

**KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20**

**Wyniki sesji: środa, 14 maja 2014**

|                 | Wartość    | Zmiana        |  | System:  |
|-----------------|------------|---------------|--|--|
| Kurs otwarcia   | 2 403      | 2 0,08%       |  | Aktualna pozycja – długa, sygnał otwarcia krótkiej- 2402 |
| Kurs zamknięcia | 2 406      | 7 0,29%       |  | Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą- 2405        |
| Kurs min.       | 2 394      | -1 -0,04%     |  |  |
| Kurs max.       | 2 409      | -8 -0,33%     |  |  |
| Wolumen obrotu  | 18 513     | -1 706 -8,44% |  | Najbliższe poziomy oporu: 2417 2469 2500 2544            |
| LOP             | 112<br>407 | -345 -0,31%   |  | Najbliższe poziomy wsparcia: 2357 2340 2300 2286         |



**PKB i koniec sezonu wyników**

Wczorajsza sesja na FW20 nie należała do zbyt ekscytujących. Zmienność było relatywnie niska i notowania wahały się w pobliżu 2400 pkt. Ostatecznie na zamknięciu kurs wyniósł 2406 pkt. Brak większego zdecydowania widoczny był także na innych europejskich parkietach, indeksy rosnące i spadające dzieliły się mniej więcej po pół. DAX nie zmienił swojej wartości. Słabsze nastroje pojawiły się wieczorem na Wall Street, ale tam indeksy przez ostatnie dni zachowywały się relatywnie dobrze. S&P500 stracił wczoraj 0,5%. Dziś rano nastroje są umiarkowanie słabe. Większość indeksów azjatyckich lekko straciło na wartości. Nikkei225 zniżył o 0,8%. Dużo lepszy od prognoz okazał się japoński wzrost PKB w 1Q'14, który wyniósł +5,9% w ujęciu annualizowanym (prognoza +4,2%). Dziś pojawią się jeszcze dane o PKB za 1Q'14 m.in. z Polski, Niemiec i strefy euro. Kontrakty na DAX rano są na lekkim minusie, z kolei w niewielkim stopniu zyskują futures na S&P500. Technicznie na FW20 nadal obowiązuje średnioterminowy trójkąt (coraz wyższe lokalne dołki od września'13 i niższe szczyty od listopada'13). Uwaga inwestorów na krajowym rynku będzie się skupiać przede wszystkim na wynikach spółek za 1Q'14, których sezon publikacji dobiega końca (z małymi wyjątkami dziś pojawią się ostatnie raporty za ten okres).



Krzysztof Pado

**RYNEK AKCJI**

**Wyniki sesji: środa, 14 maja 2014**

| Indeks | 52 tygodnie |           | Kurs otwarcia | Kurs zamknięcia | Zmiana [%] | Kurs min. | Kurs max. | Zakres wahań | Wartość obrotów [mln PLN] |
|--------|-------------|-----------|---------------|-----------------|------------|-----------|-----------|--------------|---------------------------|
|        | Kurs max.   | Kurs min. |               |                 |            |           |           |              |                           |
| WIG20  | 2 625,8     | 2 150,8   | 2 416,10      | 2 421,49        | 0,34%      | 2 407,89  | 2 423,04  | 15,2         | 786,4                     |
| WIG30  | 2 764,4     | 2 416,9   | 2 573,79      | 2 582,28        | 0,42%      | 2 566,92  | 2 582,28  | 15,4         | 840,7                     |
| WIG50  | 3 291,1     | 2 959,0   | 3 028,16      | 3 022,99        | 0,13%      | 3 017,49  | 3 037,88  | 20,4         | 64,3                      |
| WIG250 | 1 343,9     | 1 209,4   | 1 227,08      | 1 231,60        | 0,46%      | 1 225,65  | 1 231,60  | 5,9          | 35,5                      |
| WIG-PL | 56 438,7    | 44 326,5  | 52 527,12     | 52 580,23       | 0,46%      | 52 495,02 | 52 580,23 | 85,2         |                           |
| WIG    | 55 384,8    | 43 329,2  | 51 140,33     | 51 264,01       | 0,42%      | 51 046,10 | 51 264,01 | 217,9        | 952,3                     |

| Spółka         | Cena [PLN] | Mkt Cap [mln PLN] | zmiana % |       |        |        | zmiana % względem WIG30 |       |        |        |
|----------------|------------|-------------------|----------|-------|--------|--------|-------------------------|-------|--------|--------|
|                |            |                   | dzienna  | 1M    | 3M     | 6M     | dzienna                 | 1M    | 3M     | 6M     |
| ALIOR BANK     | 78,00      | 5 455             | 0,2%     | -1,1% | -15,7% | 2,0%   | -0,2%                   | -2,3% | -13,8% | 5,9%   |
| ASSECOPOL      | 44,50      | 3 694             | -0,9%    | -0,7% | -4,1%  | -12,4% | -1,3%                   | -1,9% | -2,2%  | -8,5%  |
| BANK HANDLOWY  | 115,50     | 15 091            | 1,3%     | 0,9%  | 3,2%   | -5,8%  | 0,9%                    | -0,3% | 5,1%   | -1,9%  |
| BOGDANKA       | 116,95     | 3 978             | 0,0%     | -4,7% | -2,2%  | -11,1% | -0,4%                   | -5,9% | -0,4%  | -7,2%  |
| BORYSZEW       | 4,42       | 972               | 1,6%     | -3,5% | -15,0% | -15,0% | 1,2%                    | -4,7% | -13,2% | -11,1% |
| BZ WBK         | 364,30     | 34 078            | 0,6%     | -5,4% | -12,0% | -3,6%  | 0,2%                    | -6,5% | -10,2% | 0,3%   |
| CCC            | 117,20     | 4 500             | 0,5%     | -6,2% | -8,4%  | -1,3%  | 0,1%                    | -7,4% | -6,6%  | 2,7%   |
| CYFROWY POLSAT | 20,91      | 7 284             | 0,5%     | 2,2%  | -0,2%  | 2,5%   | 0,1%                    | 1,1%  | 1,7%   | 6,4%   |
| ENEA           | 16,34      | 7 213             | 2,4%     | 10,0% | 11,9%  | 11,6%  | 2,0%                    | 8,9%  | 13,8%  | 15,5%  |
| EUROCASH       | 39,40      | 5 458             | -1,6%    | -0,3% | -8,4%  | -25,0% | -2,0%                   | -1,4% | -6,5%  | -21,0% |
| GRUPA AZOTY    | 68,42      | 6 787             | 2,4%     | 21,1% | 33,1%  | -8,3%  | 2,0%                    | 19,9% | 34,9%  | -4,4%  |
| GTC            | 7,40       | 2 600             | -0,7%    | 1,4%  | 3,1%   | -10,6% | -1,1%                   | 0,2%  | 4,9%   | -6,7%  |
| ING BSK        | 129,60     | 16 861            | 0,5%     | 1,1%  | -3,6%  | 9,9%   | 0,0%                    | -0,1% | -1,8%  | 13,8%  |
| JSW            | 43,04      | 5 053             | -2,4%    | -2,4% | -18,0% | -32,2% | -2,8%                   | -3,6% | -16,2% | -28,2% |
| KERNEL         | 27,19      | 2 167             | -4,2%    | -5,9% | -26,5% | -36,7% | -4,6%                   | -7,1% | -24,7% | -32,8% |
| KGHM           | 117,50     | 23 500            | 0,6%     | 4,9%  | 4,4%   | -1,7%  | 0,2%                    | 3,7%  | 6,2%   | 2,2%   |
| LOTOS          | 37,56      | 4 878             | -1,3%    | -2,9% | -3,2%  | -4,4%  | -1,7%                   | -4,1% | -1,4%  | -0,5%  |
| LPP            | 8 021,00   | 14 687            | 1,5%     | 0,4%  | -16,7% | -11,3% | 1,1%                    | -0,8% | -14,9% | -7,4%  |
| mBANK          | 505,95     | 21 339            | -0,8%    | -1,1% | -5,4%  | -2,9%  | -1,2%                   | -2,3% | -3,6%  | 1,0%   |
| NETIA          | 5,35       | 1 861             | -2,0%    | 0,0%  | 7,0%   | 1,1%   | -2,4%                   | -1,2% | 8,8%   | 5,1%   |
| ORANGE POLSKA  | 10,27      | 13 478            | -0,8%    | -2,2% | 3,2%   | -3,1%  | -1,2%                   | -3,4% | 5,1%   | 0,8%   |
| PEKAO          | 183,00     | 48 032            | 0,2%     | -4,7% | -5,7%  | -3,7%  | -0,3%                   | -5,9% | -3,8%  | 0,2%   |
| PGE            | 20,94      | 39 153            | 0,7%     | 6,3%  | 13,2%  | 12,6%  | 0,3%                    | 5,1%  | 15,0%  | 16,5%  |
| PGNIG          | 4,85       | 28 615            | -1,2%    | 14,7% | -3,2%  | -15,7% | -1,6%                   | 13,5% | -1,4%  | -11,7% |
| PKNORLEN       | 44,59      | 19 072            | 0,8%     | 3,3%  | 9,5%   | -0,9%  | 0,4%                    | 2,2%  | 11,4%  | 3,0%   |
| PKOBP          | 40,25      | 50 313            | -0,1%    | -2,8% | -7,0%  | -2,5%  | -0,5%                   | -4,0% | -5,2%  | 1,4%   |
| PZU            | 433,30     | 37 416            | 2,4%     | 4,2%  | -2,3%  | -4,5%  | 2,0%                    | 3,0%  | -0,5%  | -0,6%  |
| SYNTHOS        | 4,80       | 6 352             | -1,0%    | -5,9% | -5,1%  | -8,6%  | -1,5%                   | -7,0% | -3,3%  | -4,7%  |
| TAURON         | 5,32       | 9 324             | 0,0%     | 7,5%  | 10,4%  | 4,3%   | -0,4%                   | 6,3%  | 12,2%  | 8,2%   |
| TVN            | 16,05      | 5 605             | 3,2%     | -0,9% | -4,2%  | 4,3%   | 2,8%                    | -2,1% | -2,3%  | 8,2%   |

## KOMENTARZE

### Komentarz po sesji

#### Wyniki finansowe tematem numer jeden

Powoli kończy się sezon publikacji raportów finansowych spółek notowanych na GPW. Czas na ogłoszenie wyników za I kwartał miało jutro, stąd najbliższe dni inwestorzy spędzą niemal jedynie na czytaniu sprawozdań. Już dziś widać było, że poza spółkami publikującymi wyniki handel na rynku był raczej wstrzemięźliwy i sesja nie przyniosła żadnych istotnych zmian w obrazie rynkowym. WIG20 zachowywał się spokojnie i poruszał się w obrębie wczorajszych wahań kończąc dzień 0,34% wyższą. Podobny delikatny optymizm panował na szerokim rynku, gdzie WIG250 zyskał 0,4% a WIG50 0,1%. Obroty drugi dzień z rzędu były spore i ponownie na czele statystyk znalazły się akcje PKO BP. Walory banku przyciągnęły ponad ćwierć miliarda obrotów i efektem trwającej od wczoraj wymiany pakietów przez dużych inwestorów w strefie 40-40,5 zł powinien być wkrótce nowy duży ruch cenowy. Liderem blue chips były walory PZU pozytywnie reagujące na plan wypłacenia sporej dywidendy, natomiast brawa należą się również akcjom PGE. One mimo pierwszej negatywnej reakcji na wyniki i 2% spadku zakończyły notowania 0,67% wzrostem, wyższym od indeksu. Na szerokim rynku natomiast wśród ciekawych spółek warto wymienić pozytywną reakcję na sprawozdania finansowe akcji ZPC Otmuchów (+13%) oraz Dudy (+9%). Takich mocnych zmian do końca tego tygodnia na pewno będzie więcej. Niekoniecznie ze względu na wielkie sukcesy finansowe spółek, ale w dużej mierze ze względu na bardzo niskie oczekiwania po ostatnich słabych tygodniach (a często miesiącach) na szerokim rynku.

Piotr Kaczmarek, CFA

### Komentarz przed sesją:

#### Krok po kroku w górę

Wczorajsze notowania znowu pokazały, że strona popytowa stara się powoli odbudować swoją pozycję. Blue chips zyskały 0,3%, kończąc sesję na poziomie 2421 pkt. Wtórowały im mniejsze spółki z indeksów WIG50 (-0,1%) oraz WIG250 (+0,5%). Przełożyło się to również na indeks szerokiego rynku, który podniósł się o nieco ponad 0,4%. Niewielkie wzrosty towarzyszyły również inwestorom na pozostałych europejskich giełdach. DAX pozostał bez zmian, a FTSE poprawiła się o 0,1%. Lepiej poradził sobie BUX, który znalazł się o prawie 0,8% nad kreską. W USA dominowała natomiast -strona podaźowa. S&P500 spadł o 0,5%, a Nasdaq stracił 0,7%. Nad ranem poznaliśmy stan PKB oraz indeks zaufania konsumentów w Japonii. Informacje o produkcji krajowym brutto napłyną do nas też z Niemiec, Francji oraz państw Europy Środkowej (Węgry, Słowacja, Rumunia). Także z eurolandu dotrze do nas odczyt o PKB. Z krajowych danych poznamy też wskaźnik inflacji bazowej. Za oceanem ogłoszone zostaną informacje o produkcji przemysłowej, inflacji konsumenckiej czy liczba wniosków o zasiłek dla bezrobotnych. Dla WIG kluczowe powinny być dziś kluczowe dwa czynniki: odczyt PKB, które mają być wyższe od poprzednich, a także raporty kwartalne (ostatni dzień przekazywania do wiadomości publicznej). Najbliższego wsparcia możemy się doszukiwać w okolicach 2400 pkt. i niżej 2370 pkt.

Adrian Górniak

## WYKRES DNIA

Rentowność popularnych T-Notes spada do poziomów najniższych od listopada 2013 roku. Duży popyt i wzrost cen długu obrazuje większą niepewność inwestorów i może być kolejnym czynnikiem ostrzegawczym dla rynku akcyjnego.

### Rentowność amerykańskich 10-letnich obligacji



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

**INFORMACJE ZE SPÓŁEK**

|                      |   |
|----------------------|---|
| <b>Kruszwica</b>     | Zarząd Kruszwicy rekomenduje wypłatę dywidendy z zysku za 2013 rok w wysokości blisko 53,8 mln PLN, co daje 2,34 PLN na jedną akcję. Proponowany dzień dywidendy to 25 lipca, a proponowany termin jej wypłaty to 11 sierpnia 2014 r.   |
| <b>Rawplug</b>       | Zarząd Rawplug rekomenduje wypłatę dywidendy za 2013 w wysokości 10,7 mln PLN, tj. 0,33 PLN na jedną akcję. Dzień dywidendy to 14 sierpnia 2014 r., a wypłaty 28 sierpnia 2014 r.   |
| <b>Introl</b>        | Spółka opublikowała raport za 1Q'14, w którym osiągnęła 4,3 mln zysku netto (1,7 mln PLN w 1Q'13) przy 117 mln PLN przychodów ze sprzedaży (86,8 mln PLN).  |
| <b>GC Investment</b> | SGB- Bank wypowiedział spółce umowę kredytową w wysokości 4,8 mln PLN.  |
| <b>Tesgas</b>        | Zarząd spółki rekomenduje przeznaczenie 2,84 mln PLN z zysku za 2013 r. na dywidendę, czyli 0,25 PLN dywidendy na akcję.  |
| <b>Ciech</b>         | UOKiK wydał zgodę KI Chemisty na dokonanie koncentracji.  |
| <b>PGE</b>           | <p>Rada nadzorcza PGE zatwierdziła strategię grupy na lata 2014-2020. Strategia zakłada utrzymanie zysku EBITDA na poziomie 8-9 mld PLN w latach 2015-2020 oraz politykę wypłaty dywidendy na poziomie 40-50 % skonsolidowanego rocznego zysku netto. Efekty działań związanych z poprawą efektywności mają przynieść po 2016 roku wpływ na zysk operacyjny w wysokości 1,5 mld PLN rocznie. Łączne nakłady inwestycyjne GK PGE w latach 2014-2020 wyniosą ok. 50 mld PLN, z czego ok. 15,2 mld PLN przeznaczone zostanie na budowę nowych mocy w energetyce konwencjonalnej, w tym ok. 2290 MW w wysokosprawnych blokach w Opolu i w Turowie. PGE szacuje, że w okresie objętym strategią, czyli do 2020 r. wskaźnik długu netto do EBITDA nie przekroczy 2,5x</p> <p>PGE szacuje, że obowiązek umarzania złotych i czerwonych certyfikatów spowoduje wzrost kosztów w segmencie sprzedaży detalicznej o kilkadziesiąt mln PLN - poinformował Marek Woszczyk, prezes PGE.</p> <p>Magdalena Bartoś, dyrektor zarządzająca ds. ekonomiczno-finansowych spółki, poinformowała, że w 2Q'14 PGE rozwiąże utworzoną w ubiegłym roku rezerwę na uprawnienia CO2 za 2013 rok. To będzie miało pozytywny wpływ na EBIT grupy na poziomie 751 mln PLN.</p> |
| <b>GTC</b>           | GTC zakłada, że latem będzie mogło złożyć wnioski o pozwolenia na budowę galerii na Białolece i w Wilanowie. Budowa pierwszej z nich miałaby ruszyć jeszcze w tym roku, a drugiej - w przyszłym. Spółka myśli także o wystartowaniu w perspektywie 5 lat z mniejszym projektem handlowym w Konstancinie.  |
| <b>PZU</b>           | <p>PZU poinformował w środę, że kupił spółkę Orlen Medica oraz został pośrednim właścicielem udziałów spółki Sanatorium Uzdrowskowe "Krystynka" w Ciechocinku. Spółka planuje na bazie niedużej sieci placówek firm medycznych zbudować dużą sieć placówek franczyzowych.</p> <p>PZU, którego składka przypisana brutto w 1Q'14 spadła o 1,6 % r/r zakłada, że w całym roku składka może utrzymać się na poziomie z 2013 r. lub wzrosnąć o 1 %. PZU zakładał wcześniej, że jego składka przypisana brutto wzrośnie w porównaniu z 2013 rokiem o 1-2 %.</p>  |
| <b>Tauron</b>        | Tauron prowadzi rozmowy z EBI na temat zwiększenia finansowania. Z jego słów wynika, że EBI mogłoby zaangażować się w budowę bloku w Elektrowni Łagisza i w projekty wiatrowe. EBI ma obecnie zaangażowane w projekty Tauronu 1,267 mld PLN, czyli 20 % całości zadłużenia finansowego spółki.  |
| <b>Duda</b>          | <p>PKM Duda liczy, że negocjacje z instytucjami finansowymi w sprawie zmiany struktury zadłużenia zakończą się w ciągu kwartału, a w scenariuszu pesymistycznym do końca roku.</p> <p>Prezes podtrzymał, że PKM Duda chce prowadzić organiczne inwestycje na poziomie amortyzacji, czyli ok. 25 mln PLN rocznie. Priorytetem dla spółki będą inwestycje w segment wiewprzowiny i przetwórstwo.</p> <p>W IQ'14 PKM Duda wypracował 6,6 mln PLN skonsolidowanego zysku netto (+10,6 %) r/r. Skonsolidowane przychody spółki wyniosły 432,1 mln PLN (- 6,3 % r/r).</p>   |
| <b>Otmuchów</b>      | <p>Grupa Otmuchów planuje w 2014 r. podwoić wielkość eksportu względem 2013 r. i osiągnąć wynik na poziomie 60 mln PLN.</p> <p>Spółka poinformowała, że skonsolidowany zysk netto w 1Q'14 wyniósł 3,9 mln PLN wobec 1,3</p>   |

|                       |  |
|-----------------------|--|
|                       | mln PLN przed rokiem. Oznacza to wzrost o 200 %. Przychody wzrosły o 2 % r/r, z 73,0 mln PLN do 74,5 mln PLN.  |
| <b>TVN</b>            | TVN liczy, że w drugiej połowie roku przychody firmy z reklamy będą rosnać szybciej niż rynek. W pierwszym kwartale rynek reklamy TV wzrósł o 4,8 % Jednocześnie przychody z reklam i ogłoszeń TVN wzrosły w tym okresie o 2,5 % r/r.  |
| <b>Action</b>         | <p>Action wystąpił do syndyka spółki Domex (właściciel sklepów Avans), która jest w upadłości likwidacyjnej, z propozycją przystąpienia do wstępnych uzgodnień dotyczących możliwości nabycia aktywów tej spółki.</p> <p>Domex działa od ponad 20 lat. Zatrudnia ponad trzy tysiące pracowników. Podmioty z Grupy Kapitałowej Domex w większości prowadzą działalność w branży Multimedia/RTV/AGD. W szczególności grupa Domex jest właścicielem ponad 250 elektromarketów funkcjonujących pod nazwą Avans.</p>  |
| <b>ING OFE</b>        | ING Otwarty Fundusz Emerytalny zwiększył zaangażowanie w ATM Grupie i posiada obecnie 5,18% ogólnej liczby głosów na WZ spółki. Wcześniej ING OFE miało 3,32% głosów na walnym ATM Grupy.  |
| <b>Groclin</b>        | Inter Groclin Auto dostał nominację od koncernu Faurecia na produkcję poszyc foteli samochodowych do dwóch modeli samochodów marki Ford. Rozpoczęcie dostaw ma nastąpić w 2015 roku. Współpraca przewidziana jest na sześć lat, a łączna szacunkowa wartości dostaw wyniesie blisko 50 mln EUR.  |
| <b>Asseco Poland</b>  | Zysk netto grupy Asseco Poland w 1Q'14 wyniósł 97,3 mln PLN, w porównaniu do 92,4 mln zł rok wcześniej. Wynik okazał się 21% lepszy od oczekiwań rynku (80,4 mln PLN). Pozytywnie na wyniki wpłynęło jednak zdarzenie jednorazowe. Grupa rozpoznała przychody w wysokości 28,1 mln zł z tytułu odwrócenia odpisów aktualizujących bony dłużne oraz inne należności od Prokomu Investments w związku z całkowitym rozliczeniem tych należności przez Prokom.  |
| <b>KGHM</b>           | Jednostkowy zysk netto KGHM w 1Q'14 wyniósł 507 mln PLN wobec 1059 mln PLN rok wcześniej. Wynik okazał się o 9% gorszy od oczekiwań rynku na poziomie 557 mln PLN. KGHM International miał 63 mln PLN straty netto, zaledwie 5 mln PLN skorygowanej EBITDA przy 452 mln PLN przychodów ze sprzedaży. Skonsolidowany zysk netto wyniósł 417 mln PLN wobec oczekiwań 577 mln PLN, EBITDA 1075 mln PLN vs 1194 mln PLN oczek. przy przychodach 4650 mln PLN (oczek. 5219 mln PLN).  |
| <b>ACE</b>            | Rada Dyrektorów ACE zarekomendowała wypłatę dywidendy za 2013 r. w wysokości do 0,24 EUR/akcję. Całkowita wysokość dywidendy ma wynosić 5,1 mln EUR i będzie wypłacona w trzech transzach w lipcu i październiku 2014 roku oraz w lutym 2015 roku.   |
| <b>Netia</b>          | EBITDA grupy Netia w 1Q'14 wyniósł 126 mln PLN i okazał się zgodny z konsensusem na poziomie 125 mln PLN. Przychody grupy sięgnęły 434,4 mln PLN wobec 440 mln PLN oczekiwanych przez rynek.   |
| <b>Cyfrowy Polsat</b> | Zysk netto Cyfrowego Polsatu za 1Q'14 wyniósł 98,2 mln PLN wobec oczek. 87 mln PLN. EBITDA ukształtowała się na 281,4 mln PLN vs 257 mln PLN konsensus przy przychodach 723 mln PLN, zgodnych z oczekiwaniami rynku.   |
| <b>Grajewo</b>        | <p>Spółka opublikowała raport za 1Q'14, w którym osiągnęła 20,3 mln zysku netto (104,3 mln PLN w 1Q'13) 30,1 mln PLN EBIT przy 396,8 mln PLN przychodów ze sprzedaży (354,5 mln PLN).</p> <p><i>BDM: wyniki są lepsze od naszych oczekiwań przede wszystkim po stronie przychodów, które wzrosły o 12% r/r. Dane o produkcji płyt wiórowych (+4,4% r/r) czy cen płyt (+1,2% r/r) nie wskazywały na taki scenariusz. Szacujemy więc, że spółka uwolniła część zapasu, na jaki zwracaliśmy uwagę w wynikach po 4Q'13 (zapasy spadły do 146 mln PLN vs 177,7 mln PLN przed rokiem mimo wzrostu przychodów), co znalazło odzwierciedlenie w wyższej marży (od 1Q'14 koszty drewna wzrosły o ok. 10% r/r). W konsekwencji EBIT wyniósł 30,1 mln PLN vs nasze oczekiwania 17,7 mln PLN, a EBITDA 42 mln PLN vs 29,4 mln PLN oczek.</i></p> |
| <b>Arctic Paper</b>   | <p>Spółka opublikowała raport za 1Q'14, w którym osiągnęła 48,4 mln EBITDA (32,4 mln PLN w 1Q'13) 8,9 mln PLN zysku netto (-6,1 mln PLN) przy 804,5 mln PLN przychodów ze sprzedaży (822,3 mln PLN).</p> <p><i>BDM: Pierwotnie oczekiwaliśmy ok. 38,5 mln PLN EBITDA, ale po bardzo dobrych wynikach Rottneros (ok. 16,5 mln EBITDA) spodziewaliśmy się pozytywnego zaskoczenia w rejonach 50 mln PLN EBITDA.</i></p>  |

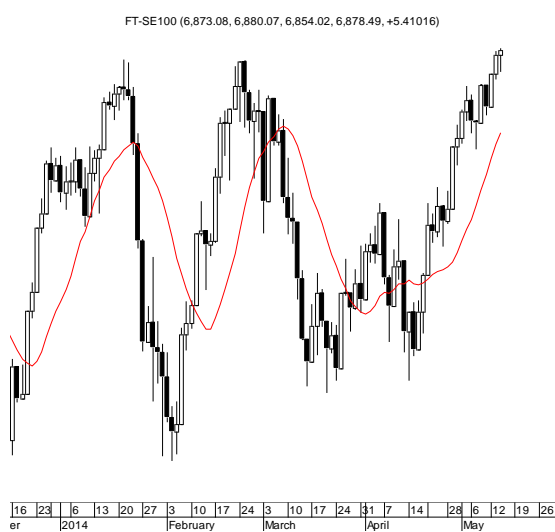
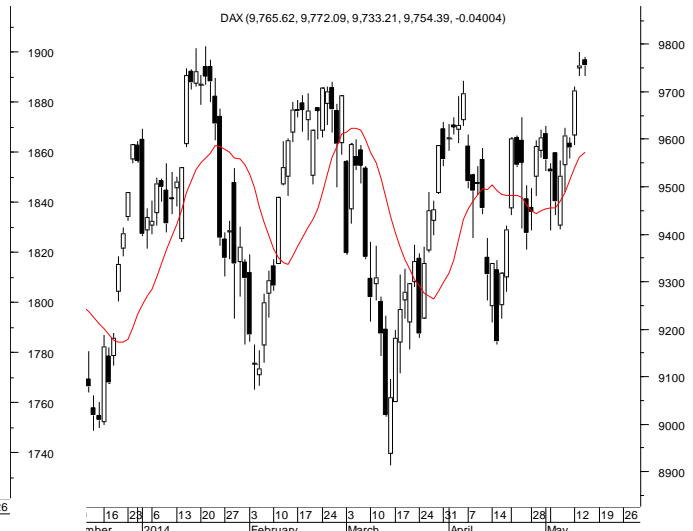
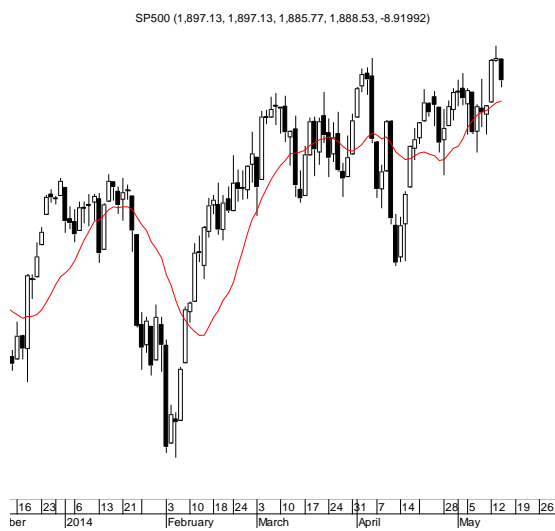
Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółki, PAP

**INDEKSY I WSKAŹNIKI**

| indeksy giełdowe                               |               |            |          |       |       |        |               | pozostałe wskaźniki                |            |            |       |       |       |        |        |
|--|---------------|------------|----------|-------|-------|--------|---------------|------------------------------------|------------|------------|-------|-------|-------|--------|--------|
| indeks/ticker                                  | data          | kurs       | zmiana   |       |       |        | indeks/ticker | data                               | kurs       | zmiana     |       |       |       |        |        |
|  |               |            | 1D       | 1M    | 3M    | 6M     |               |                                    |            | 1D         | 1M    | 3M    | 6M    |        |        |
| <b>świat</b>                                   |               |            |          |       |       |        |               | <b>surowce</b>                     |            |            |       |       |       |        |        |
| MSCI AC World                                  | 2014-05-14    | 417,5      | 0,0%     | 3,3%  | 4,2%  | 6,4%   | Miedź         | LME 3M                             | 2014-05-14 | 6 845,0    | -0,5% | 2,7%  | -4,3% | -2,1%  |        |
| MSCI World                                     | 2014-05-14    | 1 698,0    | -0,1%    | 3,5%  | 3,7%  | 6,5%   | Ropa          | WTI Crude                          | 2014-05-14 | 102,4      | 0,7%  | -0,6% | 3,7%  | 8,4%   |        |
| MSCI EM  | 2014-05-14    | 1 022,4    | 1,0%     | 2,3%  | 8,5%  | 5,1%   | Złoto         | Spot \$/oz                         | 2014-05-14 | 1 305,6    | 0,7%  | 0,1%  | -1,0% | 1,3%   |        |
| MSCI BRIC                                      | 2014-05-14    | 275,8      | 0,9%     | 1,7%  | 7,2%  | 1,6%   | Aluminium     | LME 3M                             | 2014-05-14 | 1 781,0    | -0,3% | -5,4% | 2,0%  | -0,6%  |        |
| <b>Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa</b> |               |            |          |       |       |        |               | <b>obligacje i rynek pieniężny</b> |            |            |       |       |       |        |        |
| Polska   | WIG           | 2014-05-14 | 51 048,0 | 0,4%  | -1,1% | -4,0%  | -3,5%         | Polska                             | 5yr yield  | 2014-05-14 | 3,399 | -2,0% | -4,3% | -10,8% | -5,8%  |
| Polska   | WIG20         | 2014-05-14 | 2 413,2  | 0,4%  | -0,4% | -2,1%  | -2,7%         | Polska                             | 10yr yield | 2014-05-14 | 3,734 | -2,5% | -9,2% | -17,0% | -14,7% |
| Polska   | mWIG40        | 2014-05-14 | 3 361,3  | 0,5%  | -0,7% | -5,1%  | -0,9%         | Polska                             | WIBOR 3M   | 2014-05-14 | 2,620 | 0,0%  | 0,0%  | 0,4%   | 2,7%   |
| Polska   | sWIG80        | 2014-05-14 | 12 490,6 | 0,7%  | -6,6% | -14,1% | -14,2%        | Polska                             | WIBOR 6M   | 2014-05-14 | 2,650 | 0,0%  | 0,4%  | 0,4%   | 1,9%   |
| Węgry  | BUX           | 2014-05-14 | 18 135,1 | 0,8%  | 2,7%  | 0,2%   | -2,9%         | USA                                | 10yr yield | 2014-05-14 | 2,543 | -2,5% | -3,3% | -7,3%  | -5,9%  |
| Czechy   | PX            | 2014-05-14 | 994,0    | -0,7% | 0,5%  | -2,8%  | -0,3%         | Niemcy                             | 10yr yield | 2014-05-14 | 1,369 | -3,7% | -7,0% | -18,5% | -19,8% |
| Bułgaria                                       | Sofix         | 2014-05-14 | 599,8    | -0,9% | -0,6% | 3,1%   | 28,3%         | Japonia                            | 10yr yield | 2014-05-14 | 0,602 | -1,6% | -0,5% | 0,5%   | -5,0%  |
| Rosja  | Micex         | 2014-05-14 | 1 389,1  | 0,3%  | 3,4%  | -7,1%  | -6,8%         | Hiszpania                          | 10yr yield | 2014-05-14 | 2,857 | -1,6% | -7,5% | -20,4% | -29,8% |
| Rosja  | RTS (USD)     | 2014-05-14 | 1 261,0  | 0,5%  | 6,9%  | -6,1%  | -12,0%        | Irlandia                           | 10yr yield |            |       |       |       |        |        |
| Rumunia  | BET           | 2014-05-14 | 6 588,8  | 0,6%  | 3,5%  | 4,0%   | 8,7%          | Portugalia                         | 10yr yield | 2014-05-14 | 3,514 | -0,9% | -9,2% | -28,9% | -40,9% |
| Turcja   | ISE 100       | 2014-05-14 | 76 047,8 | 0,4%  | 3,3%  | 18,8%  | 4,3%          | Włochy                             | 10yr yield | 2014-05-14 | 2,413 | -1,3% | -8,6% | -23,1% | -31,0% |
| <b>Europa Zachodnia</b>                        |               |            |          |       |       |        |               | <b>CDS</b>                         |            |            |       |       |       |        |        |
|  | Euro Stoxx 50 | 2014-05-14 | 3 211,8  | 0,0%  | 3,8%  | 4,6%   | 7,4%          | Belgia                             | 5yr USD    |            |       |       |       |        |        |
| W. Brytania                                    | FTSE 100      | 2014-05-14 | 6 873,1  | 0,3%  | 5,1%  | 4,8%   | 5,3%          | Chiny                              | 5yr USD    |            |       |       |       |        |        |
| Francja  | CAC40         | 2014-05-14 | 4 505,0  | 0,0%  | 4,0%  | 5,3%   | 7,2%          | Francja                            | 5yr USD    |            |       |       |       |        |        |
| Niemcy   | DAX           | 2014-05-14 | 9 754,4  | 0,0%  | 4,4%  | 1,0%   | 6,6%          | Grecja                             | 5yr USD    |            |       |       |       |        |        |
| Hiszpania                                      | IBEX 35       | 2014-05-14 | 10 587,2 | 0,3%  | 4,7%  | 6,0%   | 11,8%         | Hiszpania                          | 5yr USD    |            |       |       |       |        |        |
| Holandia                                       | AEX           | 2014-05-14 | 404,7    | -0,1% | 3,5%  | 2,6%   | 4,0%          | Irlandia                           | 5yr USD    |            |       |       |       |        |        |
| Szwecja  | OMX 30        | 2014-05-14 | 1 373,6  | 0,3%  | 3,2%  | 6,8%   | 10,7%         | Japonia                            | 5yr USD    |            |       |       |       |        |        |
| Austria  | ATX           | 2014-05-14 | 2 478,4  | -0,4% | 0,5%  | -5,9%  | -4,7%         | Niemcy                             | 5yr USD    |            |       |       |       |        |        |
| <b>Ameryka Północna i Południowa</b>           |               |            |          |       |       |        |               | Polska 5yr USD                     |            |            |       |       |       |        |        |
| USA  | DJIA          | 2014-05-14 | 16 715,4 | -0,6% | 3,0%  | 3,4%   | 5,9%          | Portugalia                         | 5yr USD    |            |       |       |       |        |        |
| USA  | S&P500        | 2014-05-14 | 1 897,5  | -0,5% | 3,4%  | 3,2%   | 6,6%          | Rosja                              | 5yr USD    |            |       |       |       |        |        |
| USA  | Nasdaq Comp   | 2014-05-14 | 4 130,2  | -0,7% | 2,1%  | -3,0%  | 3,9%          | USA                                | 5yr EUR    |            |       |       |       |        |        |
| Kanada   | S&P/TSX       | 2014-05-14 | 14 679,8 | 0,0%  | 2,9%  | 5,2%   | 10,9%         | W. Brytania                        | 5yr USD    |            |       |       |       |        |        |
| Meksyk   | IPC           | 2014-05-14 | 42 236,8 | -0,2% | 4,2%  | 3,7%   | 5,5%          | Włochy                             | 5yr USD    |            |       |       |       |        |        |
| Brazylia                                       | BOVESPA       | 2014-05-14 | 53 907,5 | 0,9%  | 5,5%  | 12,9%  | 1,8%          | <b>kursy walut</b>                 |            |            |       |       |       |        |        |
| Argentyna                                      | MERVAL        | 2014-05-14 | 6 866,9  | 0,5%  | 8,2%  | 14,2%  | 27,2%         | EUR/PLN                            | 2014-05-14 | 4,188      | 0,1%  | -0,1% | 1,1%  | 0,0%   |        |
| <b>Azja i Australia</b>                        |               |            |          |       |       |        |               | USD/PLN                            | 2014-05-14 | 3,055      | 0,1%  | 0,7%  | 1,0%  | -1,5%  |        |
| Japonia  | NIKKEI 225    | 2014-05-15 | 14 405,8 | -0,1% | 3,6%  | 1,5%   | -2,3%         | CHF/PLN                            | 2014-05-14 | 3,432      | 0,1%  | -0,5% | 1,2%  | 1,2%   |        |
| Hong Kong                                      | Hang Seng     | 2014-05-14 | 22 582,8 | 1,0%  | -1,5% | 2,2%   | 0,7%          | EUR/USD                            | 2014-05-14 | 1,371      | 0,1%  | -0,8% | 0,1%  | 1,6%   |        |
| Chiny  | Shanghai Comp | 2014-05-14 | 2 047,9  | -0,1% | -3,9% | -3,2%  | -2,4%         | USD/JPY                            | 2014-05-14 | 101,770    | -0,5% | 0,2%  | -0,1% | 1,6%   |        |
| Indie  | BSE30         | 2014-05-14 | 23 815,1 | -0,2% | 5,2%  | 17,0%  | 17,1%         |                                    |            |            |       |       |       |        |        |
| Indonezja                                      | JKSE          | 2014-05-14 | 4 921,4  | 1,4%  | 3,4%  | 11,8%  | 15,6%         |                                    |            |            |       |       |       |        |        |
| Izrael   | TA 25         | 2014-05-14 | 1 385,1  | -0,1% | -0,9% | 5,7%   | 5,1%          |                                    |            |            |       |       |       |        |        |
| Korea  | Kospi         | 2014-05-15 | 2 010,8  | 1,4%  | 0,7%  | 3,6%   | 3,3%          |                                    |            |            |       |       |       |        |        |
| Australia                                      | S&P/ASX 200   | 2014-05-14 | 5 496,5  | 0,6%  | 3,4%  | 5,2%   | 5,6%          |                                    |            |            |       |       |       |        |        |

Źródło: Bloomberg

RYNKI ZAGRANICZNE



Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 12, analizy@bdm.com.pl

Opracowanie ma charakter czysto informacyjny i zostało opracowane na podstawie informacji uznanych przez autorów za wiarygodne. Zawarte w nim komentarze są subiektywnymi poglądami autorów. Opracowanie i zawarte w nim komentarze nie są podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinny być tak interpretowane. Publikowanie w prasie lub w Internecie całości lub części opracowania wymaga zgody sporządzających raport.