

środa, 14 czerwca 2017 | opracowanie cykliczne

Komentarz poranny

Rynek akcji, Polska

Departament Analiz:

Michał Marczak +48 22 438 24 01
Michał Konarski +48 22 438 24 05

Kamil Kliszcz +48 22 438 24 02
Paweł Szpigiel +48 22 438 24 06

Jakub Szkopek +48 22 438 24 03
Piotr Bogusz +48 22 438 24 08

Piotr Zybala +48 22 438 24 04

DJIA	21 328,5	+0,44%	FTSE 100	7 500,4	-0,15%	Miedź (LME)	5 717,0	-0,95%
S&P 500	2 440,4	+0,45%	WIG20	2 302,4	+0,32%	Ropa (Brent)	47,38	-0,23%
NASDAQ	6 220,4	+0,73%	BUX	35 588,7	+0,72%	USD/PLN	3,7400	-0,08%
DAX	12 765,0	+0,59%	PX	1 001,3	-0,31%	EUR/PLN	4,1930	-0,01%
CAC 40	5 261,7	+0,40%	PLBonds10	3,173	+1,70%	EUR/USD	1,1211	+0,07%

Informacje ze spółek i sektorów

Grupa Azoty

Kupuj – z dn. 02.06.17
Cena docelowa: 73,90 PLN

Wywiad z wiceprezesem

W wywiadzie udzielonym Gazecie Giełdy Parkiet wiceprezes Witold Szczypiński przedstawił, że Grupa Azoty oczekuje spadku cen gazu ziemnego w kolejnych kwartałach. Zwraca uwagę jednak na rosnące zdolności produkcyjne fabryk w bliskim otoczeniu Polski, co powoduje presję na marże. **(J. Szkopek)**

Asseco Poland

Redukuj – z dn. 27.04.17
Cena docelowa: 48,79 PLN

Asseco analizuje przejęcie spółki na Słowacji

Grupa Asseco przygląda się pod kątem akwizycji słowackiej spółce specjalizującej się w systemach logistycznych. Klientem tej spółki jest m.in. Volkswagen. Za konsolidację spółek z grupy Asseco działających m.in. na Słowacji, w Czechach czy na Węgrzech odpowiada Asseco Central Europe. **Nie podano szczegółów potencjalnej transakcji. (P. Szpigiel)**

Rynek metali

Dane o produkcji przemysłowej i inwestycjach w Chinach

Produkcja przemysłowa w Chinach wzrosła o 6,5% r/r w maju wobec oczekiwań +6,4% r/r. Inwestycje trwałe w maju wzrosły o 8,6% r/r, wobec oczekiwań 8,8% r/r. **(J. Szkopek)**

PKP Cargo

Zawarcie listu intencyjnego z Minezīt SE

Minezīt SE i PKP Cargo zawarły list intencyjny w sprawie ustalenia zasad współpracy nad wspólnym projektem joint-venture. Projekt dotyczy wynajmu i leasingu taboru kolejowego, co ma być sposobem rozliczenia opcji sprzedaży pozostałych 20% udziałów AWT na rzecz PKP Cargo. Zgodnie z treścią listu intencyjnego, strony ustalą warunki realizacji projektu do 30.09.2017, a sam projekt zostanie wdrożony do końca 2017 roku. Po 01.10.2017 każda ze stron może się wycofać z realizacji projektu, jeżeli nie zakończy się ona do 30.09.2017 albo wdrożenie nie nastąpi do końca 2017. W sytuacji wycofania się z realizacji cena opcji sprzedaży 20% akcji AWT (27 mln EUR) będzie płatna przez PKP Cargo w ciągu 20 dni roboczych od daty wycofania się którejkolwiek ze stron. Strony zobowiązały się do zawarcia do 20.06.2017 porozumienia, w którym zostaną określone zasady realizacji projektu. **(P. Poniatowski)**

Pozostałe wiadomości ze spółek

Banki

KNF podtrzymuje, że RBI zobowiązany jest przeprowadzić IPO Raiffeisen Bank Polska do 30 czerwca.

Centrum Now. Tech.

WZA uchwaliło wypłatę 0,3 PLN DPS z zysku za '16; ustalenie 3 lipca, wypłata 17 lipca.

Echo

Griffin Premium RE objął od Echo Investment obligacje emitowane w trybie oferty prywatnej o łącznej wartości 24,4 mln EUR. Objęcie obligacji jest związane z umową sprzedaży przez Echo na rzecz GPRE wrocławskiego biurowca West Link oraz inwestycją GPRE w dwa warszawskie projekty Echo.

Fota

Sąd zmienił postępowanie wobec Foty z upadłościowego na likwidacyjne.

GPW

RN GPW powołała Jarosława Grzywińskiego na stanowisko wiceprezesa zarządu.

Handel

Liczba klientów w centrach handlowych w maju: -4,7% r/r i +4,8% m/m – FootFall.

IMC

Wywiad z prezesem:

- IMC w '17 spodziewa się 5-10% dynamiki wzrostu przychodów; oficjalna prognoza zostanie opublikowana we wrześniu

- Spółka zamierza wypłacić dywidendę z zysku za '16; decyzja zapadnie we wrześniu

- IMC chce powiększyć w '17 bank ziemi uprawnej o 20 tys. ha, a na akwizycję planuje przeznaczyć 16 mln USD

JHM Development	JHM Development wybuduje w Zakopanem obiekt turystyczny, obejmujący 220 lokali.
Kruk	Kruk chce w przyszłości rozwijać źródła finansowania w euro i planuje kolejne emisje obligacji.
LPP	LPP chce przez najbliższe cztery lata rosnąć ok. 10% w powierzchni i 15-20% w sprzedaży; spółka mocno inwestuje w sklepy internetowe – prezes (Rzeczpospolita).
Mabion	NCBiR pozytywnie rozpatrzył wniosek Mabionu o dofinansowanie w wysokości 29,15 mln PLN.
Megaron	WZA uchwaliło 0,99 PLN pozostałej dywidendy na akcję; ustalenie 21 czerwca, wypłata 5 lipca.
Morizon	Prezes: Morizon liczy, że rozwój systemu OneStopShop zwielokrotni monetyzację klienta, co przełoży się na wzrost przychodów i poprawę marż.
P.A. Nova	P.A. Nova zamierza wybudować i wynająć halę produkcyjno-magazynową wraz z zapleczem socjalno-biurowym w Wilkowicach. Spółka zawarła umowę najmu na siedem lat, a po upływie minimum trzech lat najemca będzie uprawniony do nabycia hali za 6,6 mln EUR plus VAT.
PBKM	PBKM podtrzymuje, że może sfinalizować jedną akwizycję do końca '17.
PCC Exol	WZA uchwaliło 0,13 PLN DPS z zysku za '16.
PGNiG	MR: KE potwierdziła 472,96 mln PLN wsparcia dla inwestycji „Gazociąg Lwówek - Odolanów”. Budowa gazociągu stanowi istotny element Korytarza Gazowego Północ-Południe, który docelowo połączy Terminal LNG w Świnoujściu oraz Gazociąg Bałtycki/Baltic Pipe, przez południową Polskę, Republikę Czeską, Słowację i Węgry z Chorwacją. Gaz-System szacuje na 874 mln euro swój wkład do budowy Baltic Pipe.
Polska	Skiba, MR: Wzrost PKB w 2Q może być zbliżony do 4,0% r/r, choć będzie to trudne. MR prognozuje 6,5% r/r wzrost produkcji przemysłowej w '17. Inflacja bazowa w maju: 0,8% r/r vs oczekiwane 1% r/r – NBP.
Robyg	Robyg sprzedał 26,3 mln akcji po 3 PLN za akcję.
Skarbiec Holding	Tomasz Stadnik, Łukasz Stelmasiak i Jacek Babiński złożyli rezygnację z funkcji pełnionych w Skarbiec TFI.
Unibep	Walne Unibepu zdecydowało o skupie do 2,5 mln akcji własnych w przedziale 8-14 PLN za akcję. WZA uchwaliło 0,2 PLN DPS z zysku za '16; ustalenie 22 czerwca, wypłata 7 lipca.

Kalendarium spółek

Środa, 14 czerwca 2017

BZ WBK	Dzień wypłaty dywidendy 5,40 zł na akcję.
Tarczyński	Dzień wypłaty dywidendy 0,65 zł na akcję.

Czwartek, 15 czerwca 2017

Archicom	Dzień wypłaty dywidendy 0,80 zł na akcję.
----------	---

Kalendarium makro

Środa, 14 czerwca 2017

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
04:00	Chiny	Produkcja przemysłowa	Maj		6,50% r/r
04:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna	Maj		10,70% r/r
06:30	Japonia	Produkcja przemysłowa (F)	Kwiecień		3,50% m/m; -1,90% r/r
08:00	Niemcy	Zharmonizowana inflacja CPI (F)	Maj	-0,20% m/m; 1,40% r/r	0,00% m/m; 2,00% r/r
08:00	Niemcy	Inflacja CPI (F)	Maj		2,00% r/r
10:30	UK	Stopa bezrobocia	Kwiecień	4,60%	4,60%
11:00	UE	Produkcja przemysłowa	Kwiecień	0,47% m/m; 1,40% r/r	-0,10% m/m; 1,90% r/r
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	Maj		0,20% m/m; 6,60% r/r
14:30	USA	Bazowa inflacja CPI	Maj	0,18% m/m; 1,90% r/r	0,10% m/m; 1,90% r/r
14:30	USA	Inflacja CPI	Maj	0% m/m; 2,00% r/r	0,20% m/m; 2,20% r/r
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna	Maj	0,08% m/m;	0,40% m/m; 4,50% r/r
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna bez samochodów	Maj	0,15% m/m;	0,30% m/m; 4,50% r/r
16:00	USA	Zapasy niesprzedanych towarów	Kwiecień		0,20% m/m; 2,60% r/r
16:30	USA	Zapasy ropy Crude	9 czerwca		513,20 mln
20:00	USA	Stopa procentowa		1,00%	0,75%

Czwartek, 15 czerwca 2017

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
01:50	Japonia	Zagraniczne inwestycje w obligacje japońskie	10 czerwca		484,50 mld
01:50	Japonia	Zagraniczne inwestycje w akcje japońskie	10 czerwca		543,30 mld
01:50	Japonia	Japońskie inwestycje w zagraniczne obligacje	10 czerwca		350,40 mld
01:50	Japonia	Japońskie inwestycje w zagraniczne akcje	10 czerwca		-443,70 mld
08:45	Francja	Zharmonizowana inflacja CPI	Maj	0% m/m; 0,90% r/r	0,10% m/m; 1,40% r/r
08:45	Francja	Inflacja CPI	Maj		0,00% m/m; 1,20% r/r
10:30	UK	Sprzedaż detaliczna	Maj	-1,00% m/m; 1,50% r/r	2,30% m/m; 4,00% r/r
10:30	UK	Sprzedaż detaliczna bez samochodów	Maj	-0,90% m/m; 1,90% r/r	2,00% m/m; 4,50% r/r
11:00	UE	Eksport	Kwiecień		181,10 mld
11:00	UE	Import	Kwiecień		158,00 mld
11:00	UE	Bilans handlu zagranicznego	Kwiecień	22,30 mld	23,10 mld
13:00	UK	Stopa procentowa		0,25%	0,25%
14:30	USA	Osób pobierających zasiłek dla bezrobotnych	3 czerwca		1917 tys.
14:30	USA	Indeks Produkcyjny Empire State	Czerwiec	3,00	-1,00
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	Czerwiec		38,80
14:30	USA	Nowozarejestrowani bezrobotni	10 czerwca		245 tys.
14:30	USA	Indeks cen importu	Maj		0,50% m/m; 4,10% r/r
15:15	USA	Wykorzystania mocy produkcyjnych	Maj	76,73% m/m	76,70% m/m
15:15	USA	Produkcja przemysłowa	Maj	0,20% m/m;	1,00% m/m; 2,20% r/r
16:00	USA	NAHB Indeks rynku nieruchomości	Czerwiec		70
16:30	USA	Zapasy gazu ziemnego	9 czerwca		2631 mld
	Japonia	Stopa procentowa		-0,10%	-0,10%

Piątek, 16 czerwca 2017

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
08:00	Niemcy	Indeks cen hurtowników	Maj		0,30% m/m; 4,70% r/r
10:00	USA	Napływ długoterminowych kapitałów netto	Kwiecień		59,80 mld
10:00	USA	Napływ kapitałów netto	Kwiecień		-0,70 mld
11:00	UE	Bazowa inflacja CPI	Maj		1,20% r/r
11:00	UE	Inflacja CPI	Maj		0,40% m/m; 1,90% r/r
11:00	UE	Koszty pracy	I kwartał		1,60% r/r
14:30	USA	Pozwolenia na budowę	Maj		1229 tys. m/m
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów	Maj		1172 tys. m/m

Poniedziałek, 19 czerwca 2017

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
11:00	UE	Zamówienia budowlane	Kwiecień		-1,10% m/m; 3,60% r/r
14:00	Polska	Przeciętne wynagrodzenie	Maj		-1,90% m/m; 4,10% r/r

Wtorek, 20 czerwca 2017

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
01:50	Japonia	Eksport	Maj		7,50%
01:50	Japonia	Import	Maj		15,10%
01:50	Japonia	Bilans handlu zagranicznego	Maj		482 mld
10:00	UE	Bilans obrotów kapitałowych	Kwiecień		-0,60 mld
10:00	UE	Bilans obrotów bieżących	Kwiecień		34,10 mld
10:00	UE	Bilans obrotów finansowych	Kwiecień		42,90 mld
14:00	Polska	Produkcja przemysłowa	Maj		-13,30% m/m; -0,60% r/r
14:00	Polska	Produkcja manufakturowa	Maj		-13,90% m/m; -0,80% r/r
14:00	Polska	Inflacja PPI	Maj		-0,20% m/m; 4,30% r/r
14:00	Polska	Sprzedaż detaliczna	Maj		6,70% r/r
14:30	USA	Bilans obrotów bieżących	I kwartał		-112,38 mld

Aktualne rekomendacje Domu Maklerskiego mBanku

Spółka	Rekomendacja	Data wydania	Cena w dniu wydania	Cena docelowa	Cena bieżąca	Potencjał zmiany	P/E 2017	P/E 2018	EV/EBITDA 2017	EV/EBITDA 2018
Finanse										
ALIOR BANK	kupuj	2017-03-16	71,97	90,00	64,10	+40,4%	20,4	9,6		
BZ WBK	trzymaj	2017-05-08	351,25	332,34	338,60	-1,8%	15,1	12,5		
GETIN NOBLE BANK	trzymaj	2017-03-01	2,02	2,14	1,43	+49,7%	7,6	3,9		
HANDLOWY	akumuluj	2017-01-27	79,48	85,00	69,70	+22,0%	16,4	12,9		
ING BSK	redukuj	2017-04-05	171,00	152,39	180,50	-15,6%	16,1	14,2		
MILLENNIUM	sprzedaj	2017-05-08	7,06	5,81	7,06	-17,7%	13,5	11,9		
PEKAO	akumuluj	2017-04-05	134,60	146,10	130,05	+12,3%	15,1	14,4		
PKO BP	redukuj	2017-03-01	33,28	31,20	35,41	-11,9%	15,1	13,3		
KOMERCNI BANKA	akumuluj	2017-01-27	892,60	1 011,37 CZK	925,00	+9,3%	13,7	12,4		
ERSTE BANK	akumuluj	2017-06-02	32,67	35,98 EUR	32,68	+10,1%	11,4	10,1		
OTP BANK	akumuluj	2017-03-01	8 450	9 031,25 HUF	9 170	-1,5%	11,5	10,5		
PZU	kupuj	2017-01-27	35,50	44,63	45,25	-1,4%	16,7	11,7		
KRUK	sprzedaj	2017-05-08	293,85	219,64	305,00	-28,0%	20,1	17,7		
PRIME CAR MANAGEMENT	kupuj	2017-01-27	34,91	46,43	35,15	+32,1%	10,2	9,2		
SKARBIEC HOLDING	kupuj	2017-01-27	29,10	46,28	29,44	+57,2%	7,4	6,4		
Paliwa, Chemia										
CIECH	kupuj	2017-06-02	69,69	82,00	66,14	+24,0%	9,8	12,5	6,2	6,9
GRUPA AZOTY	kupuj	2017-06-02	63,01	73,90	68,95	+7,2%	16,0	15,3	7,5	7,1
LOTOS	sprzedaj	2017-03-01	48,63	36,27	55,33	-34,4%	17,3	13,5	8,4	6,3
MOL	redukuj	2016-12-20	20 620	18 970 HUF	22 305	-15,0%	13,3	11,3	5,5	5,0
PGNIG	kupuj	2017-02-27	6,12	7,25	6,45	+12,4%	12,1	9,8	5,1	4,3
PKN ORLEN	sprzedaj	2016-12-20	87,17	66,13	110,85	-40,3%	13,7	17,5	8,2	9,0
POLWAX	kupuj	2017-01-13	16,60	25,95	14,99	+73,1%	6,3	6,4	5,4	6,4
SYNTHOS	sprzedaj	2017-01-17	5,30	3,72	4,50	-17,3%	12,4	16,3	8,1	9,7
Energetyka										
CEZ	akumuluj	2017-03-01	450,50	496,80 CZK	450,00	+10,4%	15,1	14,6	6,9	6,7
ENEA	sprzedaj	2017-03-01	10,67	8,81	12,45	-29,2%	8,0	6,8	5,1	4,1
ENERGA	trzymaj	2017-01-27	10,20	9,20	9,91	-7,2%	8,1	7,5	4,6	4,5
PGE	trzymaj	2016-10-04	10,18	10,63	11,49	-7,5%	9,5	9,0	5,2	5,2
TAURON	trzymaj	2017-04-05	3,35	3,03	3,53	-14,2%	6,3	6,0	5,0	5,2
Telekomunikacja, Media, IT										
NETIA	akumuluj	2017-01-27	4,58	4,90	4,32	+13,4%	-	-	4,5	4,8
ORANGE POLSKA	kupuj	2017-03-09	4,67	6,90	4,89	+41,1%	635,8	55,0	4,7	4,5
AGORA	akumuluj	2017-01-27	12,90	13,90	14,90	-6,7%	-	-	6,8	6,8
CYFROWY POLSAT	redukuj	2017-01-27	24,65	22,30	25,95	-14,1%	17,8	14,9	7,6	7,2
WIRTUALNA POLSKA	akumuluj	2017-01-27	56,60	61,00	53,75	+13,5%	20,6	16,8	11,6	9,8
ASSECO POLAND	redukuj	2017-04-27	54,70	48,79	48,17	+1,3%	13,3	13,0	6,7	6,3
CD PROJEKT	sprzedaj	2017-01-26	59,63	43,40	83,99	-48,3%	55,2	54,8	41,1	40,5
COMARCH	trzymaj	2017-06-02	223,00	205,00	214,95	-4,6%	21,7	18,4	9,2	8,4
Przemysł, Metale										
FAMUR	zawieszona	2016-11-30	4,22	-	5,84	-	-	-	-	-
KERNEL	akumuluj	2017-06-02	68,33	73,90	63,85	+15,7%	5,2	5,6	4,0	3,8
KĘTY	trzymaj	2017-01-27	416,80	387,90	429,95	-9,8%	16,2	16,5	11,2	10,4
KGHM	akumuluj	2017-04-05	120,10	132,22	109,70	+20,5%	6,6	7,2	4,3	4,4
STELMET	akumuluj	2017-01-27	32,30	33,80	24,00	+40,8%	12,3	9,6	8,5	6,6
Budownictwo										
BUDIMEX	trzymaj	2017-05-08	275,65	238,40	228,65	+4,3%	14,6	16,4	7,2	8,7
ELEKTROBUDOWA	kupuj	2017-05-08	120,55	146,00	118,85	+22,8%	11,5	12,2	6,0	6,1
ERBUD	akumuluj	2017-06-02	31,50	33,50	31,50	+6,3%	12,7	12,4	5,3	5,1
UNIBEP	akumuluj	2017-03-01	12,59	12,80	14,04	-8,8%	11,8	12,3	8,0	8,2
Deweloperzy										
ATAL	akumuluj	2017-06-02	40,00	44,10	37,80	+16,7%	8,1	8,0	7,3	7,2
CAPITAL PARK	kupuj	2017-01-25	6,30	8,09	6,17	+31,1%	44,0	8,1	120,5	13,9
DOM DEVELOPMENT	akumuluj	2017-06-02	76,10	81,70	76,45	+6,9%	10,5	9,1	8,5	7,3
ECHO	kupuj	2017-01-25	5,69	6,64	5,42	+22,5%	10,0	8,0	11,9	10,1
GTC	akumuluj	2017-01-25	8,65	9,59	9,33	+2,8%	8,3	12,2	10,6	14,9
ROBYG	kupuj	2017-05-12	3,21	4,35	3,46	+25,7%	10,1	6,2	7,6	5,1
Handel										
AMREST	akumuluj	2017-01-27	347,00	367,00	356,50	+2,9%	30,6	22,7	12,0	9,5
CCC	trzymaj	2017-03-01	225,50	219,00	215,00	+1,9%	21,6	17,6	15,3	12,6
EUROCASH	kupuj	2017-01-27	39,90	45,47	31,28	+45,4%	17,1	13,1	8,1	6,4
JERONIMO MARTINS	trzymaj	2017-05-08	17,09	16,90 EUR	17,83	-5,2%	24,4	22,0	12,4	11,4
LPP	sprzedaj	2017-04-05	6 635	5 300	6 650	-20,3%	26,3	19,9	14,6	11,7
TXM	kupuj	2017-06-08	4,00	6,25	4,05	+54,3%	8,0	6,4	5,7	4,8
Inne										
PBKM	akumuluj	2017-04-05	60,50	70,00	56,90	+23,0%	9,8	8,1	6,6	5,6
WORK SERVICE	zawieszona	2016-12-06	10,17	-	8,73	-	-	-	-	-

Aktualne pozycjonowania Domu Maklerskiego mBanku

Spółka	Pozycjonowanie	Data wydania	Cena w dniu wydania	Cena bieżąca	Zmiana ceny od wydania	P/E		EV/EBITDA	
						2017	2018	2017	2018
Spółki przemysłowe									
ALUMETAL	przeważaj	2017-04-28	64,00	62,89	-1,7%	10,0	9,1	7,7	7,0
AMICA	równoważ	2016-06-16	186,00	183,30	-1,5%	12,1	10,7	7,6	6,8
APATOR	przeważaj	2017-04-28	35,05	35,90	+2,4%	15,5	14,1	9,9	9,1
BORYSZEW	niedoważaj	2017-01-27	11,20	10,25	-8,5%	12,7	12,2	8,5	8,0
ELEMENTAL	przeważaj	2017-01-27	3,81	3,30	-13,4%	10,1	8,9	8,2	7,0
ERGIS	przeważaj	2016-09-28	5,75	6,19	+7,7%	10,1	9,5	6,0	5,7
FORTE	równoważ	2016-07-20	64,97	76,90	+18,4%	17,2	15,7	13,0	12,0
KRUSZWICA	równoważ	2017-03-29	63,50	69,30	+9,1%	17,4	14,8	9,7	8,4
MANGATA	równoważ	2016-10-26	112,55	114,45	+1,7%	13,3	11,8	8,1	7,1
PFLEIDERER GROUP	przeważaj	2016-02-03	23,00	44,90	+95,2%	61,5	49,3	20,0	19,0
TARCZYŃSKI	równoważ	2017-05-31	11,20	11,14	-0,5%	9,5	8,6	5,4	5,0
VISTAL	równoważ	2017-01-27	9,00	6,67	-25,9%	8,0	5,2	7,8	6,5
Budownictwo									
ELEKTROTIM	niedoważaj	2017-03-06	15,07	13,20	-12,4%	13,9	17,1	8,3	9,8
HERKULES	przeważaj	2017-06-02	4,17	4,17	+0,0%	12,2	10,5	6,4	5,9
TORPOL	przeważaj	2016-09-12	10,68	12,25	+14,7%	30,4	10,4	8,6	5,0
TRAKCJA	przeważaj	2016-09-12	11,80	14,95	+26,7%	13,1	9,1	7,5	5,6
ULMA	równoważ	2016-12-12	63,50	75,00	+18,1%	18,5	12,5	4,3	3,5
ZUE	przeważaj	2017-04-12	12,35	10,38	-16,0%	74,6	11,3	15,8	6,0
Deweloperzy									
ARCHICOM	przeważaj	2017-01-10	15,24	16,40	+7,6%	9,3	7,1	8,3	6,6
BBI DEVELOPMENT	równoważ	2017-06-02	0,73	0,77	+5,5%	-	8,9	73,4	7,1
JWC	równoważ	2016-11-09	4,50	4,63	+2,9%	6,7	5,6	6,8	5,6
LC CORP	przeważaj	2014-03-06	1,67	2,03	+21,6%	7,0	4,1	12,7	6,5
LOKUM DEWELOPER	przeważaj	2016-10-28	13,32	15,99	+20,0%	7,2	5,9	6,8	5,2
PA NOVA	równoważ	2016-09-12	25,89	25,40	-1,9%	8,8	9,9	11,5	12,3
POLNORD	niedoważaj	2017-05-16	10,00	8,98	-10,2%	13,5	12,5	44,4	24,8
RONSON	niedoważaj	2017-03-06	1,80	1,69	-6,1%	18,1	17,7	19,5	18,3
VANTAGE DEVELOPMENT	równoważ	2017-01-10	3,30	3,70	+12,1%	8,8	6,7	11,6	9,3

Wycena banków z Europy środkowej i wschodniej (2017-06-13)

	Cena	2016	P/E 2017	2018	2016	ROE 2017	2018	2016	P/BV 2017	2018	2016	DY 2017	2018
POLSKIE BANKI													
Alior Bank	64,1	10,5	20,4	9,6	13%	6%	12%	1,3	1,2	1,1	0,0%	0,0%	0,0%
BZ WBK	338,6	15,5	15,1	12,5	11%	10%	11%	1,7	1,5	1,3	6,7%	0,0%	0,0%
Getin Noble Bank	1,43	-	7,6	3,9	-1%	4%	6%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	69,7	15,1	16,4	12,9	9%	8%	10%	1,3	1,3	1,3	6,7%	6,6%	6,1%
ING BSK	180,5	18,7	16,1	14,2	12%	12%	12%	2,2	1,8	1,6	2,4%	0,0%	1,6%
Millennium	7,1	12,2	13,5	11,9	10%	9%	9%	1,2	1,1	1,0	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	130,1	15,0	15,1	14,4	10%	10%	10%	1,5	1,4	1,4	6,5%	6,7%	6,4%
PKO BP	35,4	15,4	15,1	13,3	9%	8%	9%	1,4	1,2	1,1	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		15,1	15,1	12,7	10%	8%	10%	1,3	1,3	1,2	1,2%	0,0%	0,0%
INWESTORZY POLSKICH BANKÓW													
BCP	0,24	-	26,6	10,9	-1%	5%	5%	0,5	0,6	0,6	0,0%	0,0%	1,3%
Citigroup	64,7	13,7	12,5	11,0	6%	7%	7%	0,9	0,8	0,8	0,6%	1,2%	1,7%
Commerzbank	9,4	15,3	20,1	14,0	2%	2%	3%	0,4	0,4	0,4	0,0%	0,0%	0,3%
ING	15,2	13,1	12,2	11,7	9%	10%	10%	1,2	1,2	1,1	4,4%	4,5%	4,8%
KBC	68,2	12,8	12,7	12,7	15%	14%	13%	1,8	1,7	1,6	4,3%	4,4%	4,6%
Santander	6,1	14,0	12,8	11,8	7%	7%	8%	1,0	0,9	0,9	3,3%	3,5%	3,7%
UCI	16,2	-	14,6	11,1	-13%	6%	6%	0,4	0,7	0,7	0,0%	1,5%	2,3%
Mediana		13,7	12,8	11,7	6%	7%	7%	0,9	0,8	0,8	0,6%	1,5%	2,3%
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	32,7	11,1	11,4	10,1	11%	10%	10%	1,1	1,1	1,0	1,5%	3,1%	2,9%
Komerční Banka*	925	12,8	13,7	12,4	13%	12%	12%	1,7	1,6	1,5	6,7%	4,3%	4,4%
OTP*	9 170	12,1	11,5	10,5	15%	14%	14%	1,7	1,6	1,4	2,0%	2,4%	2,5%
Banco Popular Espanol	0,32	-	12,7	3,3	-22%	1%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,3%	2,2%
Deutsche Bank	15,6	14,5	14,1	9,8	-3%	2%	4%	0,4	0,5	0,5	0,0%	0,8%	2,5%
Sberbank	146,00	6,2	5,0	4,7	20%	21%	20%	1,2	1,0	0,9	3,3%	4,8%	5,8%
VTB Bank	0,06	21,5	12,9	9,2	3%	7%	9%	0,8	0,6	0,7	1,6%	1,6%	3,1%
Piraeus Bank	0,23	-	10,5	5,5	0%	3%	5%	0,3	0,3	0,2	0,0%	0,0%	0,9%
Alpha Bank	2,21	48,0	11,9	6,7	1%	3%	6%	0,4	0,4	0,3	0,0%	0,0%	0,0%
National Bank of Greece	0,35	-	12,9	8,1	0%	3%	5%	0,4	0,4	0,4	0,0%	0,0%	0,6%
Eurobank Ergasias	0,95	11,9	11,7	6,1	3%	3%	6%	0,4	0,4	0,3	0,0%	0,0%	0,8%
Akbank	9,80	8,4	7,8	6,9	16%	15%	15%	1,2	1,1	1,0	2,3%	2,4%	3,2%
Türkiye Garanti Bank	9,62	8,3	7,1	6,0	15%	15%	16%	1,1	1,0	0,9	1,8%	2,9%	3,3%
Türkiye Halk Bank	12,96	5,8	5,1	4,4	14%	14%	14%	0,7	0,7	0,6	1,5%	1,5%	2,2%
Türkiye Vakıflar Bankası	6,54	6,8	7,4	5,9	13%	10%	12%	0,9	0,8	0,7	0,6%	0,7%	0,7%
Yapı ve Kredi Bankası	4,45	6,6	6,0	5,2	12%	11%	12%	0,8	0,7	0,6	0,3%	0,4%	0,8%
Mediana		11,1	11,4	6,4	11%	10%	11%	0,8	0,7	0,6	1,1%	1,2%	2,4%

Wycena spółek ubezpieczeniowych (2017-06-13)

	Cena	2016	P/E 2017	2018	2016	ROE 2017	2018	2016	P/BV 2017	2018	2016	DY 2017	2018
POLSKIE SPÓŁKI													
PZU	45,3	19,9	16,7	11,7	15%	17%	22%	3,0	2,8	2,5	4,6%	2,7%	4,8%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	24,6	11,5	11,9	11,5	6%	6%	6%	0,7	0,7	0,6	3,1%	3,4%	3,5%
Unia	7,6	20,5	11,0	10,5	5%	7%	7%	0,8	0,7	0,7	6,4%	6,8%	7,0%
Aegon	4,6	10,0	7,3	7,0	3%	6%	6%	0,5	0,4	0,4	5,7%	5,8%	6,1%
Allianz	173,7	11,6	11,2	10,6	10%	10%	10%	1,1	1,1	1,1	4,3%	4,5%	4,8%
Aviva	5,3	10,7	10,1	9,4	10%	11%	11%	1,3	1,3	1,2	4,4%	4,9%	5,2%
AXA	24,1	10,4	10,0	9,5	8%	9%	9%	0,8	0,8	0,8	4,8%	5,0%	5,3%
Baloise	149,7	13,9	12,9	12,5	9%	9%	9%	1,2	1,2	1,1	3,5%	3,6%	3,8%
Assicurazioni Generali	14,5	10,4	9,8	9,4	9%	9%	9%	0,9	0,9	0,9	5,4%	5,8%	6,1%
Helvetia	551,5	13,6	11,7	10,7	9%	10%	11%	1,1	1,1	1,1	3,7%	4,2%	4,5%
Mapfre	3,2	13,5	12,2	11,1	9%	9%	10%	1,1	1,1	1,0	4,1%	4,7%	5,1%
RSA Insurance	6,2	17,9	14,4	12,3	10%	12%	13%	1,7	1,7	1,6	2,3%	3,2%	4,5%
Zurich Financial	286,2	12,9	13,0	11,8	10%	11%	12%	1,3	1,4	1,3	6,0%	6,1%	6,3%
Mediana		12,3	11,5	10,6	9%	9%	10%	1,1	1,1	1,0	4,3%	4,8%	5,2%

Źródło: Dom Maklerski mBanku dla spółek polskich oraz zagranicznych oznaczonych gwiazdką, IBES/Bloomberg dla spółek zagranicznych

Wycena spółek rafineryjnych i gazowych (2017-06-13)

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
SPÓŁKI RAFINERYJNE																
Lotos	55,3	5,1	8,4	6,3	0,7	0,6	0,5	10,1	17,3	13,5	14%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
MOL	22 305	5,1	5,5	5,0	0,9	0,7	0,6	8,7	13,3	11,3	17%	13%	13%	2,4%	2,5%	2,7%
PKN Orlen	110,9	5,5	8,2	9,0	0,7	0,5	0,5	9,0	13,7	17,5	12%	6%	5%	1,8%	2,2%	2,6%
HollyFrontier	26,5	11,0	6,9	5,4	0,7	0,5	0,5	52,4	18,4	10,8	6%	8%	10%	5,0%	5,0%	5,1%
Tesoro	94,2	8,6	6,5	5,5	0,7	0,6	0,6	23,0	17,8	13,4	8%	9%	11%	2,2%	2,4%	2,6%
Valero Energy	66,5	7,0	6,0	5,4	0,5	0,4	0,4	18,1	13,7	11,0	7%	7%	7%	3,6%	4,2%	4,5%
Marathon Petroleum	55,0	10,7	8,5	7,3	0,7	0,6	0,6	28,1	19,2	15,0	7%	7%	8%	2,5%	2,7%	2,9%
Phillips 66	80,6	12,1	9,4	7,7	0,6	0,5	0,4	26,3	18,5	13,0	5%	5%	6%	3,0%	3,3%	3,5%
Tupras	99,4	11,1	7,4	7,5	0,9	0,6	0,5	16,8	10,1	9,8	8%	8%	7%	4,9%	7,4%	7,4%
OMV	48,8	6,5	5,5	5,4	1,1	0,9	0,9	14,8	15,2	15,2	17%	17%	16%	2,1%	2,5%	2,6%
Neste Oil	34,9	6,9	7,6	7,7	0,9	0,8	0,7	11,7	13,1	12,9	13%	10%	9%	3,5%	3,7%	3,8%
Hellenic Petroleum	7,1	5,6	5,7	6,2	0,6	0,5	0,5	9,6	9,7	11,0	10%	9%	7%	2,7%	4,3%	3,7%
Saras SpA	2,2	4,0	4,2	4,7	0,3	0,3	0,2	12,4	12,9	16,4	7%	6%	5%	4,2%	4,1%	3,7%
Motor Oil	17,5	4,5	4,9	5,2	0,4	0,3	0,3	8,4	9,5	10,8	8%	6%	6%	4,6%	5,0%	5,2%
Mediana		6,7	6,7	5,8	0,7	0,6	0,5	13,6	13,7	12,9	8%	8%	8%	2,9%	3,5%	3,6%
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,5	7,2	7,1	7,1	1,7	1,6	1,5	15,8	13,7	13,5	23%	22%	22%	3,0%	4,2%	4,5%
Centrica	197,0	6,1	5,9	5,8	0,5	0,5	0,5	12,1	12,0	11,4	9%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	26,2	12,6	11,4	11,6	9,2	8,2	8,3	14,9	14,0	14,8	73%	72%	72%	5,3%	5,6%	5,8%
Endesa	21,9	8,3	8,3	8,1	1,4	1,4	1,4	16,8	17,1	16,8	17%	17%	17%	6,0%	6,1%	6,2%
Engie	13,6	5,9	6,1	6,2	1,0	1,0	1,0	13,6	14,1	13,2	16%	16%	16%	7,4%	5,2%	5,2%
Gas Natural SDG	21,5	8,2	8,4	8,1	1,8	1,8	1,7	16,2	16,2	14,8	21%	21%	21%	4,7%	4,7%	4,9%
Hera SpA	2,9	7,9	7,5	7,4	1,5	1,5	1,4	22,0	20,2	19,5	19%	19%	19%	3,1%	3,3%	3,3%
Snam SpA	4,1	13,0	12,7	12,5	10,4	10,0	9,8	17,6	15,9	15,4	80%	79%	79%	5,1%	5,3%	5,3%
PGNiG	6,5	6,3	5,1	4,3	1,1	1,0	0,9	15,9	12,1	9,8	18%	20%	20%	2,8%	3,7%	5,0%
BP	470,2	6,3	4,7	4,1	0,7	0,5	0,5	32,8	17,7	13,9	11%	11%	12%	0,0%	0,0%	0,0%
Eni	14,0	6,5	4,4	3,7	1,2	1,0	0,9	-	22,3	15,3	19%	23%	25%	5,7%	5,7%	5,8%
Gazprom	118,2	3,6	3,5	3,0	0,8	0,8	0,7	3,2	4,1	3,4	22%	22%	24%	6,6%	6,2%	7,5%
NovaTek	616,1	10,9	9,5	8,3	3,8	3,4	3,2	7,4	10,4	9,2	35%	36%	38%	2%	3%	3%
ROMGAZ	32,8	5,7	5,2	4,6	3,0	2,6	2,5	12,7	10,4	9,2	52%	50%	54%	6,3%	7,3%	8,4%
Shell	24,2	8,1	5,7	5,1	1,2	1,0	0,9	26,3	15,4	12,6	14%	17%	17%	8,7%	8,6%	8,7%
Statoil	148,4	34,8	22,5	20,3	10,7	8,7	8,0	-	16,5	13,8	31%	39%	40%	0,1%	0,1%	0,1%
Total	45,5	7,4	5,8	5,2	1,2	1,0	0,9	16,3	13,4	11,6	16%	17%	17%	6,1%	6,1%	6,1%
Mediana		7,4	6,1	6,2	1,4	1,4	1,4	15,9	14,1	13,5	19%	21%	21%	5,1%	5,2%	5,2%

Wycena spółek energetycznych (2017-06-13)

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
SPÓŁKI ENERGETYCZNE																
EDF	9,5	4,4	5,1	4,7	1,0	1,0	1,0	7,0	13,9	13,1	22%	20%	22%	8,3%	4,1%	4,0%
EDP	3,2	8,6	8,7	8,5	2,1	2,1	2,1	12,6	12,6	12,2	24%	24%	25%	5,9%	5,9%	5,9%
Endesa	21,9	8,3	8,3	8,1	1,4	1,4	1,4	16,8	17,1	16,8	17%	17%	17%	6,0%	6,1%	6,2%
Enel	4,9	6,9	6,7	6,5	1,4	1,4	1,4	15,2	13,7	12,4	20%	21%	21%	3,7%	4,5%	5,4%
EON	8,6	9,6	9,3	9,5	1,2	1,2	1,2	20,3	13,9	14,2	13%	13%	13%	2,5%	3,3%	3,6%
Fortum	14,2	11,6	10,1	9,9	3,5	3,1	3,0	22,7	19,8	19,6	30%	30%	30%	5,3%	6,1%	5,0%
Iberdola	7,0	10,1	9,6	9,1	2,5	2,5	2,4	17,2	16,1	15,0	24%	26%	26%	4,2%	4,5%	4,8%
National Grid	1018,0	11,2	10,6	12,2	4,1	3,9	4,0	16,5	15,2	16,0	36%	36%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	20,2	10,7	10,4	10,2	8,2	8,0	7,8	17,0	16,2	15,4	76%	77%	77%	4,2%	4,5%	4,8%
RWE	19,6	7,4	7,2	7,4	0,8	0,9	0,9	17,6	11,5	12,2	11%	12%	12%	0,8%	2,6%	2,7%
SSE	1490,0	10,1	9,7	9,6	0,7	0,8	0,8	12,7	12,2	12,5	7%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	16,6	9,4	11,2	12,6	3,2	3,3	3,4	17,6	19,4	23,4	34%	30%	27%	1,6%	1,6%	1,7%
CEZ	450,0	6,9	6,9	6,7	2,0	1,9	1,9	17,0	15,1	14,6	29%	28%	28%	8,9%	6,2%	5,3%
PGE	11,5	3,6	5,2	5,2	0,9	1,1	1,1	8,4	9,5	9,0	26%	21%	21%	2,2%	2,1%	2,6%
Tauron	3,5	4,4	5,0	5,2	0,8	1,0	1,0	16,8	6,3	6,0	19%	19%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
Enea	12,5	4,6	5,1	4,1	1,0	1,1	1,0	7,0	8,0	6,8	21%	21%	24%	0,0%	0,0%	0,0%
Energia	9,9	4,3	4,6	4,5	0,9	0,8	0,8	27,2	8,1	7,5	20%	18%	18%	4,9%	2,4%	2,4%
ZE PAK*	16,7	2,3	2,2	3,1	0,5	0,5	0,6	3,2	2,8	5,0	21%	21%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		7,8	7,7	7,8	1,3	1,3	1,3	16,8	13,8	12,8	21%	21%	22%	3,1%	3,0%	3,1%

Źródło: Dom Maklerski mBanku dla spółek polskich, IBES/Bloomberg dla spółek zagranicznych oraz polskich oznaczonych gwiazdką

Wycena spółek nawozowych i chemicznych (2017-06-13)

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
SPÓŁKI NAWOZOWE																
Acron	2 975	5,0	5,4	6,2	2,3	2,0	1,9	4,6	5,9	6,0	47%	36%	31%	10,1%	4,9%	10,4%
Uralkali	128,8	-	-	-	156,2	163,7	165,6	5,0	5,6	6,6	53%	49%	46%	0,0%	0,0%	0,0%
Agrium	94,8	10,8	9,8	8,8	1,3	1,3	1,2	19,7	18,1	15,3	12%	13%	14%	3,7%	3,7%	3,8%
Phosagro	2 200	5,4	6,1	5,9	2,1	2,2	2,1	6,5	7,1	7,4	38%	36%	35%	7,0%	6,8%	6,9%
K+S	24,0	12,9	9,5	7,3	2,0	1,8	1,6	35,0	23,4	14,3	15%	18%	22%	1,7%	1,8%	2,8%
Yara International	315,0	7,0	7,0	6,0	1,0	1,0	1,0	15,1	14,4	11,8	15%	15%	16%	3,8%	3,3%	3,8%
The Mosaic Company	23,7	11,1	9,7	7,9	1,6	1,6	1,4	35,0	24,8	17,9	15%	16%	18%	4,6%	2,7%	2,7%
Potash	17,1	13,1	12,8	11,4	4,7	4,7	4,5	33,6	27,7	24,4	36%	37%	39%	5,7%	2,3%	2,4%
CF Industries	28,5	14,6	12,2	9,8	3,8	3,5	3,2	36,0	-	36,4	26%	28%	32%	4,2%	4,2%	4,2%
Israel Chemicals	1554,0	22,2	21,2	19,0	4,3	4,2	4,1	13,9	13,1	11,1	19%	20%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Grupa Azoty	69,0	8,0	7,5	7,1	0,9	0,9	0,9	19,3	16,0	15,3	11%	12%	13%	1,2%	1,6%	3,7%
ZA Police*	20,4	8,5	10,6	8,5	0,8	0,8	0,7	-	25,2	11,0	9%	7%	8%	0,0%	2,1%	2,5%
ZCh Puławy*	158,0	4,3	5,0	4,5	0,7	0,7	0,7	9,7	11,3	9,4	16%	13%	15%	6,6%	6,3%	8,4%
Mediana		9,7	9,6	7,6	2,0	1,8	1,6	17,2	15,2	11,8	16%	18%	21%	3,8%	2,7%	3,7%
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	66,1	5,2	6,2	6,9	1,3	1,3	1,2	5,9	9,8	12,5	26%	21%	18%	4,3%	5,3%	5,6%
Akzo Nobel	77,1	10,0	9,6	9,1	1,5	1,4	1,4	18,3	18,0	17,0	15%	15%	15%	2,1%	3,7%	2,8%
BASF	86,3	9,2	8,1	7,7	1,7	1,5	1,4	18,0	15,5	14,6	18%	19%	19%	3,4%	3,6%	3,7%
Croda	3963,0	16,4	14,6	13,6	4,6	4,1	4,0	25,8	23,1	21,4	28%	28%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Dow Chemical	65,3	9,8	8,8	8,3	2,0	1,8	1,7	17,9	16,0	14,7	20%	20%	21%	2,8%	3,0%	3,2%
Sisecam	4,7	8,4	7,0	6,6	1,7	1,5	1,4	14,6	12,1	11,4	20%	21%	21%	2,2%	2,6%	3,1%
Soda Sanayii	6,6	8,6	6,8	7,0	2,2	2,0	1,9	9,5	8,1	8,8	25%	29%	27%	5,8%	5,5%	6,4%
Solvay	121,7	7,2	7,2	6,8	1,5	1,5	1,4	15,2	15,3	14,1	21%	21%	21%	2,8%	2,9%	3,0%
Tata Chemicals	616,6	10,7	9,8	9,5	1,3	1,5	1,5	22,2	17,4	15,0	12%	15%	16%	1,8%	1,8%	1,8%
Tessenderlo Chemie	38,2	8,7	8,0	7,3	1,1	1,1	1,0	18,8	14,0	12,6	13%	13%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Wacker Chemie	94,5	5,7	5,8	5,7	1,1	1,2	1,1	28,8	18,1	18,2	20%	20%	20%	2,1%	3,5%	2,8%
Mediana		8,7	8,0	7,3	1,5	1,5	1,4	18,0	15,5	14,6	20%	20%	20%	2,2%	3,0%	3,0%

Wycena spółek sektora elektromaszynowego (2017-06-13)

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
Atlas Copco	325,1	17,8	14,4	13,5	4,0	3,6	3,4	28,5	22,6	20,9	23%	25%	25%	2,0%	2,3%	2,4%
Caterpillar	105,8	18,5	15,9	13,7	2,4	2,3	2,2	32,5	26,3	20,5	13%	14%	16%	2,9%	2,9%	3,0%
Duro Felguera	0,71	12,7	8,5	8,0	0,5	0,5	0,5	24,5	6,1	5,5	4%	6%	6%	0,7%	1,7%	9,3%
Joy Global	28,3	17,0	14,3	12,1	1,5	1,5	1,4	-	44,7	29,0	9%	10%	11%	0,1%	0,1%	0,1%
Kopex*	4,1	-	5,9	4,4	1,0	0,9	0,9	-	-	7,1	-	15%	20%	-	-	-
Sandvig AG	139,1	13,3	11,2	10,6	2,5	2,3	2,2	26,4	19,8	18,0	19%	21%	21%	1,9%	2,3%	2,6%
Mediana		17,0	12,8	11,3	1,9	1,9	1,8	27,4	22,6	19,2	13%	15%	18%	1,9%	2,3%	2,6%

Wycena spółek górniczych (2017-06-13)

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
POLSKIE SPÓŁKI																
KGHM	109,7	-	4,3	4,4	1,5	1,3	1,3	-	6,6	7,2	-	30%	29%	1,4%	1,4%	6,1%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Anglo American	1087,5	4,8	3,5	4,1	1,4	1,2	1,2	9,9	5,9	8,3	29%	35%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	809,5	6,8	5,6	5,2	3,0	2,6	2,4	29,0	20,6	18,4	44%	46%	47%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Billiton	23,7	13,3	7,2	7,8	5,1	3,9	4,0	-	12,3	14,3	38%	54%	51%	1,1%	2,7%	2,5%
Boliden	238,2	8,0	5,7	5,8	1,9	1,5	1,5	17,4	9,7	10,0	23%	26%	26%	1,8%	3,4%	3,5%
First Quantum	11,4	13,1	11,8	8,0	4,9	4,0	3,3	30,5	31,2	11,8	38%	34%	41%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	12,4	6,9	6,3	5,5	2,2	2,2	2,1	36,6	12,4	9,5	32%	35%	39%	0,0%	0,0%	1,2%
Hudbay Min	7,2	6,2	4,8	4,4	2,5	2,2	2,1	38,2	10,8	7,6	41%	45%	47%	0,2%	0,2%	0,2%
Lundin Min	7,6	10,7	6,9	7,5	4,0	3,2	3,3	-	16,9	16,4	38%	46%	43%	0,0%	0,8%	1,0%
MMC Norilsk Nickel	14,1	7,5	6,6	5,8	3,5	3,2	2,9	10,0	9,0	7,9	47%	48%	50%	8,6%	10,8%	12,2%
OZ Minerals	7,6	4,2	3,5	4,4	1,9	1,8	1,9	19,7	14,2	21,4	46%	49%	44%	2,0%	2,0%	2,0%
Rio Tinto	3217,5	5,8	4,2	5,0	2,2	1,9	2,1	15,3	8,9	11,9	38%	46%	42%	0,0%	0,0%	0,0%
Sandfire Resources	6,0	5,4	4,2	3,7	1,9	1,8	1,7	17,2	11,4	8,2	36%	43%	46%	1,7%	2,6%	3,3%
Southern CC	36,2	14,9	10,7	9,7	6,0	5,2	4,8	32,2	20,3	17,9	41%	49%	50%	0,5%	1,2%	2,2%
Vedanta Resources	612,0	7,3	5,3	4,3	1,6	1,5	1,2	-	13,4	5,4	21%	28%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		7,1	5,7	5,3	2,4	2,2	2,1	19,7	12,3	10,9	38%	45%	44%	0,1%	0,5%	1,1%

Źródło: Dom Maklerski mBanku dla spółek polskich, IBES/Bloomberg dla spółek zagranicznych oraz polskich oznaczonych gwiazdką

Wycena europejskich operatorów narodowych (2017-06-13)

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
POLSKIE SPÓŁKI																
Netia	4,3	3,9	4,5	4,8	1,1	1,2	1,3	44,8	-	-	28%	27%	26%	11,0%	4,6%	4,6%
Orange Polska	4,9	9,7	4,7	4,5	1,2	1,2	1,2	-	-	55,0	12%	26%	26%	5,1%	0,0%	0,0%
Mediana		6,8	4,6	4,7	1,1	1,2	1,2	44,8	-	55,0	20%	26%	26%	8%	2,3%	2,3%
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	32,5	7,4	7,3	7,1	2,2	2,2	2,2	18,4	17,6	17,2	30%	31%	31%	4,6%	4,6%	4,6%
Telefonica CP	284,9	8,9	9,0	8,9	2,5	2,5	2,4	16,9	16,9	16,3	28%	27%	27%	6,6%	6,5%	6,5%
Hellenic Telekom	9,9	4,3	4,3	4,3	1,5	1,5	1,4	20,9	19,2	16,4	34%	34%	34%	1,3%	2,0%	2,7%
Matav	471,0	4,7	4,9	4,9	1,5	1,6	1,6	9,7	14,5	13,4	33%	32%	32%	5,3%	6,3%	7,7%
Telecom Austria	7,1	5,4	5,3	5,3	1,7	1,7	1,7	15,8	15,3	14,4	32%	32%	32%	2,8%	2,6%	2,6%
Mediana		5,4	5,3	5,3	1,7	1,7	1,7	16,9	16,9	16,3	32%	32%	32%	4,6%	4,6%	4,6%
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	296,8	6,2	5,3	5,3	2,2	1,7	1,7	9,4	10,4	10,3	35%	32%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	16,9	6,5	6,1	5,9	1,9	1,8	1,8	19,7	19,3	16,5	30%	29%	30%	3,5%	3,8%	4,2%
KPN	3,0	8,2	8,3	8,2	2,9	3,0	3,0	32,7	27,3	23,5	36%	36%	37%	9,8%	4,3%	4,8%
Orange	14,9	5,2	5,2	5,1	1,6	1,6	1,6	14,7	14,4	13,4	31%	31%	31%	4,0%	4,4%	4,7%
Swisscom	458,3	7,5	7,6	7,7	2,7	2,8	2,8	15,8	16,1	16,1	37%	36%	36%	4,8%	4,8%	4,8%
Telefonica S.A.	10,0	6,9	6,4	6,3	2,1	2,1	2,0	16,0	13,1	11,6	31%	32%	32%	5,5%	4,1%	4,2%
Telia Company	39,3	9,0	9,1	9,0	2,8	2,9	2,9	13,0	12,6	12,4	31%	32%	32%	5,2%	5,3%	5,3%
TI	0,8	5,7	5,4	5,3	2,4	2,3	2,3	11,2	11,9	10,7	42%	43%	44%	0,0%	0,0%	0,5%
Mediana		6,7	6,3	6,1	2,3	2,2	2,2	15,3	13,7	12,9	33%	32%	32%	4,4%	4,2%	4,5%

Wycena spółek mediowych (2017-06-13)

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
POLSKIE SPÓŁKI																
Agora	14,9	6,5	6,8	6,8	0,6	0,6	0,6	-	-	-	10%	9%	9%	5,2%	4,0%	5,0%
Cyfrowy Polsat	26,0	7,6	7,6	7,2	2,9	2,7	2,6	15,9	17,8	14,9	37%	36%	36%	0,0%	1,3%	1,9%
Mediana		7,1	7,2	7,0	1,7	1,7	1,6	15,9	17,8	14,9	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
DZIENNIKI																
Amolgo Mondadori	1,6	7,7	6,9	6,6	0,6	0,6	0,6	16,0	13,1	11,2	7%	8%	9%	0,0%	1,8%	2,2%
Axel Springer	55,1	12,9	11,8	10,8	2,3	2,2	2,1	23,2	21,7	19,9	18%	19%	20%	3,3%	3,5%	3,7%
Daily Mail	661,5	9,7	10,3	10,3	1,7	1,8	1,8	12,6	12,4	11,5	17%	17%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,9	6,7	5,8	5,2	0,6	0,5	0,5	21,3	17,5	13,7	9%	9%	10%	1,6%	2,1%	2,9%
New York Times	17,9	13,6	12,7	12,3	2,0	2,0	1,9	34,7	29,7	27,5	15%	15%	16%	0,9%	0,9%	0,9%
Promotora de Inform	2,4	6,7	6,2	5,7	1,3	1,3	1,3	4,2	3,7	3,1	20%	21%	22%	-	0,0%	-
SPIR Comm	3,5	45,9	9,0	5,7	0,2	0,2	0,2	-	-	15,2	0%	2%	3%	-	-	-
Trinity Mirror	100,8	2,1	2,3	2,3	0,5	0,5	0,5	2,8	3,0	3,0	21%	23%	23%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,7	7,9	6,2	1,0	0,9	0,9	16,0	13,1	12,6	16%	16%	17%	0,4%	0,9%	1,5%
TV																
Atresmedia Corp	10,8	12,8	11,4	10,3	2,5	2,4	2,3	17,6	15,2	13,7	20%	21%	23%	4,7%	6,3%	6,2%
Gestevisión Telecinco	11,4	15,1	13,5	12,3	3,7	3,6	3,4	21,2	18,3	16,6	24%	27%	28%	4,7%	5,1%	5,7%
ITV PLC	185,3	9,1	9,2	8,9	2,6	2,6	2,6	11,4	11,5	11,0	29%	29%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	20,8	8,9	7,5	7,0	1,9	1,8	1,7	22,0	18,4	17,2	22%	24%	24%	4,2%	4,3%	4,5%
Mediaset SPA	3,5	16,4	6,6	6,0	1,6	1,5	1,6	-	29,2	16,9	10%	23%	26%	0,5%	2,3%	3,8%
Modern Times	299,8	14,9	13,2	11,8	1,3	1,3	1,2	22,9	20,8	18,4	9%	10%	10%	3,9%	4,1%	4,2%
Prosieben	37,1	10,5	9,7	9,1	2,8	2,5	2,3	15,4	14,7	13,5	27%	26%	26%	5,2%	5,5%	5,9%
RTL Group	69,0	8,5	8,4	8,1	1,9	1,8	1,8	14,2	13,9	13,5	23%	22%	22%	5,8%	6,0%	5,8%
TF1-TV Francaise	12,0	7,8	6,9	7,2	1,1	1,1	1,0	33,2	19,4	21,6	14%	16%	15%	2,8%	3,0%	3,0%
Mediana		10,5	9,2	8,9	1,9	1,8	1,8	19,4	18,3	16,6	22%	23%	24%	4,2%	4,3%	4,5%
PAY TV																
Sky PLC	975,5	10,0	10,5	9,5	1,9	1,7	1,6	15,6	17,6	15,0	19%	16%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Cogeco	77,8	7,0	6,8	6,7	3,1	3,1	3,0	15,1	13,1	12,8	45%	45%	45%	2,0%	2,2%	2,4%
Comcast	41,2	9,7	9,1	8,6	3,2	3,0	2,8	23,7	21,0	18,7	33%	33%	33%	1,3%	1,5%	1,7%
Dish Network	66,0	13,4	13,8	14,9	2,8	2,9	3,0	22,1	24,3	27,1	21%	21%	20%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	29,5	9,0	10,7	9,9	4,2	4,9	4,7	-	-	35,9	47%	46%	47%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	22,2	7,6	7,6	7,2	3,3	3,1	3,0	19,9	22,4	21,0	44%	41%	41%	7,1%	7,1%	7,2%
Mediana		9,3	9,8	9,0	3,2	3,1	3,0	19,9	21,0	19,8	38%	37%	37%	0,7%	0,8%	0,8%

Źródło: Dom Maklerski mBanku dla spółek polskich, IBES/Bloomberg dla spółek zagranicznych

Wycena spółek IT (2017-06-13)

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
POLSKIE SPÓŁKI																
AB*	35,8	8,2	7,4	7,1	0,1	0,1	0,1	9,2	8,4	7,8	2%	2%	2%	2,2%	3,0%	3,0%
Action*	3,7	-	3,9	-	0,1	0,1	-	2,7	1,9	-	-	1%	-	27,0%	27,8%	-
Asesco Poland	48,2	6,8	6,7	6,3	0,9	0,9	0,8	13,3	13,3	13,0	13%	13%	13%	6,2%	6,2%	6,2%
Comarch*	215,0	9,6	9,2	8,4	1,5	1,3	1,2	24,2	21,7	18,4	16%	14%	15%	0,0%	0,7%	4,7%
Sygnity*	4,7	3,8	3,8	3,6	0,2	0,2	0,2	5,4	5,4	23,4	6%	6%	6%	-	-	-
Mediana		7,5	6,7	6,7	0,2	0,2	0,5	9,2	8,4	15,7	10%	6%	10%	4,2%	4,6%	4,7%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atos Origin	126,3	9,3	8,2	7,7	1,1	1,0	1,0	17,8	15,2	14,0	12%	13%	13%	1,0%	1,4%	1,6%
CapGemini	92,2	10,3	9,7	9,0	1,4	1,3	1,3	17,4	15,6	14,3	13%	14%	14%	1,6%	1,8%	2,0%
IBM	154,3	9,6	9,2	9,0	2,2	2,3	2,3	11,5	11,3	11,1	23%	25%	25%	3,5%	3,7%	3,9%
Indra Sistemas	13,2	13,4	10,6	9,2	1,1	1,0	1,0	26,4	18,0	13,9	8%	10%	11%	0,0%	0,8%	1,5%
Microsoft	70,7	14,4	13,1	11,9	5,3	5,1	4,7	26,5	23,5	21,4	37%	39%	40%	2,0%	2,2%	2,4%
Oracle	45,0	10,4	10,4	9,8	4,7	4,6	4,5	17,1	17,1	15,9	45%	45%	46%	1,3%	1,4%	1,6%
SAP	93,6	15,3	15,7	14,5	5,4	5,0	4,7	24,7	22,1	20,1	35%	32%	32%	1,3%	1,5%	1,6%
TietoEnator	28,4	10,9	10,9	10,3	1,4	1,4	1,4	18,1	16,9	16,2	13%	13%	13%	4,5%	4,8%	5,0%
Mediana		10,6	10,5	9,5	1,8	1,8	1,8	18,0	17,0	15,1	18%	19%	20%	1,4%	1,6%	1,8%

Wycena spółek budowlanych (2017-06-13)

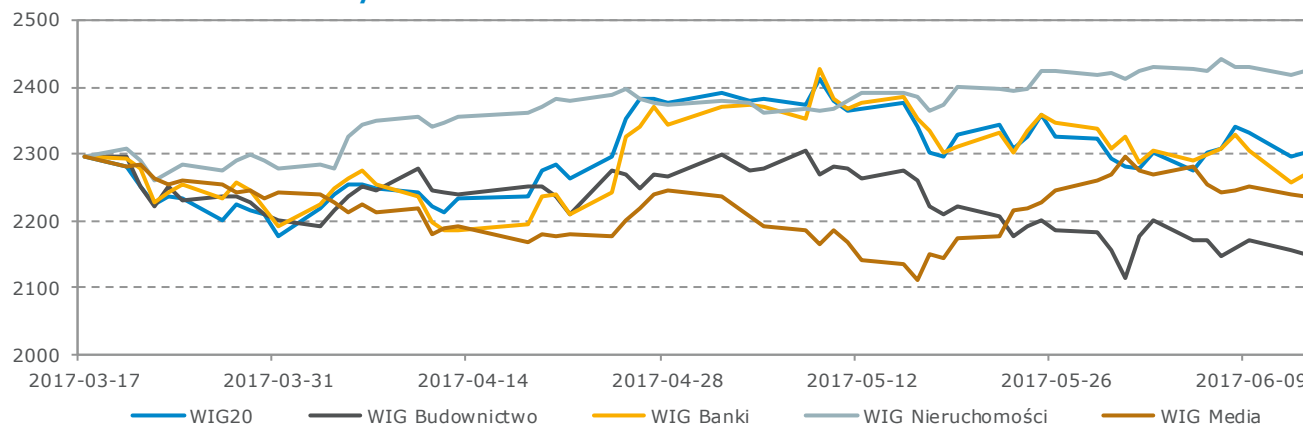
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
POLSKIE SPÓŁKI																
Budimex	228,7	6,0	7,2	8,7	0,6	0,6	0,6	14,2	14,6	16,4	10%	8%	7%	3,6%	6,6%	6,7%
Elektrobudowa	118,9	6,1	6,0	6,1	0,5	0,5	0,4	10,2	11,5	12,2	8%	8%	7%	3,4%	8,4%	5,2%
Elektrotim	13,2	22,7	8,3	9,8	0,4	0,5	0,5	-	13,9	17,1	2%	6%	5%	9,4%	2,7%	6,1%
Erbud	31,5	4,6	5,3	5,1	0,1	0,2	0,2	-	12,7	12,4	3%	3%	3%	3,8%	3,7%	3,9%
Herkules	4,2	7,5	6,4	5,9	2,1	2,0	1,9	17,6	12,2	10,5	28%	31%	32%	3,8%	3,1%	3,8%
Torpol	12,3	6,5	8,6	5,0	0,3	0,4	0,2	27,2	30,4	10,4	4%	4%	5%	5,6%	3,6%	2,6%
Trakcja	15,0	7,7	7,5	5,6	0,5	0,5	0,4	14,1	13,1	9,1	7%	6%	6%	2,3%	2,7%	3,3%
Ulma Construcion	75,0	4,9	4,3	3,5	1,8	1,6	1,4	30,6	18,5	12,5	36%	36%	39%	0,0%	7,2%	3,3%
Unibep	14,0	12,0	8,0	8,2	0,4	0,3	0,3	15,6	11,8	12,3	3%	4%	4%	1,2%	1,4%	2,6%
ZUE	10,4	14,8	15,8	6,0	0,4	0,5	0,3	-	-	11,3	3%	3%	5%	3,1%	0,0%	0,7%
Mediana		7,0	7,3	6,0	0,5	0,5	0,4	15,6	13,1	12,3	6%	6%	6%	3,5%	3,4%	3,6%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Acciona	84,0	9,0	8,4	7,9	1,8	1,7	1,6	31,1	18,5	16,4	20%	20%	20%	3,1%	3,4%	3,7%
Astaldi	5,8	4,4	4,5	4,4	0,5	0,5	0,5	6,0	5,7	5,3	13%	12%	11%	3,5%	4,0%	4,2%
Ferrovial	20,2	22,9	21,2	21,0	2,0	1,8	1,8	47,8	37,6	34,7	9%	8%	9%	3,6%	3,8%	3,9%
Hochtief	166,7	10,1	9,2	8,7	0,5	0,5	0,4	30,8	25,3	23,3	5%	5%	5%	1,4%	1,8%	2,1%
Mota Engil	2,4	6,3	5,6	5,1	0,9	0,9	0,8	9,6	13,4	8,7	14%	15%	16%	2,1%	2,5%	5,2%
NCC	244,7	11,9	9,0	9,3	0,5	0,5	0,5	23,2	16,3	16,5	4%	5%	5%	3,1%	3,7%	4,0%
Skanska	206,8	8,7	9,3	9,4	0,5	0,5	0,5	14,0	14,9	15,3	6%	5%	5%	3,9%	4,1%	4,2%
Strabag	38,1	4,5	4,6	4,4	0,3	0,3	0,3	15,9	15,1	13,9	7%	6%	7%	2,6%	2,8%	3,2%
Mediana		8,8	8,7	8,3	0,5	0,5	0,5	19,5	15,7	15,8	8%	7%	8%	3,1%	3,6%	3,9%

Wycena spółek deweloperskich (2017-06-13)

	Cena	EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
		2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
POLSKIE SPÓŁKI																
BBI Development	0,8	-	-	7,1	0,4	0,4	0,4	-	-	8,9	2%	11%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Dom Development	76,5	11,3	8,5	7,3	2,0	1,9	1,9	15,1	10,5	9,1	14%	17%	18%	4,3%	6,6%	9,5%
Echo Investment	5,4	4,2	11,9	10,1	1,5	1,3	1,2	5,8	10,0	8,0	127%	68%	54%	110%	3%	9,2%
GTC	9,3	11,4	10,6	14,9	1,3	1,1	1,1	6,5	8,3	12,2	129%	122%	79%	0,0%	0,2%	0,1%
J.W. Construction	4,6	12,6	6,8	5,6	0,6	0,6	0,5	16,5	6,7	5,6	11%	19%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
PA Nova	25,4	13,0	11,5	12,3	0,8	0,8	0,8	9,5	8,8	9,9	27%	30%	27%	3,0%	3,0%	5,9%
Polnord	9,0	-	44,4	24,8	0,4	0,4	0,4	-	13,5	12,5	-	4%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Robyg	3,5	10,6	7,6	5,1	1,6	1,6	1,4	8,4	10,1	6,2	24%	21%	22%	5,8%	7,8%	7,8%
Ronson	1,7	5,1	19,5	18,3	0,8	0,8	0,8	4,3	18,1	17,7	18%	10%	12%	4,7%	11,2%	5,9%
Mediana		11,3	11,0	10,1	0,8	0,8	0,8	8,4	10,0	9,1	21%	19%	19%	3%	3%	6%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atrium European RE	4,1	15,9	15,3	14,8	0,8	0,8	0,7	13,5	13,0	12,3	76%	59%	80%	6,6%	6,6%	6,8%
CA Immobilien Anlagen	21,6	22,5	20,5	19,0	0,9	0,9	0,9	24,3	20,6	18,3	91%	71%	78%	2,7%	3,2%	3,6%
Deutsche Euroshop AG	37,2	20,1	19,2	18,7	1,0	1,0	1,0	15,9	14,5	14,5	89%	88%	88%	3,8%	3,9%	4,0%
Immofinanz AG	2,0	67,6	69,1	37,4	0,7	0,8	0,8	-	-	23,1	37%	25%	45%	3,1%	2,9%	3,1%
Klepierre	37,4	23,8	22,4	21,6	1,1	1,0	1,0	16,4	15,9	15,0	80%	83%	83%	4,8%	5,1%	5,4%
Segro	503,0	30,5	26,5	23,8	1,1	1,0	1,0	26,9	26,2	23,8	75%	76%	76%	0,0%	0,0%	0,0%
Unibail Rodamco SE	233,1	26,4	25,7	24,8	1,3	1,2	1,1	20,7	19,6	18,6	88%	88%	87%	4,4%	4,6%	4,9%
Mediana		23,8	22,4	21,6	1,0	1,0	1,0	18,6	17,8	18,3	80%	76%	80%	3,8%	3,9%	4,0%

Źródło: Dom Maklerski mBanku dla spółek polskich, IBES/Bloomberg dla spółek zagranicznych oraz polskich oznaczonych gwiazdką

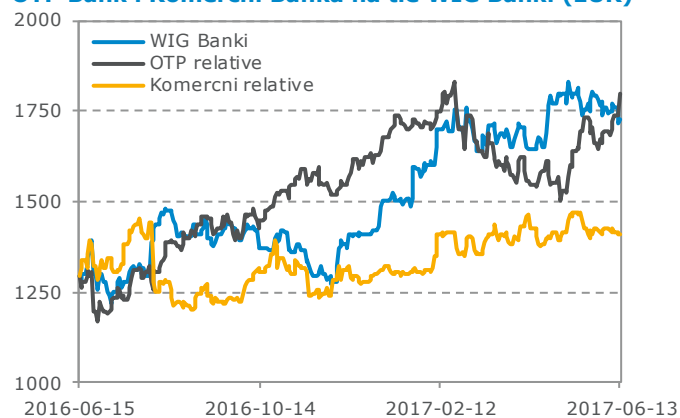
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG



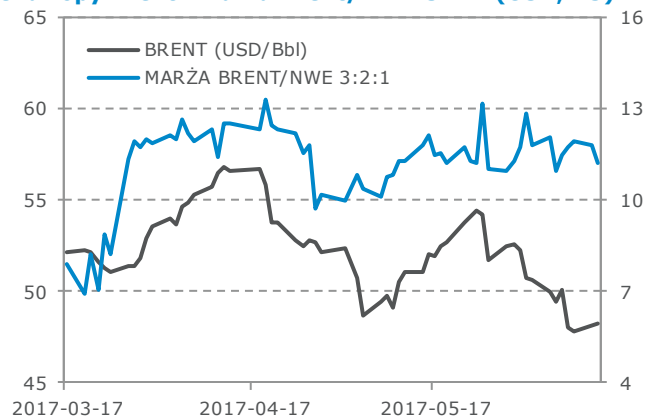
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



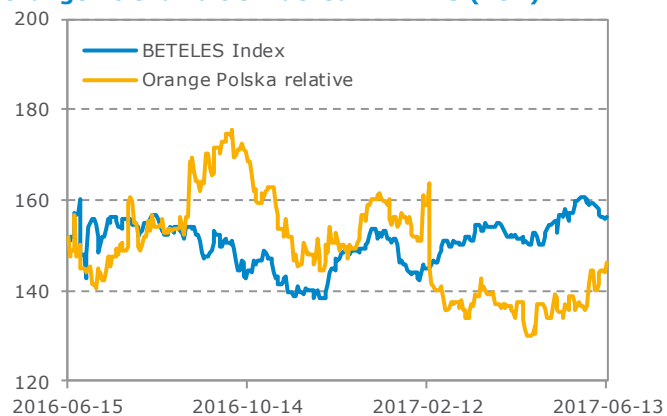
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



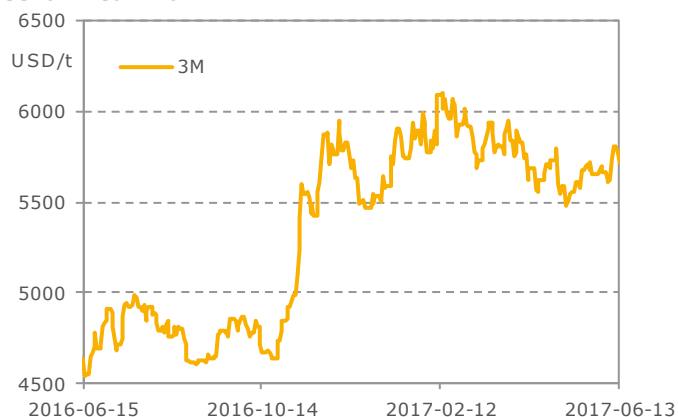
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



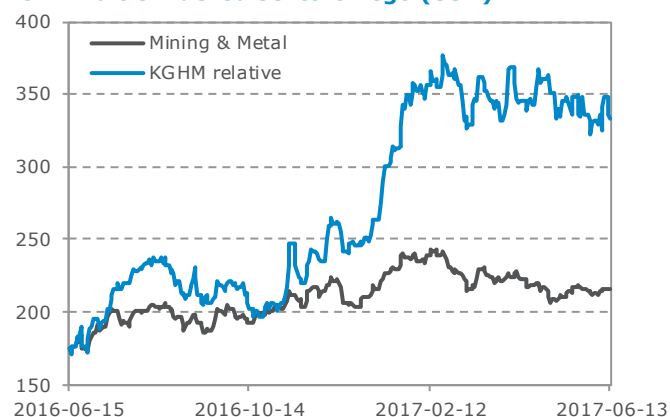
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)

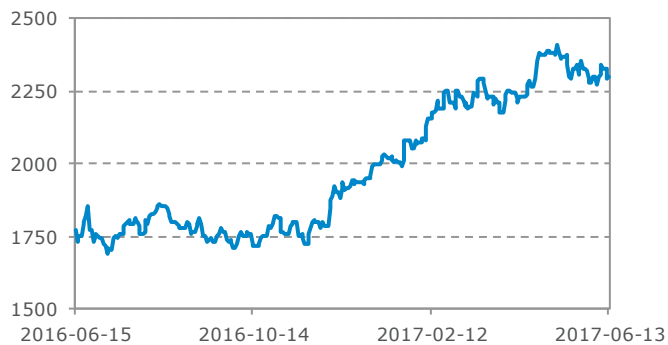


Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2017-06-13	21 256,83	21 332,77	21 256,83	21 328,47	+0,44%
S&P 500	2017-06-13	2 434,15	2 441,49	2 431,28	2 440,35	+0,45%
NASDAQ	2017-06-13	6 206,12	6 226,41	6 180,04	6 220,37	+0,73%
DAX	2017-06-13	12 739,50	12 790,30	12 727,83	12 764,98	+0,59%
CAC 40	2017-06-13	5 254,14	5 273,87	5 248,29	5 261,74	+0,40%
FTSE 100	2017-06-13	7 511,87	7 540,05	7 491,86	7 500,44	-0,15%
WIG20	2017-06-13	2 297,30	2 310,42	2 284,71	2 302,41	+0,32%
BUX	2017-06-13	35 334,25	35 610,30	35 292,40	35 588,70	+0,72%
PX	2017-06-13	1 004,59	1 007,07	998,43	1 001,30	-0,31%
RTS	2017-06-13	1 411,75	1 411,75	1 391,63	1 396,79	-0,92%
SOFIX	2017-06-13	681,39	683,26	680,38	681,05	-0,05%
BET	2017-06-13	8 451,20	8 474,99	8 431,66	8 446,23	-0,06%
XU100	2017-06-13	99 742,14	100 000,79	98 887,99	99 299,67	-0,14%
BETELES	2017-06-13	155,87	156,38	155,69	156,09	+0,18%
NIKKEI	2017-06-13	19 859,81	19 929,03	19 850,86	19 898,75	-0,05%
SHCOMP	2017-06-13	3 134,01	3 155,99	3 131,04	3 153,74	+0,44%
Miedź	2017-06-13	5 764,50	5 782,00	5 689,00	5 717,00	-0,95%
Ropa	2017-06-13	47,54	48,03	47,17	47,38	-0,23%
USD/PLN	2017-06-13	3,7431	3,7473	3,7341	3,7400	-0,08%
EUR/PLN	2017-06-13	4,1934	4,1958	4,1896	4,1930	-0,01%
EUR/USD	2017-06-13	1,1203	1,1225	1,1185	1,1211	+0,07%
USBonds10	2017-06-13	2,2162	2,2249	2,1987	2,2109	-0,0036
GRBonds10	2017-06-13	0,2580	0,2780	0,2520	0,2660	0,0170
PLBonds10	2017-06-13	3,1590	3,2040	3,1520	3,1730	0,0170

WIG20 Index

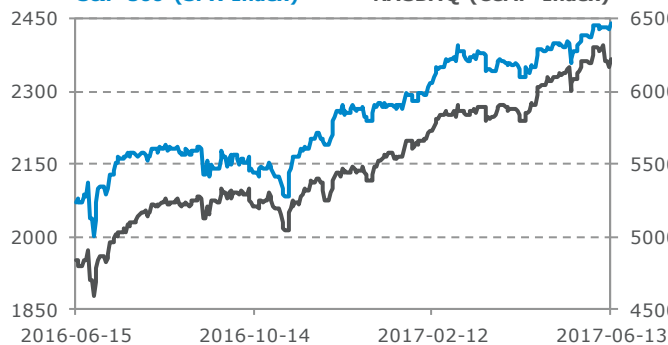


BUX Index

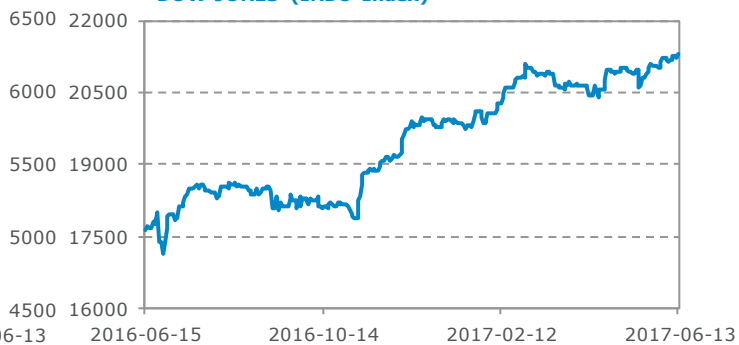


PX Index

S&P 500 (SPX Index)



NASDAQ (CCMP Index)



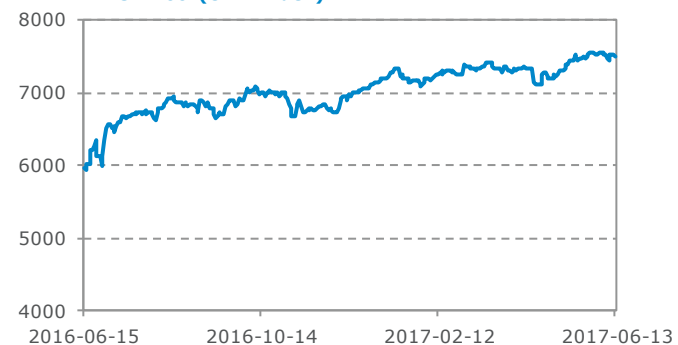
DOW JONES (INDU Index)



DAX Index



FTSE 100 (UKX Index)

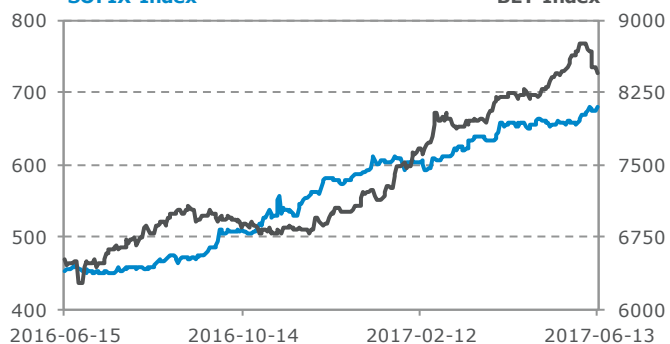


Źródło: Bloomberg

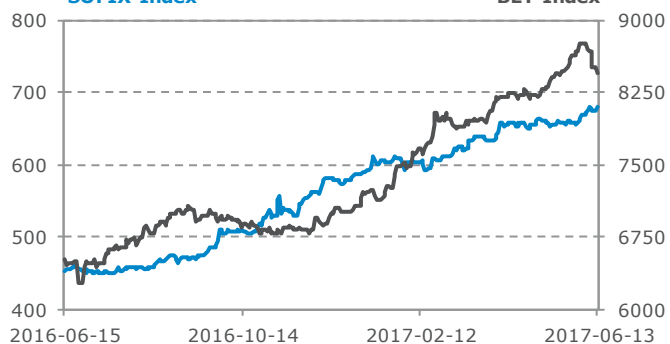
CAC 40 Index



SOFIX Index



BET Index



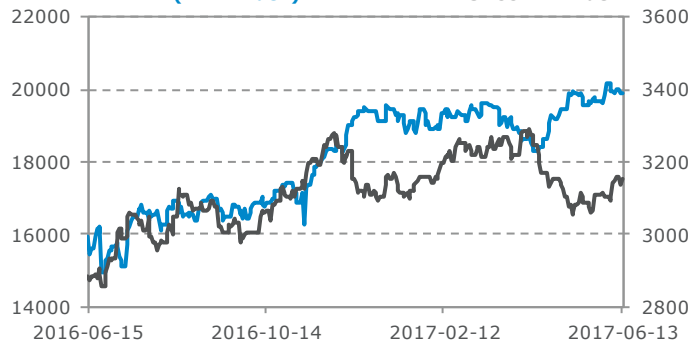
RTS (CRTX Index)



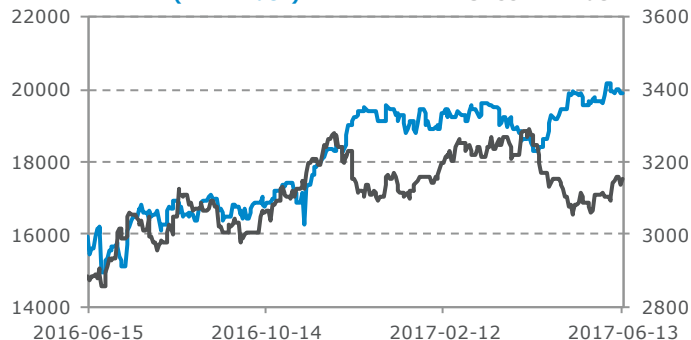
XU100 Index



NIKKEI (NKY Index)



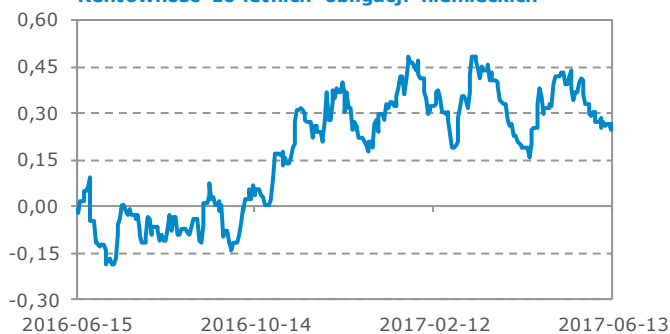
SHCOMP Index



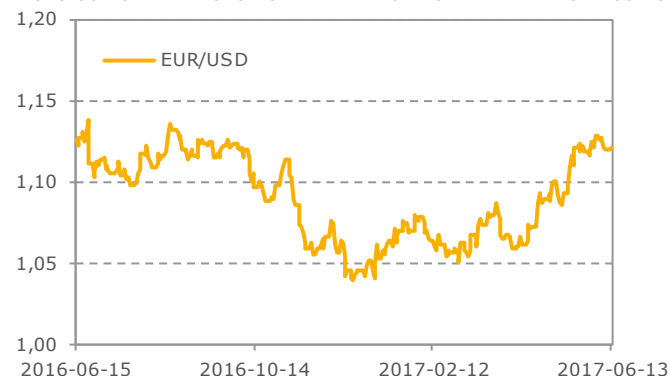
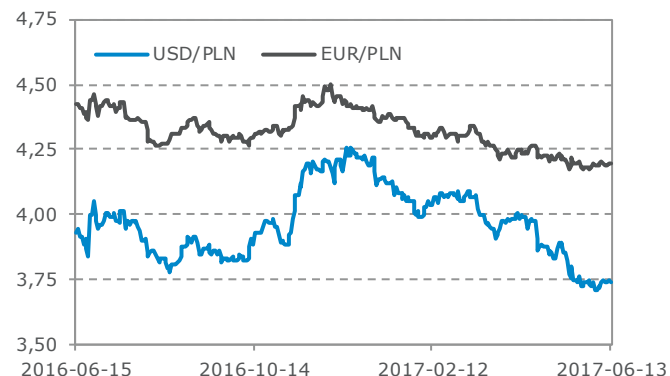
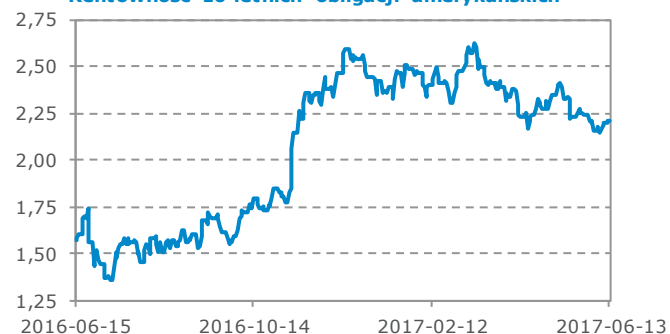
Rentowność 10-letnich obligacji polskich



Rentowność 10-letnich obligacji niemieckich



Rentowność 10-letnich obligacji amerykańskich



Źródło: Bloomberg

Wyjaśnienia użytych terminów i skrótów:

EV – dług netto + wartość rynkowa (EV – wartość ekonomiczna)

EBIT – zysk operacyjny

EBITDA – zysk operacyjny przed operacjami finansowymi, opodatkowaniem i amortyzacją

BOOK VALUE – wartość księgowa

WNDB – wynik na działalności bankowej

P/CE – cena do zysku wraz z amortyzacją

MC/S – wartość rynkowa do przychodów ze sprzedaży

EBIT/EV – zysk operacyjny do wartości ekonomicznej

P/E – (Cena/Zysk) – cena dzielona przez roczny zysk netto przypadający na jedną akcję

ROE – (Return on Equity – zwrot na kapitale własnym) – roczny zysk netto dzielony przez średni stan kapitałów własnych

P/BV – (Cena/Wartość księgowa) – cena dzielona przez wartość księgową przypadającą na jedną akcję

Dług netto – kredyty + papiery dłużne + oprocentowane pożyczki – środki pieniężne i ekwiwalent

Marża EBITDA – EBITDA / przychody ze sprzedaży

PRZEWAGAŻENIE (OW, overweight) – oczekujemy, że kurs akcji będzie zachowywał się lepiej od indeksu szerokiego rynku

RÓWNOWAŻENIE (N, neutral) – oczekujemy, że kurs akcji będzie zachowywał się neutralnie względem indeksu szerokiego rynku

NIEDOWAŻENIE (UW, underweight) – oczekujemy, że kurs akcji będzie zachowywał się gorzej od indeksu szerokiego rynku

Rekomendacje Domu Maklerskiego mBanku:

Rekomendacja jest ważna w okresie 6-9 miesięcy, o ile nie nastąpi wcześniejsza jej zmiana. Oczekiwane zwroty z poszczególnych rekomendacji są następujące:

KUPIJ – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji wyniesie co najmniej 15%

AKUMULUJ – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale od +5% do +15%

TRZYMAJ – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale od -5% do +5%

REDUKUJ – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale od -15% do -5%

SPRZEDAJ – oczekujemy, że inwestycja przyniesie stratę większą niż 15%

Rekomendacje są aktualizowane przynajmniej raz na 9 miesięcy.

mBank S.A. z siedzibą w Warszawie, przy ul. Senatorskiej 18 prowadzi działalność maklerską w ramach wyodrębnionej jednostki organizacyjnej – Biura Maklerskiego posługującego się nazwą Dom Maklerski mBanku.

Niniejsze opracowanie wyraża wiedzę oraz poglądy jego autorów, według stanu na dzień sporządzenia opracowania. Niniejsze opracowanie zostało sporządzone z zachowaniem należytej staranności, rzetelności oraz zasad metodologicznej poprawności i obiektywizmu na podstawie ogólnodostępnych informacji, które Dom Maklerski mBanku uważa za wiarygodne, w tym informacji publikowanych przez emitentów, których akcje są przedmiotem rekomendacji. Dom Maklerski mBanku nie gwarantuje jednakże dokładności ani kompletności opracowania, w szczególności w przypadku, gdyby informacje na których oparto się przy sporządzaniu opracowania okazały się niedokładne, niekompletne, lub nie w pełni odzwierciedlały stan faktyczny.

Niniejsze opracowanie nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu instrumentów finansowych. Niniejszy dokument ani żaden z jego zapisów nie będzie stanowił podstawy do zawarcia umowy lub powstania zobowiązania. Niniejsze opracowanie jest przedstawione wyłącznie w celach informacyjnych i nie może być kopiowane lub przekazywane osobom trzecim. W szczególności ani niniejszy dokument, ani jego kopia nie mogą zostać bezpośrednio lub pośrednio przekazane lub wydane w USA, Australii, Kanadzie, Japonii.

Do rekomendacji wybrano istotne informacje z całej historii spółek będących przedmiotem rekomendacji ze szczególnym uwzględnieniem okresu jaki upłynął od poprzedniej rekomendacji.

Inwestowanie w akcje wiąże się z szeregiem ryzyk związanych między innymi z sytuacją makroekonomiczną kraju, zmianą regulacji prawnych, zmianami sytuacji na rynkach towarowych. Wyeliminowanie tych ryzyk jest praktycznie niemożliwe.

mBank S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania, ani za szkody poniesione w wyniku decyzji inwestycyjnych podjętych na podstawie niniejszego opracowania.

Jest możliwe, że mBank S.A. w ramach prowadzonej działalności maklerskiej świadczy, będzie świadczył, lub w przeszłości świadczył usługi na rzecz przedsiębiorców i innych podmiotów wymienionych w niniejszym opracowaniu.

mBank S.A. nie wyklucza złożenia emitentowi papierów wartościowych, będących przedmiotem rekomendacji oferty świadczenia usług maklerskich. Informacje o konflikcie interesów powstałym w związku ze sporządzeniem rekomendacji (o ile występuje) znajdują się poniżej. Informacje takie są aktualne na dzień publikacji ostatniego Przeglądu miesięcznego przez Dom Maklerski mBanku lub na dzień wydania nowej rekomendacji dotyczącej poszczególnych emitentów.

Komentarz nie został przekazany do emitenta przed jego publikacją.

mBank S.A. pełni funkcję animatora emitenta dla następujących spółek: Asseco Business Solutions, Atal, Bakalland, BOŚ, Capital Park, Erbud, Ergis, Es-System, IMS, Kruk, Magellan, Mieszko, Neuca, Oponeo, PBKM, Pemug, Polimex Mostostal, Polna, Solar, Tarczyński, Vistal, Zastal S.A., ZUE.

mBank S.A. pełni funkcję animatora rynku dla następujących spółek: Asseco Business Solutions, Atal, Bakalland, BOŚ, Capital Park, Erbud, Es-System, IMS, KGHM, Kruk, LW Bogdanka, Magellan, Mieszko, Neuca, Oponeo, PBKM, PGE, Pekao, PKN Orlen, PKO BP, Polimex Mostostal, Polna, Polwax, PZU, Solar, Tarczyński, Vistal, ZUE.

mBank S.A. otrzymuje wynagrodzenie od emitenta za świadczone usługi od następujących spółek: Agora, Alior Bank, Alchemia, Ambra, Atal, Bakalland, BNP Paribas, Boryszew, BPH, BZ WBK, Deutsche Bank, Echo Investments, Elemental Holding, Elzab, Enea, Energoapartura, Erbud, Erste Bank, Es-System, Farmacol, Ferrum, Getin Holding, Getin Noble Bank, Handlowy, Impexmetal, Indata Software, ING BSK, Inter Groclin Auto, Ipopema, Koelner, Kopex, Kruk, LW Bogdanka, Magellan, Mennica, Mercor, Mieszko, Millennium, Mostostal Warszawa, Netia, Neuca, Odratrans, Oponeo, Orbis, OTP Bank, Paged, PA Nova, PBKM, Pekao, Pemug, Pfeiderer Group, PGE, PGNiG, PKO BP, Polimex-Mostostal, Polnord, PRESCO GROUP, Prochem, Projrzem, Prokom, PZU, RBI, Roby, Rubikon Partners NFI, Seco Warwick, Skarbiec Holding, Sokołów, Solar, Stelmet, Sygnity, Tarczyński, Techmex, TXN, Unibep, Uniwhells, Vistal, Wirtualna Polska Holding S.A., Work Service, ZUE.

W ciągu ostatnich 12 miesięcy mBank S.A. był oferującym akcje emitenta w ofercie publicznej spółek: Stelmet, TXM S.A.

Asseco Poland świadczy usługi informatyczne na rzecz mBank S.A.

mBank S.A. posiada umowę dotyczącą obsługi kasowej klientów Domu Maklerskiego mBanku z Pekao oraz umowę abonamentową z Orange Polska S.A.

mBank S.A., jego akcjonariusze i pracownicy mogą posiadać długie lub krótkie pozycje w akcjach emitentów lub innych instrumentach finansowych powiązanych z akcjami emitentów wymienionych w opracowaniu.

Powielanie bądź publikowanie niniejszego opracowania lub jego części, lub rozpowszechnianie w inny sposób informacji zawartych w niniejszym opracowaniu wymaga uprzedniej, pisemnej zgody mBanku S.A.

Adresatami rekomendacji są wszyscy Klienci Domu Maklerskiego mBanku.

Nadzór nad działalnością mBank S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

Osoby, które nie uczestniczyły w przygotowaniu rekomendacji, ale miały lub mogły mieć dostęp do rekomendacji przed jej przekazaniem do publicznej wiadomości, to osoby zatrudnione w Domu Maklerskim mBanku upoważnione do bezpośredniego dostępu do pomieszczeń, w których opracowywane były rekomendacje lub osoby upoważnione do dostępu do rekomendacji z racji pełnionej w Spółce funkcji, inne niż analitycy wymienieni jako sporządzający niniejszą rekomendację.

Silne i słabe strony metod wyceny stosowanych w rekomendacjach:

DCF – uważana za najbardziej właściwą metodologicznie techniką wyceny; polega ona na dyskontowaniu przepływów finansowych generowanych przez spółkę; jej wadą jest duża wrażliwość na zmiany założeń prognostycznych w modelu

Wskaźnikowa – opiera się na porównaniu mnożników wyceny firm z branży; prosta w konstrukcji, lepiej niż DCF odzwierciedla bieżący stan rynku; do jej wad można zaliczyć dużą zmienność (wahania wraz z indeksami giełdowymi) oraz trudność w doborze grupy porównywalnych spółek.

Zdyskontowanych dywidend (DDM) – polega ona na dyskontowaniu przyszłych dywidend generowanych przez spółkę; jej wadą jest duża wrażliwość na zmiany założeń prognostycznych wypłaty dywidendy w modelu.

Zysków ekonomicznych – polega ona na dyskontowaniu przyszłych zysków ekonomicznych generowanych przez spółkę; jej wadą jest duża wrażliwość na zmiany założeń prognostycznych w modelu.

Zdyskontowanych aktywów netto (NAV) – wycena w oparciu o wartość majątku spółki; jedna z najczęściej używanych w przypadku spółek deweloperskich; jej wadą jest brak uwzględnienia w wycenie przyszłych zmian w przychodach/zyskach spółki po okresie szczegółowej prognozy.

Dom Maklerski mBanku

Senatorska 18
00-082 Warszawa
<http://www.mbank.pl/>

Departament Analiz

Kamil Kliszcz

dyrektor
tel. +48 22 438 24 02
kamil.klischcz@mbank.pl
paliwa, energetyka

Michał Marczak

tel. +48 22 438 24 01
michal.marczak@mbank.pl
strategia

Michał Konarski

tel. +48 22 438 24 05
michal.konarski@mbank.pl
banki, finanse

Jakub Szkopek

tel. +48 22 438 24 03
jakub.szkopek@mbank.pl
przemysł, chemia, metale

Paweł Szpigel

tel. +48 22 438 24 06
pawel.szpigel@mbank.pl
media, IT, telekomunikacja

Piotr Zybala

tel. +48 22 438 24 04
piotr.zybala@mbank.pl
budownictwo, deweloperzy

Piotr Bogusz

tel. +48 22 438 24 08
piotr.bogusz@mbank.pl
handel

Departament Sprzedaży Instytucjonalnej

Maklerzy

Piotr Gawron

dyrektor
tel. +48 22 697 48 95
piotr.gawron@mbank.pl

Krzysztof Bodek

tel. +48 22 697 48 89
krzysztof.bodek@mbank.pl

Tomasz Jakubiec

tel. +48 22 697 47 31
tomasz.jakubiec@mbank.pl

Anna Łagowska

tel. +48 22 697 48 25
anna.lagowska@mbank.pl

Adam Prokop

tel. +48 22 697 47 90
adam.prokop@mbank.pl

Szymon Kubka, CFA, PRM

tel. +48 22 697 48 16
szymon.kubka@mbank.pl

Jędrzej Łukomski

tel. +48 22 697 49 85
jedrzej.lukomski@mbank.pl

Tomasz Galanciak

tel. +48 22 697 49 68
tomasz.galanciak@mbank.pl

Magdalena Bernacik

tel. +48 22 697 49 61
magdalena.bernacik@mbank.pl

Andrzej Sychowski

tel. +48 22 697 48 46
andrzej.sychowski@mbank.pl

Sprzedaż rynki zagraniczne

Marzena Łempicka-Wilim

wicedyrektor
tel. +48 22 697 48 82
marzena.lempicka@mbank.pl

Mariusz Adamski

tel. +48 22 697 48 47
mariusz.adamski@mbank.pl

Biuro Aktywnej Sprzedaży

Kamil Szymański

dyrektor
tel. +48 22 697 47 06
kamil.szymanski@mbank.pl

Jarosław Banasiak

wicedyrektor
tel. +48 22 697 48 70
jaroslaw.banasiak@mbank.pl