środa, 2 sierpnia 2017 | opracowanie cykliczne

Komentarz poranny

Rynek akcji, Polska

Departament Analiz:

Michał Marczak +48 22 438 24 01 Kamil Kliszcz +48 22 438 24 02 Jakub Szkopek +48 22 438 24 03 Piotr Zybała +48 22 438 24 04
Michał Konarski +48 22 438 24 05 Paweł Szpigiel +48 22 438 24 06 Piotr Bogusz +48 22 438 24 08

DJIA	21 963,9	+0,33%	FTSE 100	7 423,7	+0,70%	Miedź (LME)	6 345,0	-0,38%
S&P 500	2 476,4	+0,24%	WIG20	2 386,4	+0,52%	Ropa (Brent)	51,03	-2,19%
NASDAQ	6 362,9	+0,23%	BUX	35 786,5	+0,05%	USD/PLN	3,6048	+0,32%
DAX	12 251,3	+1,10%	PX	1 015,0	+0,59%	EUR/PLN	4,2541	-0,02%
CAC 40	5 127,0	+0,65%	PLBonds10	3,360	-0,40%	EUR/USD	1,1802	-0,34%

Informacje ze spółek i sektorów

Enea
Trzymaj - z dn. 27.06.17
Cena docelowa: 12,60 PLN

Wstępne wyniki za 2Q 5% powyżej oczekiwań

Według wstępnych szacunków EBITDA Enei za 2Q wyniosła 675 mln PLN i była wyższa od naszych prognoz o 5% (odchylenie od konsensusu +4%). W rozbiciu na segmentu pozytywnie zaskoczyło wytwarzanie (218 mln PLN czyli +9% w stosunku do naszej prognozy) i wydobycie (143 mln PLN i +8% od naszych szacunków), natomiast nieco słabiej wypadła dystrybucja (255 mln PLN i -2% od prognoz) oraz obrót (51 mln PLN i -7% od prognoz). Lepiej wygląda również saldo w kategorii pozostałe i wyłączenia konsolidacyjne (+5 mln PLN vs zakładane -7 mln PLN). Zysk EBIT wyniósł 381 mln PLN (+10% od naszych prognoz), a zysk netto 285 mln PLN (+12% od naszych prognoz). **Wykonanie naszej prognozy po półroczu wynosi 54% i pozytywne odchylenie na 2Q pozwala na nieznaczne podniesienie naszych całorocznych szacunków. Zwracamy jednak uwagę, że drugie półrocze w wytwarzaniu będzie trudniejsze z uwagi na remont bloku 500 MW w Kozienicach. (K. Kliszcz)**

Energa
Akumuluj - z dn. 21.07.17
Cena docelowa: 13,20 PLN

Prezes o projekcie Ostrołęka i akwizycjach

W wywiadzie dla Pulsu Biznesu Prezes Daniel Obajtek poinformował m.in. że prace nad projektem budowy nowego bloku w Ostrołęce idą zgodnie z harmonogramem i na razie finansowanie będzie zabezpieczone przez Energę i Eneę, ale na dalszym etapie wspólnicy będą poszukiwać trzeciego partnera z polskim kapitałem. Spółka myśli też o nowych inwestycjach kapitałowych. Chce inwestować aktywa jako inwestor strategiczny. Akwizycje mają wzmocnić Grupę i pomóc repolonizować gospodarkę. Obecnie prowadzone są już wstępne rozmowy. Chodzi o biznes „atrakcyjny sam w sobie". **Wywiad nie przynosi przełomowych informacji. Jeśli chodzi o plany akwizycyjne to zapewne dotyczą one obszary kogeneracji, ale za wcześnie na jakieś spekulacje w tym temacie. (K. Kliszcz)**

Tauron
Trzymaj - z dn. 27.06.17
Cena docelowa: 3,67 PLN

Wstępne wyniki za 2Q zgodne z oczekiwaniami

Tauron poinformował, że EBITDA w 2Q wyniosła 909 mln PLN (+1% vs nasza prognoza i +1,3% do konsensusu), z czego dystrybucja wypracowała 596 mln PLN (-1% od naszych prognoz), wytwarzanie 116 mln PLN (+4% od naszych prognoz), obrót 165 mln PLN (+13% od naszych prognoz), a wydobycie 24 mln PLN (-16% od naszych prognoz). EBIT sięgnął 463 mln PLN, a zysk netto 364 mln PLN (odchylenie od prognoz -2%). Nakłady inwestycyjne wyniosły 859 mln PLN, a dług netto 8,17 mld PLN (raportowany będzie standardowo wyższy gdyż te szacunki nie uwzględniają obligacji hybrydowych). **Na poziomie EBITDA pojawił pozytywny efekt rozwiązania rezerw w obrocie na 13 mln PLN, tak więc skorygowana EBITDA wyniosła 896 mln PLN. Jednocześnie na poziomie EBIT negatywnie odbiły się odpisy aktywów na 26 mln PLN. Wyniki nie przynoszą zaskoczenia i powinny być neutralne odebrane przez rynek. Wykonanie naszej rocznej prognozy ans kor. EBITDA wynosi 50% (rok temu było to 48,5%). (K. Kliszcz)**

Budimex
Kupuj – z dn. 24.07.17
Cena docelowa: 267,00 PLN

Kontrakt na 121 mln PLN

Budimex podpisał z XEOS umowę o wartości 120,6 mln PLN netto na budowę zakładu utrzymania naprawy i konserwacji silników lotniczych w Środzie Śląskiej. Rozpoczęcie prac zaplanowano na 1 sierpnia 2017 r., a termin ich zakończenia to 5 listopada 2018 r. **Wiadomość neutralna. Kontrakt stanowi równowartość ok. 2% przychodów spółki. (P. Zybała)**

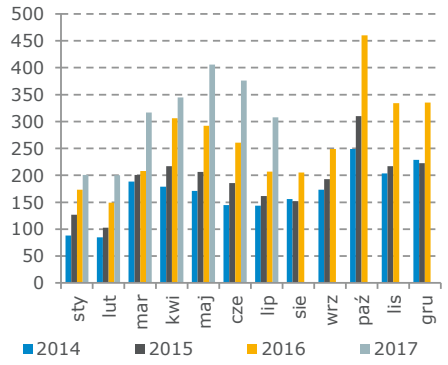
CCC
Trzymaj – z dn. 01.03.17
Cena docelowa: 219,00 PLN

Wysoka poprawa sprzedaży porównywalnej r/r w VII'17

Sprzedaż spółki zwiększyła się o 48,4% R/R do 308 mln PLN w VII'17 (+34,5% r/r do 2 154 w okresie I-VII'17). Sprzedaż detaliczna odnotowała wzrost o 42,5% r/r do 251 mln PLN (+26,6% r/r do 1 752 mln PLN w okresie I-VII'17). Sprzedaż internetowa wzrosła o 99,5% r/r do 43 mln PLN w VII'17 (+131,1% r/r do 302 mln PLN w okresie I-VII'17). Według naszych szacunków powierzchnia sprzedażowe spółki zwiększyła się o około 20% R/R, co w zestawieniu z zaraportowaną dynamiką sprzedaży implikuje wzrost wskaźnika sprzedaży/mkw. o 24% r/r do 630 PLN w VII'17. **Wysoka dynamika sprzedaży była wspierana przez przeprowadzane przez spółkę akcje wyprzedażowe. Pozytywnie należy ocenić utrzymującą się bardzo**

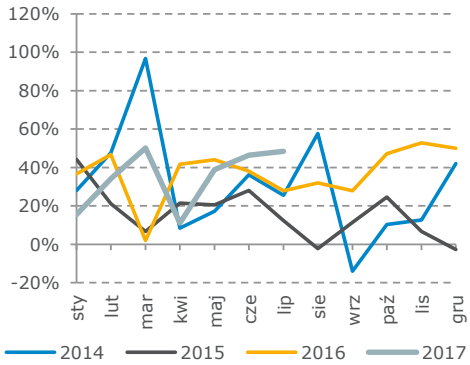
wysoką dynamikę wzrostu sprzedaży r/r w kanale internetowym. Niemniej jednak miesiące lipiec oraz sierpień mają niską istotność w generowaniu całorocznego wyniku ze względu na prowadzone wyprzedaże w tym okresie. Oceniamy wyniki neutralnie. (P. Bogusz)

Sprzedaż miesięczna (mln PLN)



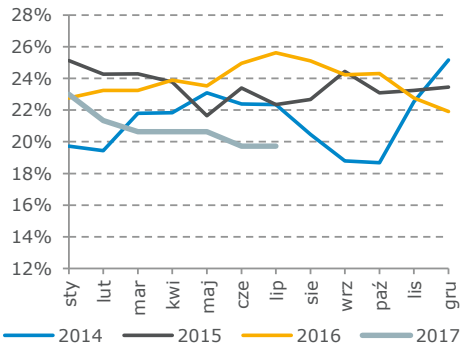
Źródło: CCC, Dom Maklerski mBanku

Dynamika sprzedaży R/R (%)



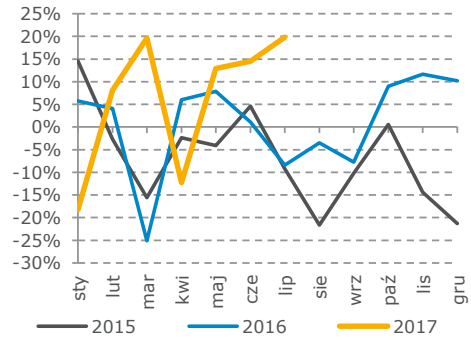
Źródło: CCC, Dom Maklerski mBanku

Dynamika wzrostu powierzchni R/R (%)



Źródło: CCC, Dom Maklerski mBanku

Dynamika sprzedaży/mkw. R/R (%)



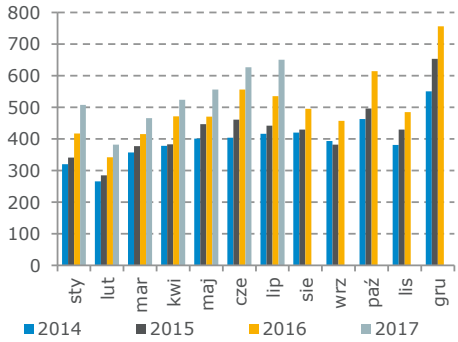
Źródło: CCC, Dom Maklerski mBanku

LPP
Akumuluj – z dn. 20.06.17
Cena docelowa: 7 400,00 PLN

Wysoka dynamika sprzedaży r/r w VII'17 na intensywnych wyprzedażach

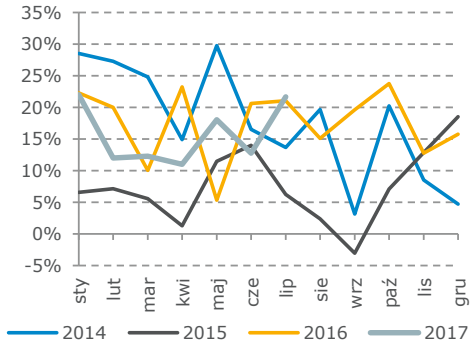
Sprzedaż wzrosła o 21,7% r/r do 651 mln PLN w VII'17 (+16% r/r do 3 720 mln PLN w okresie I-VII'17). Szacunkowa marża brutto na sprzedaży zmniejszyła się o 2p.p. r/r do 36% w VII'17. Przychody ze sprzedaży internetowej zwiększyły się o 188% r/r do 28,2 mln PLN w VII'17 (+110% r/r do 164 mln PLN w okresie I-VII'17). Sieć sprzedażowa sklepów wyniosła 927 tys. mkw. na koniec VII'17 (+6% R/R). Zaraportowana dynamika sprzedaży r/r oraz tempo wzrostu powierzchni sprzedażowej r/r implikuje zwiększenie się wskaźnika sprzedaży/mkw. o 14,1% r/r. Zysk brutto na sprzedaży zwiększył się o 15,3% r/r do 234,4 mln PLN w VII'17. **Wysoki wzrost sprzedaży porównywalnej połączony (pomimo efektu wysokiej bazy +21% r/r w VII'16) połączone ze zmniejszeniem rentowności sprzedaży (pomimo efektu niskiej bazy 38% w VII'16), wpisuje się w założenia nowej strategii wyprzedażowej spółki (agresywne upłynnianie zapasów z poprzedniej kolekcji). Według naszych wstępnych wyliczeń, spółka odnotowała stratę na sprzedaży na poziomie 27,7 mln PLN w VII'17 (przy założeniu 262,1 mln PLN SG&A/miesiąc) vs. 17 mln straty w VII'16. Lipiec oraz sierpień są dla spółki miesiącami wyprzedażowymi i mają niską istotność w budowaniu wyniku. Oceniamy rezultaty spółki neutralnie. (P. Bogusz)**

Sprzedaż miesięczna (mln PLN)



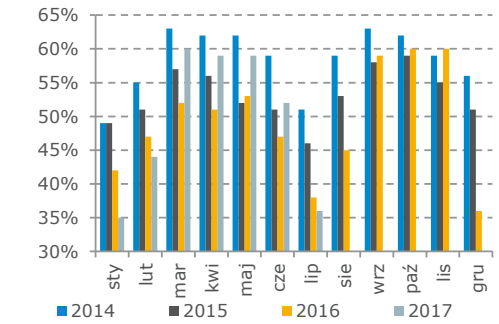
Źródło: LPP, Dom Maklerski mBanku

Dynamika sprzedaży R/R (%)



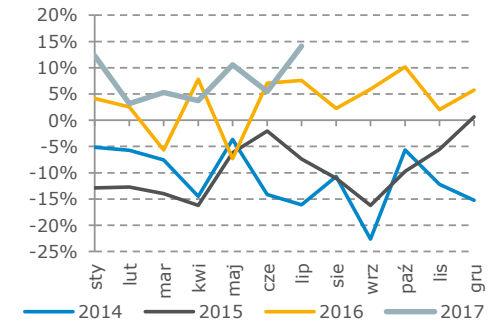
Źródło: LPP, Dom Maklerski mBanku

Marża brutto na sprzedaży (%)



Źródło: LPP, Dom Maklerski mBanku

Dynamika sprzedaży/mkw. R/R (%)



Źródło: LPP, Dom Maklerski mBanku

Wyniki spółek

Komercni Banka

Akumuluj – z dn. 27.01.17
Cena docelowa: CZK 1 011,37

Wyniki powyżej oczekiwań

Komercni Banka zaraportował zysk netto za 2Q 2017 w wysokości 3 616 mln CZK, -11,4% Q/Q oraz -4,9% R/R, znacząco powyżej konsensusu (3 238 mln CZK, + 11,7%) oraz powyżej naszej prognozy (3 345 mln CZK). Lepszy od oczekiwań wynik to efekt niższego niż oczekiwano salda rezerw (rozwiązanie na poziomie 19 mln CZK). Spadek wyniku Q/Q jest spowodowany zyskiem jednorazowym z tytułu sprzedaży nieruchomości na poziomie 817 mln CZK w 1Q'17. Z drugiej strony bank lekko rozczarował odnośnie wyniku odsetkowego, który pozostał płaski w kwartale ale zaraportował wyższy od oczekiwań wynik prowizyjny (+6,2% Q/Q). Marża odsetkowa w kwartale spadła o 13 p.b. do poziomu 1,98%, znacząco poniżej naszych oczekiwań. Negatywnie także postrzegamy wzrost kosztów osobowych (+5,9% Q/Q) związanych z niskim bezrobociem w 2Q'17 oraz G&A (+10,7% Q/Q) ze względu na koszty marketingu oraz nieruchomości. Zakładając powtarzalność wyników z 2Q'17 w 3Q i 4Q'17 konsensus prognoz na cały rok jest za niski o 18%. **(M. Konarski, M.Polańska)**

Skonsolidowane wyniki kwartalne Komercni Banka w 2Q 2017

(CZK mln)	2Q'16	1Q'17	2Q'17	R/R	Q/Q	2016	2017	y/y
Wynik odsetkowy	**5 213**	**5 165**	**5 148**	**-1,2**	**-0,3**	**21 069**	**22 159**	**5,2**
Wynik prowizyjny	1 708	1 564	1 661	-2,8	6,2	6 683	6 879	2,9
Wynik handlowy	1 626	1 051	941	-42,1	-10,5	3 838	2 701	-29,6
Pozostałe przychody i dywidendy	38	41	59	55,3	43,9	163	160	-1,7
WNDB	**8 585**	**7 821**	**7 809**	**-9,0**	**-0,2**	**31 751**	**31 900**	**0,5**
Koszty operacyjne	-3 317	-3 160	-3 353	1,1	6,1	-14 026	-13 970	-0,4
Wynik operacyjny przed rezerwami	**5 268**	**4 661**	**4 455**	**-15,4**	**-4,4**	**17 725**	**17 930**	**1,2**
Koszty ryzyka	-563	84	19	n.m.	-77,4	-1 817	-1 952	7,4
Wynik operacyjny	**4 705**	**4 745**	**4 474**	**-4,9**	**-5,7**	**15 907**	**15 978**	**0,4**
Zysk (strata) netto jednostek zależnych	45	55	53	17,8	-3,6	965	160	-83,4
Wypłata świadczeń planów emerytalnych	0	0	0	n.m.	n.m.	0	0	n.m.
Zysk brutto	**4 750**	**4 800**	**4 527**	**-4,7**	**-5,7**	**16 873**	**16 138**	**-4,4**
Podatek dochodowy	-839	-615	-831	-1,0	35,1	-2 799	-2 986	6,7
Zyski udziałowców mniejszościowych	110	104	80	-27,3	-23,1	386	367	-5,0
Zysk Netto	**3 801**	**4 081**	**3 616**	**-4,9**	**-11,4**	**13 689**	**12 786**	**-6,6**

Źródło: Komercni Banka, Dom Maklerski mBanku, PAP

Wyniki vs. konsensus

(mln CZK)	2Q'17	konsensus	różnica	2Q'17P	różnica
Wynik odsetkowy	5 148	5 199	-1,0%	5 332	-3%
Wynik prowizyjny	1 661	1 605	3,5%	1 595	4%
Koszty operacyjne	-3 353	-3 325	0,8%	-3 221	4%
Saldo rezerw	19	-362	-105,2%	-320	-106%
Zysk netto	3 616	3 238	11,7%	3 345	8%

Źródło: Komercni Banka, Dom Maklerski mBanku, PAP

Pekao
Akumuluj – z dn. 18.07.17
Cena docelowa: 145,42 PLN

Pekao: Wyniki zgodne z oczekiwaniami

Bank Pekao zaraportował zysk netto za 2Q 2017 w wysokości 535,1 mln PLN, +53,0% Q/Q ale -22,5% R/R, zgodnie z konsensusem (527,0 mln PLN) ale lekko powyżej naszych oczekiwań (499,7 mln PLN). Spadek wyników R/R wynika z zaksięgowania zysku jednorazowego Visa w 2Q'16 zaś znaczący wzrost Q/Q został spowodowany zaksięgowaniem jednorazowych opłat BFG w 1Q'17. Gorszy od oczekiwań wynik prowizyjny został w 2Q'17 zniwelowany przez niskie saldo rezerw. Zakładając powtarzalność wyników z 2Q'17 w kolejnych kwartałach obecny konsensus roczny dla Pekao jest za wysoki o 12%. Niemniej jednak konsensus nie uwzględnia jeszcze zysku jednorazowego z transakcji Pioneer w wysokości 400 mln PLN netto (3Q'17), która sprawi, że prognozy rynku lekko wzrosną na 2017 rok. Uważamy, że ewentualną słabość kursu w dniu dzisiejszym należy wykorzystać do przeważania Pekao.

Wynik odsetkowy wzrósł w 2Q'17 o 1,9% dzięki wzrostowi przychodów odsetkowych (+1,3% Q/Q) i spadkowi kosztów odsetkowych (-1,4% Q/Q). Marża odsetkowa (do średnich aktywów) wzrosła o 8 p.b. do poziomu 2,68% i była głównym pozytywnym elementem wyników za 2Q'17. Wzrost kredytów w 2Q'17 wyniósł 1,0% Q/Q zaś depozytów 1,5% Q/Q. Wynik prowizyjny wzrósł w kwartale o 1,5% Q/Q ale pomimo to znalazł się poniżej konsensusu. Saldo rezerw w kwartale jak i koszt ryzyka (35 p.b.) pozostały w w kwartale na praktycznie niezmienionym poziomie. **(M. Konarski, M. Polańska)**

Skonsolidowane wyniki kwartalne Pekao w 2Q 2017

(mln PLN)	2Q'16	1Q'17	2Q'17	R/R	Q/Q	2016	2017	R/R
Wynik odsetkowy	**1 082,0**	**1 115,0**	**1 136,2**	**5,0**	**1,9**	**4 382,0**	**4 621,5**	**5,5**
Wynik prowizyjny	618,6	573,5	582,3	-5,9	1,5	1 959,0	2 348,9	19,9
Wynik handlowy	299,3	10,7	26,6	-91,1	148,4	939,4	481,2	-48,8
Pozostałe przychody	2,3	30,3	3,6	57,0	-88,0	21,4	52,1	143,3
Przychody pozaodsetkowe	**920,2**	**614,5**	**612,5**	**-33,4**	**-0,3**	**2 919,8**	**2 882,2**	**-1,3**
WNDB	**2 002,2**	**1 729,5**	**1 748,7**	**-12,7**	**1,1**	**7 301,8**	**7 503,8**	**2,8**
Koszty operacyjne	-876,9	-995,5	-823,3	-6,1	-17,3	-3 493,7	-3 485,9	-0,2
Wynik operacyjny	**1 125,3**	**734,0**	**925,3**	**-17,8**	**26,1**	**3 808,1**	**4 017,9**	**5,5**
Saldo rezerw	-131,2	-115,1	-114,8	-12,4	-0,2	-500,6	-523,1	4,5
Udział w zyskach jednostek zależnych	9,8	10,1	10,4	6,7	3,3	38,6	38,6	0,0
Zysk brutto	**1 003,9**	**629,0**	**820,9**	**-18,2**	**30,5**	**3 346,1**	**3 533,3**	**5,6**
Podatek dochodowy	-193,1	-154,0	-158,2	-18,1	2,7	-616,8	-671,3	8,8
Akcjonariusze niekontrolujący	-0,1	-0,1	-0,1	14,0	56,6	-0,5	-0,5	0,0
Zysk Netto	**810,7**	**474,9**	**662,6**	**-18,3**	**39,5**	**2 728,8**	**2 861,5**	**4,9**
Podatek bankowy	120,2	125,2	127,5	6,1	1,9	449,5	526,9	17,2
Zysk netto po podatku bankowym	**690,5**	**349,7**	**535,1**	**-22,5**	**53,0**	**2 279,3**	**2 334,6**	**2,4**

Źródło: Pekao, Dom Maklerski mBanku, PAP

Wyniki vs. konsensus

(mln PLN)	2Q'17	konsensus	różnica	2Q'17P	różnica
Wynik odsetkowy	1 136,2	1 130,0	0,5%	1 113,5	2,0%
Wynik prowizyjny	582,3	595,0	-2,1%	586,1	-0,7%
Koszty operacyjne	-823,3	-828,0	-0,6%	-826,1	-0,3%
Saldo rezerw	-114,8	-128,0	-10,3%	-126,6	-9,3%
Zysk netto	535,1	527,0	1,5%	499,7	7,1%

Źródło: Pekao, Dom Maklerski mBanku, PAP

Pozostałe wiadomości ze spółek

Banki

KNF chce, by Raiffeisen Bank Polska wszedł na GPW do 15 maja 2018 r.

Famur, Kopex

NWZ Kopeksu, zaplanowane na 29 września, zdecyduje o podziale spółki poprzez przeniesieniu części jej majątku na Famur.

Gekoplast

Włoska K-Holding złożyła niewiążącą ofertę zainteresowania nabyciem 100% akcji Gekoplast po 16,55 PLN za akcję.

Górnictwo

Dane ARP o produkcji i sprzedaży węgla w Polsce w czerwcu:

Sprzedaż: 5,3 mln ton (0% r/r)

Produkcja: 5,2 mln ton (-11,7% r/r)

Stan zapasów na hałdach: 1,9 mln ton (-63,7% r/r)

ING BSK

Wyniki za 2Q'17

(w mln PLN)	2Q'17	kons.	różnica
Wynik odsetkowy	849,3	846	0%
Wynik z prowizji	291,3	292,8	-1%
Koszty ogółem	510,3	505,3	1%
Saldo rezerw	-123,6	-96,6	28%
Zysk netto	360,4	368,6	-2%

(mln PLN)	2Q'17	2Q'16	r/r	1Q'17	k/k
Wynik odsetkowy	849	690,9	23%	816	4%
Wynik z prowizji	291	258,1	13%	290	0%
Koszty ogółem	510	517,2	-1%	564	-10%
Saldo rezerw	-124	-33,5	269%	-77	61%
Zysk netto	360	406,9	-11%	300	20%

Lotos

Lotos szacuje, że marża rafineryjna w lipcu '17 wyniosła 7,43 USD/bbl.

LW Bogdanka

Wstępne wyniki za 2Q'17

(mln PLN)	wyniki	kons.	różnica	r/r	q/q	YTD'17	r/r
Przychody	436,9	434,5	0,5%	2,0%	-6,1%	902,1	6,3%
EBITDA	138,8	141,5	-1,9%	33,5%	-22,8%	318,6	16,0%
EBIT	57,7	52,1	10,8%	226,2%	-35,7%	147,5	52,7%
Zysk netto	43,9	41,7	5,3%	114,4%	-35,5%	112,1	49,6%
marża EBITDA	31,8%	32,6%	-0,8	7,5	-6,87	35,32%	2,95
marża EBIT	13,2%	12,0%	1,24	9,08	-6,08	16,35%	4,97
marża netto	10,1%	9,6%	0,47	5,27	-4,6	12,43%	3,65

Orbis

Wywiad z prezesem:

Grupa Orbis chce w '17 poprawić wyniki; EBITDA w '17 powinna być w przedziale 450 - 460 mln PLN

Liczy na dalszy wzrost wskaźnika RevPar (przychód na 1 dostępny pokój)

Grupa Orbis kontynuuje rozwój portfela hotelowego, by zwiększać udziały w rynku

Aktywnie poszukuje okazji do przejęć

Pamapol

Fundusz Familiar S.A. SICAV-SIF posiada 4,99% ogólnej liczby głosów vs 5,04% przed dokonaniem zmiany.

PGE

URE ustalił korektę rekompensat KDT za 2016 rok na +276 mln PLN.

PlayWay

Po czterech dniach sprzedaży na platformie Steam do klientów trafiło ponad 75 tys. sztuk gry "Car Mechanic Simulator 2018" oraz ponad 47 tys. sztuk Mazda DLC i ponad 46 tys. Dodge DLC.

Polska

PMI w lipcu wyniósł 52,3 pkt.

Vivid Games

Do końca '18 Vivid Games będzie mieć w portfelu 10 gier (Parkiet).

Kalendarium spółek

Środa, 2 sierpnia 2017	
ING BSK	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2017 roku.
Mangata	Zakończenie zapisów na sprzedaż akcji po 114,45 zł za sztukę w wezwaniu ogłoszonym przez Capital MBO Spółka Akcyjna spółka komandytowa.
Netia	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2017 roku.
Pekao	Bank Pekao S.A. - Wyniki za I półrocze 2017 r. - o 12:00 spotkanie z dziennikarzami, o 14:00 spotkanie z analitykami (transmisja w sieci).
Ronson	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 0,10 zł na akcję.
Czwartek, 3 sierpnia 2017	
Cyfrowy Polsat	Dzień wypłaty dywidendy 0,32 zł na akcję.
Elbudowa	Dzień wypłaty pierwszej transzy dywidendy 5,00 zł (z łącznej kwoty 10,00 zł) na akcję.
Grupa Azoty	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 0,79 zł na akcję.
Kęty	Prezentacja wyników finansowych za I półrocze 2017 roku. Transmisja w sieci.
PGNiG	Dzień wypłaty dywidendy 0,20 zł na akcję.
PKN Orlen	Dzień wypłaty dywidendy 3,00 zł na akcję.
Ronson	Dzień dywidendy - 0,10 PLN na akcję.
Piątek, 4 sierpnia 2017	
Grupa Azoty	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 0,79 zł na akcję.
MOL	Publikacja raportu za I półrocze 2017 roku.
PKN Orlen	Dzień wypłaty dywidendy - 3,00 PLN na akcję.
Ronson	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2017 roku.
Wtorek, 8 sierpnia 2017	
Kruszwica	Wypłata dywidendy 2,38 zł na akcję.
LC Corp	Wypłata dywidendy 0,07 zł na akcję.
PGE	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2017 roku.

Kalendarium makro

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
Środa, 2 sierpnia 2017					
07:00	Japonia	Indeks zaufania konsumentów	Czerwiec		43,30
11:00	UE	Inflacja PPI	Czerwiec	-0,30% m/m; 2,20% r/r	-0,40% m/m; 3,30% r/r
14:15	USA	ADP Raport o zmianie zatrudnienia	Lipiec	175 tys.	158 tys.
16:30	USA	Zapasy ropy Crude	28 lipca		483,40 mln
Czwartek, 3 sierpnia 2017					
Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
01:50	Japonia	Zagraniczne inwestycje w obligacje japońskie	29 lipca		-157,70 mld
01:50	Japonia	Zagraniczne inwestycje w akcje japońskie	29 lipca		292,40 mld
01:50	Japonia	Japońskie inwestycje w zagraniczne obligacje	29 lipca		-1178,60 mld
01:50	Japonia	Japońskie inwestycje w zagraniczne akcje	29 lipca		-205,80 mld
02:30	Japonia	Indeks PMI usług	Lipiec		53,30%
03:45	Chiny	Indeks PMI usług	Sierpień		54,80
09:50	Francja	Indeks PMI usług	Lipiec		56,90
09:55	Niemcy	Indeks PMI usług	Lipiec		55,40
10:00	UE	Indeks PMI usług	Lipiec	55,40	55,40
10:30	UK	Rezerwy walutowe	Lipiec		41,33 mld
10:30	UK	Indeks PMI usług	Lipiec	53,85	53,40
11:00	UE	Sprzedaż detaliczna	Czerwiec	0,20% m/m; 29,25% r/r	0,40% m/m; 2,60% r/r
13:00	UK	Stopa procentowa		0,25%	0,25%
15:45	USA	Indeks PMI zbiorczy (F)	Lipiec		53,90
15:45	USA	Indeks PMI usług (F)	Lipiec		54,20
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle	Czerwiec	2,70% m/m	-0,80% m/m
16:00	USA	Indeks ISM dla branż poza przemysłowych	Lipiec	56,72	57,40
Piątek, 4 sierpnia 2017					
Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
08:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle	Czerwiec		1,00% m/m; 3,70% r/r
08:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle	Czerwiec		3,70% r/r
14:30	USA	Eksport	Czerwiec		192,03 mld
14:30	USA	Import	Czerwiec		238,54 mld
14:30	USA	Bilans handlu zagranicznego	Czerwiec		-46,51 mld
Poniedziałek, 7 sierpnia 2017					
Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
07:00	Japonia	Indeks wskaźników wyprzedzających (P)	Czerwiec		104,60
08:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa	Czerwiec		1,20% m/m
08:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa	Czerwiec		4,90% r/r
10:30	UE	Indeks Sentix	Sierpień		28,30%
21:00	USA	Kredyt konsumencki	Maj		18,41 mld
	Chiny	Eksport	Lipiec		11,30%
	Niemcy	Rezerwy walutowe	Lipiec		171,30 mld
	Francja	Rezerwy walutowe	Lipiec		134,23 mld
	Polska	Rezerwy walutowe	Lipiec		111,72 mld
	Chiny	Import	Lipiec		17,20%
	Chiny	Bilans handlu zagranicznego	Lipiec		42,77 mld
Wtorek, 8 sierpnia 2017					
Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
01:50	Japonia	Bilans obrotów kapitałowych	Czerwiec		-124,70 mld
01:50	Japonia	Bilans obrotów bieżących	Czerwiec		1653,90 mld
01:50	Japonia	Bilans obrotów finansowych	Czerwiec		2184,70 mld
01:50	Japonia	Rezerwy walutowe	Lipiec		1249,80 mld
03:30	Chiny	CPI	Lipiec		1,50% r/r
03:30	Chiny	PPI	Lipiec		5,50% r/r
08:00	Niemcy	Bilans obrotów bieżących	Czerwiec		17,30 mld
08:00	Niemcy	Eksport	Czerwiec		107,90 mld
08:00	Niemcy	Import	Czerwiec		87,60 mld
08:00	Niemcy	Bilans handlu zagranicznego	Czerwiec		20,30 mld
08:45	Francja	Bilans obrotów kapitałowych	Czerwiec		0,10 mld
08:45	Francja	Bilans obrotów bieżących	Czerwiec		-2,30 mld
08:45	Francja	Eksport	Czerwiec		40,13 mld
08:45	Francja	Bilans obrotów finansowych	Czerwiec		6,70 mld
08:45	Francja	Import	Czerwiec		45,02 mld
08:45	Francja	Bilans handlu zagranicznego	Czerwiec		-4,89 mld

mBank Dom Maklerski

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						**+1,4%**	**14,7**	**12,8**		
ALIOR BANK	kupuj	2017-03-16	71,97	90,00	63,73	+41,2%	20,3	9,5		
BZ WBK	trzymaj	2017-05-08	351,25	332,34	371,95	-10,6%	16,6	13,8		
GETIN NOBLE BANK	trzymaj	2017-03-01	2,02	2,14	1,40	+52,9%	7,4	3,9		
HANDLOWY	akumuluj	2017-01-27	79,48	85,00	71,40	+19,0%	16,8	13,2		
ING BSK	redukuj	2017-04-05	171,00	152,39	199,00	-23,4%	17,7	15,7		
MILLENNIUM	sprzedaj	2017-05-08	7,06	5,81	7,66	-24,2%	14,7	12,9		
PEKAO	akumuluj	2017-07-18	131,25	145,42	127,35	+14,2%	16,6	13,6		
PKO BP	redukuj	2017-03-01	33,28	31,20	37,28	-16,3%	15,9	14,0		
KOMERCNI BANKA	akumuluj	2017-01-27	892,60	1 011,37 CZK	959,00	+5,5%	14,2	12,8		
ERSTE BANK	akumuluj	2017-06-02	32,67	35,98 EUR	35,47	+1,5%	12,3	11,0		
OTP BANK	akumuluj	2017-03-01	8 450	9 031,25 HUF	9 580	-5,7%	12,0	11,0		
PZU	kupuj	2017-07-18	44,19	51,83	44,00	+17,8%	14,2	11,6		
KRUK	sprzedaj	2017-05-08	293,85	219,64	348,00	-36,9%	23,0	20,2		
PRIME CAR MANAGEMENT	kupuj	2017-01-27	34,91	46,43	32,69	+42,0%	9,5	8,6		
SKARBIEC HOLDING	kupuj	2017-01-27	29,10	46,28	30,00	+54,3%	7,5	6,6		
Chemia						**+7,9%**	**10,5**	**13,4**	**6,3**	**6,5**
CIECH	kupuj	2017-06-02	69,69	82,00	59,14	+38,7%	8,7	11,2	5,4	6,1
GRUPA AZOTY	kupuj	2017-07-03	63,30	74,30	72,08	+3,1%	14,5	15,6	7,1	6,9
POLWAX	kupuj	2017-01-13	16,60	25,95	13,79	+88,2%	5,8	5,9	5,1	6,0
SYNTHOS	sprzedaj	2017-01-17	5,30	3,72	4,44	-16,2%	12,2	16,1	8,7	10,4
Paliwa						**-13,1%**	**13,3**	**11,8**	**6,7**	**5,4**
LOTOS	sprzedaj	2017-03-01	48,63	36,27	50,32	-27,9%	15,8	12,3	7,9	5,9
MOL	redukuj	2016-12-20	20 620	18 970 HUF	22 255	-14,8%	13,3	11,3	5,5	5,0
PGNIG	kupuj	2017-02-27	6,12	7,25	6,75	+7,4%	12,7	10,3	5,3	4,5
PKN ORLEN	sprzedaj	2016-12-20	87,17	66,13	107,45	-38,5%	13,3	17,0	8,0	8,8
Energetyka						**+8,0%**	**8,0**	**6,7**	**5,4**	**4,9**
CEZ	akumuluj	2017-06-27	399,00	453,01 CZK	398,10	+13,8%	11,6	13,2	6,7	6,6
ENEA	trzymaj	2017-06-27	13,14	12,60	15,25	-17,4%	7,2	6,7	5,4	4,6
ENERGA	akumuluj	2017-07-21	11,65	13,20	12,94	+2,0%	8,4	8,5	5,3	5,1
PGE	kupuj	2017-06-27	12,29	14,46	13,29	+8,8%	8,0	6,7	5,4	4,6
TAURON	trzymaj	2017-06-27	3,65	3,67	3,85	-4,7%	4,4	5,0	4,4	4,9
Telekomunikacja, Media, IT						**-2,0%**	**20,3**	**16,9**	**7,4**	**7,2**
NETIA	akumuluj	2017-01-27	4,58	4,90	3,92	+25,0%	-	-	4,1	4,5
ORANGE POLSKA	kupuj	2017-06-30	5,15	7,10	5,59	+27,0%	95,5	43,7	4,7	4,7
AGORA	kupuj	2017-07-25	15,28	18,80	15,60	+20,5%	-	-	7,1	7,1
CYFROWY POLSAT	redukuj	2017-01-27	24,65	22,30	26,04	-14,4%	17,8	14,9	7,6	7,3
WIRTUALNA POLSKA	akumuluj	2017-01-27	56,60	61,00	52,50	+16,2%	20,1	16,4	11,4	9,6
ASSECO POLAND	redukuj	2017-07-20	47,23	44,80	45,25	-1,0%	13,8	13,3	7,0	6,4
CD PROJEKT	sprzedaj	2017-01-26	59,63	43,40	87,20	-50,2%	57,3	56,9	42,8	42,3
COMARCH	trzymaj	2017-06-02	223,00	205,00	203,65	+0,7%	20,5	17,4	8,7	8,0
Przemysł, Metale						**+10,4%**	**15,8**	**12,5**	**10,2**	**7,2**
FAMUR	kupuj	2017-07-20	5,84	6,95	5,90	+17,8%	27,2	18,2	11,0	7,2
KERNEL	akumuluj	2017-06-02	68,33	73,90	62,87	+17,5%	5,3	5,8	4,1	3,9
KĘTY	trzymaj	2017-01-27	416,80	387,90	418,15	-7,2%	15,8	16,1	10,9	10,2
KGHM	kupuj	2017-07-03	110,65	132,22	121,00	+9,3%	7,2	8,0	4,7	4,7
STELMET	kupuj	2017-07-17	22,51	30,50	22,00	+38,6%	16,6	12,5	10,2	7,7
Budownictwo						**+20,8%**	**11,4**	**11,5**	**6,1**	**6,5**
BUDIMEX	kupuj	2017-07-24	229,50	267,00	220,00	+21,4%	14,0	15,7	6,8	8,2
ELEKTROBUDOWA	kupuj	2017-05-08	120,55	146,00	108,95	+34,0%	10,6	11,2	5,4	5,4
ERBUD	akumuluj	2017-06-02	31,50	33,50	29,00	+15,5%	11,7	11,4	4,8	4,6
UNIBEP	akumuluj	2017-03-01	12,59	12,80	13,15	-2,7%	11,1	11,5	7,5	7,6
Deweloperzy						**+12,1%**	**9,8**	**8,2**	**9,7**	**8,8**
ATAL	akumuluj	2017-06-02	40,00	44,10	39,00	+13,1%	8,4	8,3	7,5	7,4
CAPITAL PARK	kupuj	2017-01-25	6,30	8,09	6,05	+33,7%	43,1	7,9	119,6	13,8
DOM DEVELOPMENT	akumuluj	2017-06-02	76,10	81,70	78,20	+4,5%	10,8	9,3	8,7	7,5
ECHO	akumuluj	2017-07-03	6,26	6,64	5,43	+22,3%	10,0	8,0	11,9	10,1
GTC	akumuluj	2017-01-25	8,65	9,59	9,62	-0,3%	8,5	12,4	10,7	15,0
ROBYG	kupuj	2017-05-12	3,21	4,35	3,33	+30,6%	9,7	6,0	7,4	4,9
Handel						**+2,1%**	**28,2**	**20,6**	**12,0**	**10,3**
AMREST	akumuluj	2017-01-27	347,00	367,00	369,45	-0,7%	31,7	23,5	12,4	9,8
CCC	trzymaj	2017-03-01	225,50	219,00	250,70	-12,6%	25,2	20,5	17,6	14,5
EUROCASH	kupuj	2017-01-27	39,90	45,47	35,22	+29,1%	19,3	14,7	9,2	7,3
JERONIMO MARTINS	trzymaj	2017-05-08	17,09	16,90 EUR	16,82	+0,5%	23,0	20,8	11,7	10,8
LPP	akumuluj	2017-06-20	6 700	7 400	7 100	+4,2%	31,3	20,8	15,3	11,4
TXM	kupuj	2017-06-08	4,00	6,25	2,86	+118,5%	31,1	6,1	8,2	3,5
Inne										
PBKM	akumuluj	2017-04-05	60,50	70,00	54,99	+27,3%	9,4	7,8	6,4	5,4
WORK SERVICE	zawieszona	2016-12-06	10,17	-	7,90	-	-	-	-	-

Aktualne pozycjonowania Domu Maklerskiego mBanku

Spółka	Pozycjonowanie	Data wydania	Cena w dniu wydania	Cena bieżąca	Zmiana ceny od wydania	P/E 2017	P/E 2018	EV/EBITDA 2017	EV/EBITDA 2018
Spółki przemysłowe						**12,5**	**10,7**	**8,1**	**6,9**
ALUMETAL	równoważ	2017-07-31	46,99	46,00	-2,1%	11,5	8,5	8,3	6,4
AMICA	równoważ	2016-06-16	186,00	163,00	-12,4%	11,1	9,8	6,8	6,2
APATOR	równoważ	2017-07-31	31,29	31,40	+0,4%	13,7	12,4	8,7	8,0
BORYSZEW	niedoważaj	2017-01-27	11,20	10,85	-3,1%	13,4	12,9	8,8	8,3
ELEMENTAL	przeważaj	2017-01-27	3,81	3,17	-16,8%	9,7	8,5	7,9	6,8
ERGIS	przeważaj	2016-09-28	5,75	6,24	+8,5%	9,0	9,0	5,9	5,6
FORTE	równoważ	2016-07-20	64,97	65,30	+0,5%	14,4	13,1	11,4	10,4
KRUSZWICA	równoważ	2017-03-29	63,50	70,99	+11,8%	20,9	15,6	11,2	8,8
MANGATA	równoważ	2016-10-26	112,55	113,30	+0,7%	13,7	11,6	8,0	7,0
PFLEIDERER GROUP	przeważaj	2016-02-03	23,00	45,50	+97,8%	62,3	50,0	20,3	19,3
TARCZYŃSKI	równoważ	2017-05-31	11,20	10,70	-4,5%	9,5	9,1	5,4	5,1
VISTAL	równoważ	2017-01-27	9,00	6,17	-31,4%	7,4	4,9	7,7	6,4
Budownictwo						**15,9**	**10,8**	**7,4**	**5,4**
ELEKTROTIM	niedoważaj	2017-03-06	15,07	12,90	-14,4%	13,6	16,7	8,1	9,6
HERKULES	przeważaj	2017-06-02	4,17	3,93	-5,8%	11,5	9,9	6,2	5,7
TORPOL	przeważaj	2016-09-12	10,68	13,35	+25,0%	33,2	11,3	9,5	5,5
TRAKCJA	przeważaj	2016-09-12	11,80	13,40	+13,6%	11,7	8,1	6,7	5,0
ULMA	równoważ	2016-12-12	63,50	74,00	+16,5%	18,3	12,4	4,2	3,5
ZUE	przeważaj	2017-04-12	12,35	9,39	-24,0%	67,5	10,2	14,0	5,4
Deweloperzy						**8,7**	**6,9**	**11,5**	**7,6**
ARCHICOM	przeważaj	2017-01-10	15,24	15,90	+4,3%	9,0	6,9	8,0	6,5
BBI DEVELOPMENT	równoważ	2017-06-02	0,73	0,83	+13,7%	-	9,6	75,5	7,6
JWC	równoważ	2016-11-09	4,50	4,75	+5,6%	6,9	5,7	6,9	5,7
LC CORP	przeważaj	2014-03-06	1,67	1,96	+17,4%	6,8	4,0	12,5	6,4
LOKUM DEWELOPER	przeważaj	2016-10-28	13,32	17,49	+31,3%	7,9	6,5	7,3	5,7
PA NOVA	równoważ	2016-09-12	25,89	24,79	-4,2%	8,6	9,6	11,3	12,2
POLNORD	niedoważaj	2017-05-16	10,00	10,25	+2,5%	15,4	14,3	47,4	26,7
RONSON	niedoważaj	2017-03-06	1,80	1,75	-2,8%	18,8	18,3	19,9	18,7
VANTAGE DEVELOPMENT	równoważ	2017-01-10	3,30	3,69	+11,8%	8,7	6,7	11,5	9,3

Wycena banków z Europy środkowej i wschodniej (2017-08-01)

		P/E			ROE			P/BV			DY		
	Cena	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
POLSKIE BANKI													
Alior Bank	63,7	10,4	20,3	9,5	13%	6%	12%	1,3	1,2	1,1	0,0%	0,0%	0,0%
BZ WBK	372,0	17,0	16,6	13,8	11%	10%	11%	1,9	1,6	1,4	6,1%	0,0%	0,0%
Getin Noble Bank	1,40	-	7,4	3,9	-1%	4%	6%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	71,4	15,5	16,8	13,2	9%	8%	10%	1,4	1,4	1,3	6,6%	6,4%	5,9%
ING BSK	199,0	20,7	17,7	15,7	12%	12%	12%	2,5	2,0	1,8	2,2%	0,0%	1,4%
Millennium	7,7	13,3	14,7	12,9	10%	9%	9%	1,3	1,2	1,1	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	127,4	14,7	16,6	13,6	10%	9%	11%	1,5	1,5	1,4	6,8%	6,8%	5,4%
PKO BP	37,3	16,2	15,9	14,0	9%	8%	9%	1,4	1,3	1,1	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**15,5**	**16,6**	**13,4**	**10%**	**8%**	**10%**	**1,4**	**1,3**	**1,2**	**1,1%**	**0,0%**	**0,0%**
INWESTORZY POLSKICH BANKÓW													
BCP	0,25	-	22,3	11,1	-1%	4%	6%	0,5	0,6	0,6	0,0%	0,0%	0,8%
Citigroup	69,6	14,8	13,6	11,8	6%	7%	7%	0,9	0,9	0,8	0,6%	1,4%	1,9%
Commerzbank	11,2	18,1	25,7	15,4	2%	2%	3%	0,5	0,5	0,5	0,0%	0,0%	0,4%
ING	15,9	13,7	12,5	12,0	9%	10%	10%	1,3	1,2	1,1	4,3%	4,4%	4,6%
KBC	70,2	13,2	12,3	12,9	15%	15%	13%	1,9	1,8	1,7	4,2%	4,3%	4,4%
Santander	5,8	13,7	12,7	11,4	7%	7%	8%	1,0	0,9	0,9	3,4%	3,6%	3,9%
UCI	16,8	-	14,3	11,2	-13%	6%	6%	0,4	0,7	0,7	0,0%	1,5%	2,2%
Mediana		**13,7**	**13,6**	**11,8**	**6%**	**7%**	**7%**	**0,9**	**0,9**	**0,8**	**0,6%**	**1,5%**	**2,2%**
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	35,5	12,1	12,3	11,0	11%	10%	10%	1,2	1,2	1,1	1,4%	2,8%	2,6%
Komercni Banka*	959	13,2	14,2	12,8	13%	12%	12%	1,8	1,6	1,5	6,5%	4,2%	4,3%
OTP*	9 580	12,7	12,0	11,0	15%	14%	14%	1,8	1,6	1,5	1,9%	2,3%	2,4%
Banco Popular Espanol	0,32	-	317,0	4,2	-22%	0%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,3%
Deutsche Bank	15,4	14,3	13,5	9,5	-3%	3%	5%	0,4	0,5	0,5	0,0%	0,9%	2,9%
Sberbank	166,31	7,1	5,8	5,4	20%	21%	20%	1,3	1,1	1,0	2,9%	4,4%	5,6%
VTB Bank	0,06	20,0	10,0	8,6	4%	6%	9%	0,7	0,6	0,7	1,7%	3,3%	5,0%
Piraeus Bank	4,64	-	331,4	132,6	0%	2%	4%	5,2	5,2	5,1	0,0%	0,0%	0,0%
Alpha Bank	2,07	45,0	12,9	6,5	1%	3%	6%	0,4	0,3	0,3	0,0%	0,0%	0,0%
National Bank of Greece	0,36	-	14,4	8,8	0%	3%	5%	0,4	0,5	0,4	0,0%	0,0%	0,6%
Eurobank Ergasias	0,96	11,9	13,5	6,5	3%	3%	5%	0,4	0,4	0,3	0,0%	0,0%	0,8%
Akbank	10,32	8,8	7,6	6,6	16%	16%	16%	1,3	1,1	1,0	2,2%	2,6%	3,4%
Turkiye Garanti Bank	10,52	9,1	7,2	6,2	15%	16%	16%	1,2	1,1	1,0	1,7%	2,4%	2,6%
Turkiye Halk Bank	14,72	6,4	5,1	4,4	14%	17%	15%	0,8	0,7	0,6	1,2%	1,3%	2,0%
Turkiye Vakiflar Bankasi	6,96	7,3	6,3	5,1	13%	10%	12%	0,9	0,8	0,7	0,6%	0,6%	0,6%
Yapi ve Kredi Bankasi	4,46	6,6	5,7	5,0	12%	12%	12%	0,8	0,7	0,6	0,3%	0,4%	0,9%
Mediana		**11,9**	**12,2**	**6,6**	**11%**	**10%**	**11%**	**0,9**	**0,8**	**0,7**	**0,9%**	**1,1%**	**2,2%**

Wycena spółek ubezpieczeniowych (2017-08-01)

		P/E			ROE			P/BV			DY		
	Cena	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
POLSKIE SPÓŁKI													
PZU	44,0	19,4	14,2	11,6	15%	17%	17%	2,9	2,0	1,9	4,7%	3,2%	5,6%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	25,6	11,9	12,2	11,8	6%	6%	6%	0,7	0,7	0,7	3,0%	3,2%	3,3%
Uniqa	8,6	23,1	12,8	11,9	5%	7%	7%	0,9	0,9	0,8	5,6%	5,9%	6,1%
Aegon	4,8	10,4	7,5	7,2	3%	6%	6%	0,5	0,5	0,4	5,5%	5,6%	5,8%
Allianz	182,6	12,2	11,6	11,0	10%	10%	11%	1,2	1,2	1,1	4,1%	4,3%	4,6%
Aviva	5,4	10,8	10,1	9,4	10%	11%	11%	1,3	1,3	1,2	4,3%	4,8%	5,2%
AXA	25,1	10,9	10,3	9,8	8%	9%	9%	0,9	0,8	0,8	4,6%	4,9%	5,1%
Baloise	155,4	14,5	13,7	13,0	9%	9%	9%	1,3	1,2	1,1	3,3%	3,5%	3,6%
Assicurazioni Generali	15,4	11,0	10,4	10,0	9%	9%	9%	1,0	1,0	0,9	5,1%	5,4%	5,8%
Helvetia	540,5	13,3	11,9	10,6	9%	10%	11%	1,1	1,1	1,0	3,8%	4,2%	4,6%
Mapfre	3,2	13,2	11,8	10,8	9%	9%	10%	1,1	1,0	1,0	4,2%	4,8%	5,3%
RSA Insurance	6,6	18,8	15,3	12,9	10%	12%	13%	1,8	1,8	1,7	2,2%	3,1%	4,1%
Zurich Financial	294,8	13,3	13,3	12,1	10%	11%	12%	1,4	1,4	1,4	5,8%	6,0%	6,2%
Mediana		**12,7**	**11,8**	**10,9**	**9%**	**9%**	**10%**	**1,1**	**1,1**	**1,0**	**4,2%**	**4,8%**	**5,1%**

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

Wycena spółek rafineryjnych i gazowych (2017-08-01)

		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 RAFINERYJNE																
Lotos	50,3	4,8	7,9	5,9	0,7	0,6	0,5	9,2	15,8	12,3	14%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
MOL	22 255	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	107,5	5,4	8,0	8,8	0,7	0,5	0,5	8,7	13,3	17,0	12%	6%	5%	1,9%	2,2%	2,7%
HollyFrontier	29,3	11,9	7,9	6,2	0,7	0,6	0,6	58,1	24,2	13,6	6%	7%	9%	4,5%	4,6%	4,6%
Tesoro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valero Energy	68,8	7,2	6,5	5,6	0,5	0,4	0,4	18,7	15,3	11,8	7%	6%	7%	3,5%	4,1%	4,4%
Marathon Petroleum	56,5	10,9	8,6	7,7	0,8	0,7	0,6	28,9	19,6	16,1	7%	8%	8%	2,4%	2,7%	2,9%
Phillips 66	85,6	12,7	9,9	8,2	0,6	0,5	0,5	27,9	20,0	14,5	5%	5%	6%	2,9%	3,2%	3,4%
Tupras	107,0	11,7	7,7	7,6	1,0	0,6	0,6	18,0	10,0	9,9	8%	8%	7%	4,6%	7,5%	7,4%
OMV	48,7	6,5	4,9	5,2	1,1	0,9	0,9	14,7	11,3	13,7	17%	19%	17%	2,1%	2,6%	2,7%
Neste Oil	37,0	7,3	8,0	8,2	0,9	0,8	0,8	12,4	14,0	13,8	13%	10%	10%	3,3%	3,5%	3,6%
Hellenic Petroleum	7,8	5,8	5,7	6,3	0,6	0,5	0,5	10,4	8,0	10,1	10%	9%	8%	2,5%	4,3%	4,0%
Saras SpA	1,9	3,4	3,3	3,8	0,3	0,2	0,2	10,5	8,7	12,5	7%	7%	5%	5,0%	6,2%	5,0%
Motor Oil	19,1	4,9	4,8	5,2	0,4	0,3	0,3	9,2	7,6	9,8	8%	7%	6%	4,2%	5,5%	5,4%
Mediana		**6,5**	**7,7**	**6,2**	**0,7**	**0,6**	**0,5**	**12,4**	**13,3**	**12,5**	**8%**	**7%**	**8%**	**2,9%**	**3,5%**	**3,6%**
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,4	7,1	7,0	6,9	1,6	1,5	1,5	15,2	13,1	12,6	23%	22%	22%	3,1%	4,3%	4,7%
Centrica	203,0	6,3	6,2	6,2	0,6	0,5	0,5	12,5	12,6	12,1	9%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	24,2	12,0	10,6	10,9	8,8	7,8	7,9	13,8	12,5	13,6	73%	73%	73%	5,7%	6,0%	6,3%
Endesa	20,2	7,8	7,9	7,7	1,3	1,4	1,3	15,6	16,1	15,4	17%	17%	17%	6,5%	6,6%	6,8%
Engie	13,7	5,9	6,2	6,3	1,0	1,0	1,0	13,8	13,9	13,5	16%	16%	15%	7,3%	5,1%	5,1%
Gas Natural SDG	20,1	7,9	8,2	7,9	1,7	1,7	1,6	15,1	15,1	13,7	21%	21%	21%	5,0%	5,0%	5,2%
Hera SpA	2,8	7,6	7,2	7,0	1,5	1,4	1,3	20,5	18,2	17,9	19%	19%	19%	3,3%	3,5%	3,5%
Snam SpA	4,0	12,8	12,4	12,3	10,3	9,8	9,7	17,2	15,4	15,0	80%	79%	79%	5,2%	5,4%	5,4%
PGNiG	6,8	6,6	5,3	4,5	1,2	1,1	0,9	16,6	12,7	10,3	18%	20%	20%	2,7%	3,6%	4,7%
BP	456,5	7,6	5,8	5,1	0,9	0,7	0,6	32,9	19,3	15,3	11%	12%	12%	0,0%	0,0%	0,0%
Eni	13,5	6,3	4,4	3,8	1,2	1,0	0,9	-	23,1	17,4	19%	23%	24%	5,9%	5,9%	6,0%
Gazprom	118,0	3,6	3,5	3,1	0,8	0,8	0,7	3,2	4,2	3,7	22%	22%	23%	6,6%	6,4%	6,8%
NovaTek	613,1	10,9	9,9	8,9	3,8	3,5	3,3	7,4	10,7	9,4	35%	35%	37%	2%	3%	3%
ROMGAZ	28,2	4,8	4,1	3,7	2,5	2,3	2,2	10,9	8,1	7,4	52%	55%	58%	7,4%	9,6%	10,1%
Shell	24,0	9,1	6,5	5,9	1,3	1,1	1,0	27,4	16,0	13,9	14%	17%	18%	9,3%	9,1%	9,3%
Statoil	148,2	5,5	3,7	3,4	1,7	1,4	1,3	-	18,4	16,5	31%	37%	38%	0,1%	0,1%	0,1%
Total	43,4	8,2	7,0	6,3	1,3	1,1	1,1	16,4	14,6	13,3	16%	16%	17%	6,7%	6,4%	6,5%
Mediana		**7,6**	**6,5**	**6,3**	**1,3**	**1,4**	**1,3**	**15,2**	**14,6**	**13,6**	**19%**	**21%**	**21%**	**5,2%**	**5,1%**	**5,2%**

Wycena spółek energetycznych (2017-08-01)

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
SPÓŁKI ENERGETYCZNE																
EDF	8,6	4,3	4,9	4,6	1,0	1,0	1,0	6,4	13,0	11,9	22%	21%	22%	9,1%	4,4%	4,3%
EDP	3,0	8,4	8,5	8,4	2,0	2,0	2,0	11,9	11,4	11,7	24%	23%	24%	6,2%	6,2%	6,3%
Endesa	20,2	7,8	7,9	7,7	1,3	1,4	1,3	15,6	16,1	15,4	17%	17%	17%	6,5%	6,6%	6,8%
Enel	4,9	7,0	6,7	6,5	1,4	1,4	1,4	15,3	13,8	12,4	20%	21%	21%	3,7%	4,5%	5,4%
EON	8,6	9,5	9,3	9,4	1,2	1,2	1,2	20,2	13,5	13,6	13%	13%	13%	2,5%	3,4%	4,1%
Fortum	13,9	11,3	9,4	9,2	3,4	2,9	2,7	22,1	19,0	18,8	30%	31%	30%	5,5%	6,2%	5,1%
Iberdola	6,8	9,6	9,2	8,6	2,3	2,4	2,3	16,5	15,4	14,5	24%	26%	26%	4,4%	4,8%	5,0%
National Grid	944,2	10,2	9,2	11,0	3,7	3,5	3,6	15,3	13,8	15,5	36%	38%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	18,5	10,1	9,8	9,6	7,7	7,5	7,3	15,5	14,9	14,2	76%	76%	76%	4,6%	5,0%	5,3%
RWE	18,1	7,2	7,1	7,3	0,8	0,8	0,8	16,3	9,9	11,1	11%	12%	12%	0,9%	4,2%	3,0%
SSE	1381,0	9,5	9,2	9,1	0,7	0,7	0,7	11,8	11,2	11,8	7%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	17,2	9,6	11,6	13,0	3,3	3,5	3,5	18,2	20,0	24,7	34%	30%	27%	1,6%	1,5%	1,5%
CEZ	398,1	6,2	6,7	6,6	1,8	1,8	1,8	15,0	11,6	13,2	29%	28%	28%	10,0%	8,3%	7,7%
PGE	13,3	4,0	5,4	4,6	1,1	1,6	1,6	9,7	8,0	6,7	26%	30%	35%	1,9%	0,0%	0,0%
Tauron	3,9	4,6	4,4	4,9	0,9	0,9	1,0	18,4	4,4	5,0	19%	21%	20%	0,0%	0,0%	0,0%
Enea	15,3	5,1	5,4	4,6	1,1	1,2	1,1	8,6	7,2	6,7	21%	23%	25%	0,0%	1,6%	2,1%
Energa	12,9	5,0	5,3	5,1	1,0	1,0	0,9	35,5	8,4	8,5	20%	18%	18%	3,8%	1,5%	1,8%
ZE PAK*	17,5	2,4	2,4	3,0	0,5	0,5	0,6	3,4	-	-	21%	20%	19%	0,0%	-	-
Mediana		**7,5**	**7,5**	**7,5**	**1,3**	**1,4**	**1,4**	**15,4**	**13,0**	**12,4**	**21%**	**22%**	**23%**	**3,1%**	**4,2%**	**4,1%**

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

Wycena spółek nawozowych i chemicznych (2017-08-01)

		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	3 319	5,4	6,0	5,9	2,5	2,1	2,0	5,1	7,4	7,6	47%	34%	34%	9,1%	9,5%	9,3%
Uralkali	131,0	9,2	8,4	9,2	4,8	4,4	4,7	4,8	4,0	4,1	53%	53%	52%	0,0%	0,0%	0,0%
Agrium	99,5	11,2	10,4	9,3	1,4	1,4	1,3	20,7	19,3	16,4	12%	13%	14%	3,5%	3,5%	3,6%
Phosagro	2 350	5,7	6,4	6,0	2,2	2,2	2,2	7,0	7,7	8,1	38%	35%	36%	6,6%	6,3%	6,6%
K+S	22,3	12,3	9,1	6,9	1,9	1,7	1,5	32,5	22,0	13,5	15%	18%	22%	1,8%	1,9%	2,9%
Yara International	318,8	7,1	7,5	6,2	1,1	1,1	1,0	15,3	16,3	12,5	15%	14%	16%	3,8%	3,2%	3,7%
The Mosaic Company	22,9	10,8	9,9	7,9	1,6	1,5	1,4	33,8	25,6	17,8	15%	16%	18%	4,8%	2,8%	2,7%
Potash	17,7	13,5	13,1	11,7	4,9	4,9	4,7	34,9	28,6	25,5	36%	37%	40%	5,5%	2,3%	2,3%
CF Industries	29,2	14,8	13,3	10,4	3,8	3,5	3,3	36,9	-	60,5	26%	27%	31%	4,1%	4,1%	4,1%
Israel Chemicals	1701,0	9,1	8,6	7,7	1,7	1,7	1,6	15,1	14,7	12,2	19%	20%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Grupa Azoty	72,1	8,0	7,1	6,9	0,9	0,9	0,9	20,8	14,5	15,6	11%	12%	12%	1,2%	1,1%	1,4%
ZA Police*	20,7	8,1	10,0	8,1	0,7	0,7	0,6	-	25,5	11,1	9%	7%	8%	0,0%	2,0%	2,4%
ZCh Puławy*	194,8	5,6	6,5	5,9	0,9	0,9	0,9	11,9	-	-	16%	13%	15%	5,4%	5,1%	6,8%
Mediana		**9,1**	**8,6**	**7,7**	**1,7**	**1,7**	**1,5**	**18,0**	**16,3**	**13,0**	**16%**	**18%**	**21%**	**3,8%**	**2,8%**	**2,9%**
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	59,1	4,8	5,4	6,1	1,2	1,1	1,1	5,3	8,7	11,2	26%	21%	18%	4,8%	0,0%	6,3%
Akzo Nobel	76,7	10,0	9,6	9,3	1,5	1,4	1,4	18,2	17,6	16,9	15%	15%	15%	2,1%	3,9%	2,9%
BASF	81,3	8,7	7,7	7,4	1,6	1,4	1,4	16,9	14,1	13,8	18%	19%	19%	3,6%	3,8%	4,0%
Croda	3745,0	15,6	13,8	12,9	4,4	3,9	3,8	24,4	21,7	20,2	28%	28%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Dow Chemical	64,7	9,8	8,8	8,3	2,0	1,8	1,7	17,8	16,0	14,6	20%	20%	20%	2,8%	3,0%	3,2%
Sisecam	4,4	8,0	6,5	6,0	1,6	1,4	1,3	13,7	10,3	9,8	20%	22%	21%	2,4%	2,9%	3,5%
Soda Sanayii	5,6	7,1	5,7	5,8	1,8	1,6	1,6	8,1	6,7	7,2	25%	29%	27%	6,8%	6,2%	6,8%
Solvay	123,6	7,3	7,2	6,9	1,5	1,5	1,4	15,4	15,3	14,3	21%	21%	21%	2,7%	2,9%	2,9%
Tata Chemicals	614,1	10,6	9,7	9,5	1,3	1,5	1,5	22,1	17,3	14,9	12%	15%	16%	1,8%	1,8%	2,0%
Tessenderlo Chemie	37,0	8,4	7,7	7,0	1,1	1,0	1,0	18,2	13,5	12,1	13%	13%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Wacker Chemie	104,9	6,2	6,9	6,6	1,2	1,3	1,3	32,0	27,9	22,1	20%	19%	19%	1,9%	2,7%	2,4%
Mediana		**8,4**	**7,7**	**7,0**	**1,5**	**1,4**	**1,4**	**17,8**	**15,3**	**14,3**	**20%**	**20%**	**19%**	**2,4%**	**2,9%**	**2,9%**

Wycena spółek sektora elektromaszynowego (2017-08-01)

		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
Atlas Copco	296,0	16,3	12,9	12,1	3,7	3,2	3,0	25,9	20,1	18,6	23%	25%	25%	2,2%	2,6%	2,7%
Caterpillar	113,1	19,3	17,1	14,5	2,5	2,4	2,3	34,7	27,1	21,4	13%	14%	16%	2,7%	2,7%	2,8%
Duro Felguera	0,76	13,0	11,1	9,9	0,5	0,6	0,6	26,2	16,2	11,2	4%	5%	6%	0,7%	2,0%	2,6%
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%
Sandvig AG	128,7	12,5	10,4	9,7	2,3	2,1	2,0	24,4	18,1	16,3	19%	20%	21%	2,0%	2,5%	2,8%
Mediana		**16,3**	**12,9**	**12,1**	**2,3**	**2,1**	**2,0**	**26,1**	**20,1**	**18,6**	**13%**	**14%**	**16%**	**2,0%**	**2,5%**	**2,7%**

Wycena spółek górniczych (2017-08-01)

		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
POLSKIE SPÓŁKI																
KGHM	121,0	-	4,7	4,7	1,7	1,4	1,4	-	7,2	8,0	-	30%	29%	1,2%	0,8%	5,5%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Anglo American	1236,0	5,9	4,6	5,2	1,7	1,5	1,6	11,7	7,5	10,0	29%	33%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	944,0	9,5	8,0	7,6	4,1	3,7	3,5	35,0	25,6	23,3	44%	46%	46%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Billiton	26,2	12,1	6,8	7,3	4,6	3,6	3,7	-	15,1	17,7	38%	54%	50%	1,0%	2,6%	2,2%
Boliden	254,0	8,5	6,3	6,4	2,0	1,6	1,6	18,6	11,2	11,4	23%	26%	26%	1,7%	3,1%	3,0%
First Quantum	13,3	12,5	11,4	8,0	4,7	3,8	3,2	37,4	-	13,2	38%	34%	40%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	14,5	7,5	7,0	6,0	2,4	2,4	2,3	42,9	14,6	11,4	32%	35%	38%	0,0%	0,0%	0,9%
Hudbay Min	9,8	6,5	5,5	4,8	2,6	2,4	2,2	54,5	17,2	10,8	41%	43%	46%	0,2%	0,2%	0,2%
Lundin Min	9,2	10,4	6,7	7,3	3,9	3,2	3,2	-	23,8	22,8	38%	47%	44%	0,0%	0,9%	1,0%
MMC Norilsk Nickel	15,1	7,9	7,3	6,3	3,7	3,4	3,1	10,7	10,2	9,0	47%	47%	49%	8,1%	10,0%	10,8%
OZ Minerals	8,6	5,0	4,5	5,2	2,3	2,1	2,3	22,3	17,7	25,3	46%	47%	43%	1,8%	1,8%	1,6%
Rio Tinto	3502,0	7,7	5,7	6,6	2,9	2,6	2,7	17,2	10,4	13,5	38%	45%	42%	0,0%	0,0%	0,0%
Sandfire Resources	5,8	5,2	4,1	3,7	1,9	1,7	1,7	16,6	11,6	8,2	36%	43%	46%	1,8%	2,6%	3,3%
Southern CC	39,5	16,0	12,1	10,8	6,5	5,7	5,3	35,2	23,8	20,4	41%	47%	49%	0,5%	1,1%	2,2%
Vedanta Resources	765,0	7,3	5,2	4,5	1,5	1,5	1,2	-	17,3	9,7	21%	28%	27%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**7,8**	**6,5**	**6,4**	**2,8**	**2,5**	**2,5**	**22,3**	**15,1**	**12,3**	**38%**	**44%**	**44%**	**0,1%**	**0,5%**	**1,0%**

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

Wycena europejskich operatorów narodowych (2017-08-01)

		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
POLSKIE SPÓŁKI																
Netia	3,9	3,6	4,1	4,5	1,0	1,1	1,2	40,7	-	-	28%	27%	26%	12,1%	5,1%	5,1%
Orange Polska	5,6	10,4	4,7	4,7	1,2	1,2	1,2	-	-	43,7	12%	26%	26%	4,5%	0,0%	0,0%
Mediana		**7,0**	**4,4**	**4,6**	**1,1**	**1,2**	**1,2**	**40,7**	**-**	**43,7**	**20%**	**27%**	**26%**	**8%**	**2,6%**	**2,6%**
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	30,1	6,9	6,8	6,6	2,1	2,1	2,1	17,1	16,4	15,9	30%	31%	31%	5,0%	5,0%	5,0%
Telefonica CP	279,9	8,8	8,9	8,7	2,4	2,4	2,4	16,6	16,6	16,3	28%	27%	28%	6,7%	6,9%	7,1%
Hellenic Telekom	10,9	4,7	4,7	4,6	1,6	1,6	1,6	23,2	21,6	18,1	34%	34%	34%	1,2%	2,0%	2,6%
Matav	466,0	4,7	4,9	4,9	1,5	1,6	1,6	9,6	14,5	12,8	33%	32%	32%	5,4%	5,8%	7,3%
Telecom Austria	7,9	5,8	5,7	5,6	1,9	1,8	1,8	17,6	16,4	15,4	32%	32%	32%	2,5%	2,4%	2,5%
Mediana		**5,8**	**5,7**	**5,6**	**1,9**	**1,8**	**1,8**	**17,1**	**16,4**	**15,9**	**32%**	**32%**	**32%**	**5,0%**	**5,0%**	**5,0%**
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	316,0	6,5	5,6	5,6	2,3	1,8	1,8	10,0	11,1	11,1	35%	32%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	15,6	6,2	5,9	5,7	1,8	1,7	1,7	18,2	17,6	15,3	30%	30%	30%	3,8%	4,2%	4,6%
KPN	3,1	8,4	8,4	8,3	3,0	3,1	3,1	33,5	27,5	24,5	36%	36%	37%	9,6%	4,1%	4,5%
Orange	14,3	5,1	5,0	5,0	1,6	1,6	1,6	14,1	13,8	12,8	31%	31%	31%	4,2%	4,6%	4,9%
Swisscom	472,7	7,7	7,8	7,8	2,8	2,8	2,8	16,3	16,6	16,5	37%	36%	36%	4,7%	4,7%	4,7%
Telefonica S.A.	9,7	6,8	6,4	6,3	2,1	2,0	2,0	15,4	12,8	11,4	31%	32%	32%	5,7%	4,2%	4,4%
Telia Company	38,5	8,8	8,9	8,8	2,7	2,9	2,9	12,7	13,0	12,2	31%	32%	33%	5,3%	5,4%	5,4%
TI	0,9	5,8	5,4	5,4	2,4	2,3	2,3	11,8	11,8	10,9	42%	43%	44%	0,0%	0,1%	0,6%
Mediana		**6,6**	**6,1**	**6,0**	**2,4**	**2,2**	**2,2**	**14,8**	**13,4**	**12,5**	**33%**	**32%**	**32%**	**4,4%**	**4,2%**	**4,5%**

Wycena spółek mediowych (2017-08-01)

		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
POLSKIE SPÓŁKI																
Agora	15,6	6,8	7,1	7,1	0,7	0,7	0,6	-	-	-	10%	9%	9%	4,9%	3,8%	4,8%
Cyfrowy Polsat	26,0	7,7	7,6	7,3	2,9	2,7	2,6	16,0	17,8	14,9	37%	36%	36%	0,0%	1,3%	1,9%
Mediana		**7,2**	**7,4**	**7,2**	**1,8**	**1,7**	**1,6**	**16,0**	**17,8**	**14,9**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**0,0**	**0,0**	**0,0**
DZIENNIKI																
Arnolgo Mondadori	1,8	8,4	7,3	7,1	0,6	0,6	0,6	18,3	14,7	12,6	7%	8%	9%	0,0%	1,5%	1,6%
Axel Springer	54,1	12,8	11,6	10,6	2,3	2,2	2,1	22,8	21,4	19,2	18%	19%	20%	3,4%	3,6%	3,8%
Daily Mail	644,5	9,5	11,4	11,7	1,7	1,8	1,9	12,2	12,5	11,9	17%	16%	16%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,8	7,4	6,4	5,7	0,6	0,6	0,6	18,9	15,5	11,8	9%	9%	10%	1,8%	1,9%	2,7%
New York Times	19,1	14,4	13,0	12,6	2,1	2,1	2,0	37,0	29,9	27,3	15%	16%	16%	0,8%	0,8%	0,8%
Promotora de Inform	3,2	7,0	6,6	6,1	1,4	1,3	1,3	5,6	6,1	4,7	20%	20%	22%	-	0,0%	-
Trinity Mirror	103,8	2,2	2,4	2,5	0,5	0,5	0,6	2,9	3,0	3,1	21%	22%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**8,4**	**7,3**	**7,1**	**1,4**	**1,3**	**1,3**	**18,3**	**14,7**	**11,9**	**17%**	**16%**	**16%**	**0,4%**	**0,8%**	**1,2%**
TV																
Atresmedia Corp	10,1	11,9	10,9	10,0	2,4	2,3	2,2	16,4	14,4	13,3	20%	21%	22%	5,1%	7,2%	6,4%
Gestevision Telecinco	10,7	14,3	12,8	11,8	3,5	3,4	3,3	20,0	17,6	16,2	24%	26%	28%	5,0%	5,3%	5,9%
ITV PLC	171,5	8,5	8,7	8,5	2,5	2,5	2,4	10,5	10,9	10,5	29%	28%	28%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	20,2	8,7	7,2	6,8	1,9	1,7	1,6	21,4	17,9	16,7	22%	24%	24%	4,3%	4,5%	4,6%
Mediaset SPA	3,3	15,7	5,6	5,1	1,5	1,5	1,5	-	25,1	13,8	10%	26%	30%	0,5%	2,6%	4,6%
Modern Times	283,2	14,1	13,0	11,0	1,3	1,2	1,1	21,6	20,4	17,2	9%	10%	10%	4,1%	4,3%	4,5%
Prosieben	34,4	9,9	9,2	8,7	2,6	2,4	2,2	14,3	13,8	12,8	27%	26%	26%	5,7%	5,8%	6,3%
RTL Group	65,9	8,1	8,1	7,8	1,8	1,8	1,7	13,6	13,3	12,9	23%	22%	22%	6,1%	6,1%	6,2%
TF1-TV Francaise	12,5	8,1	7,2	7,5	1,1	1,1	1,1	34,6	20,4	22,6	14%	16%	15%	2,7%	2,9%	2,9%
Mediana		**9,9**	**8,7**	**8,5**	**1,9**	**1,8**	**1,7**	**18,2**	**17,6**	**13,8**	**22%**	**24%**	**24%**	**4,3%**	**4,5%**	**4,6%**
PAY TV																
Sky PLC	968,0	9,9	10,7	9,7	1,9	1,7	1,6	15,4	17,5	15,0	19%	16%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Cogeco	87,2	7,4	7,3	6,7	3,4	3,3	3,0	17,0	14,7	14,5	45%	45%	45%	1,8%	1,9%	2,1%
Comcast	40,3	9,5	8,9	8,4	3,1	3,0	2,8	23,2	20,4	18,2	33%	33%	33%	1,4%	1,5%	1,7%
Dish Network	65,5	13,3	13,6	14,7	2,8	2,9	3,0	21,9	23,9	26,7	21%	21%	20%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	34,4	9,5	11,0	10,4	4,4	5,1	4,9	-	-	45,8	47%	46%	47%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	22,2	8,9	8,9	8,8	3,9	3,6	3,7	18,8	21,1	21,0	44%	41%	42%	6,7%	7,6%	6,9%
Mediana		**9,5**	**9,8**	**9,3**	**3,2**	**3,1**	**3,0**	**18,8**	**20,4**	**19,6**	**38%**	**37%**	**37%**	**0,7%**	**0,8%**	**0,9%**

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

Wycena spółek IT (2017-08-01)

		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
POLSKIE SPÓŁKI																
AB*	34,8	8,1	7,6	7,2	0,1	0,1	0,1	9,0	8,1	7,6	2%	1%	1%	2,3%	2,4%	2,6%
Action*	3,7	-	3,8	21,6	0,1	0,1	0,1	2,7	2,0	-	-	2%	0%	27,0%	27,8%	-
Asseco Poland	45,3	6,8	7,0	6,4	0,9	0,8	0,8	12,5	13,8	13,3	13%	12%	13%	6,7%	6,7%	6,7%
Comarch*	203,7	9,1	8,7	8,0	1,5	1,3	1,2	22,9	20,5	17,4	16%	14%	15%	0,0%	0,7%	4,9%
Sygnity*	3,5	3,3	3,6	-	0,2	0,2	0,2	4,0	-	17,5	6%	5%	-	-	-	-
Mediana		**7,4**	**7,0**	**7,6**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**9,0**	**10,9**	**15,4**	**10%**	**5%**	**7%**	**4,5%**	**4,5%**	**4,9%**
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atos Origin	129,2	9,5	8,4	7,9	1,2	1,1	1,0	18,2	15,6	14,4	12%	13%	13%	1,0%	1,4%	1,6%
CapGemini	93,3	10,4	9,9	9,2	1,4	1,3	1,3	17,6	15,8	14,5	13%	14%	14%	1,5%	1,8%	1,9%
IBM	145,3	9,2	8,8	8,6	2,1	2,2	2,2	10,8	10,6	10,4	23%	25%	25%	3,7%	4,0%	4,1%
Indra Sistemas	12,8	13,1	10,6	8,7	1,1	1,0	0,9	25,6	17,4	13,4	8%	9%	11%	0,0%	0,4%	1,0%
Microsoft	72,6	14,8	13,4	12,2	5,5	5,2	4,8	27,2	24,2	22,0	37%	39%	40%	1,9%	2,1%	2,3%
Oracle	50,2	11,7	11,7	10,6	5,3	5,2	5,0	19,1	19,0	17,0	45%	45%	47%	1,2%	1,3%	1,4%
SAP	90,7	14,9	15,4	14,1	5,2	4,8	4,5	23,9	21,5	19,6	35%	31%	32%	1,4%	1,5%	1,7%
TietoEnator	27,1	10,4	10,4	9,8	1,4	1,3	1,3	17,3	16,1	15,4	13%	13%	13%	4,7%	4,9%	5,2%
Mediana		**11,1**	**10,5**	**9,5**	**1,8**	**1,8**	**1,7**	**18,7**	**16,8**	**15,0**	**18%**	**19%**	**20%**	**1,4%**	**1,6%**	**1,8%**

Wycena spółek budowlanych (2017-08-01)

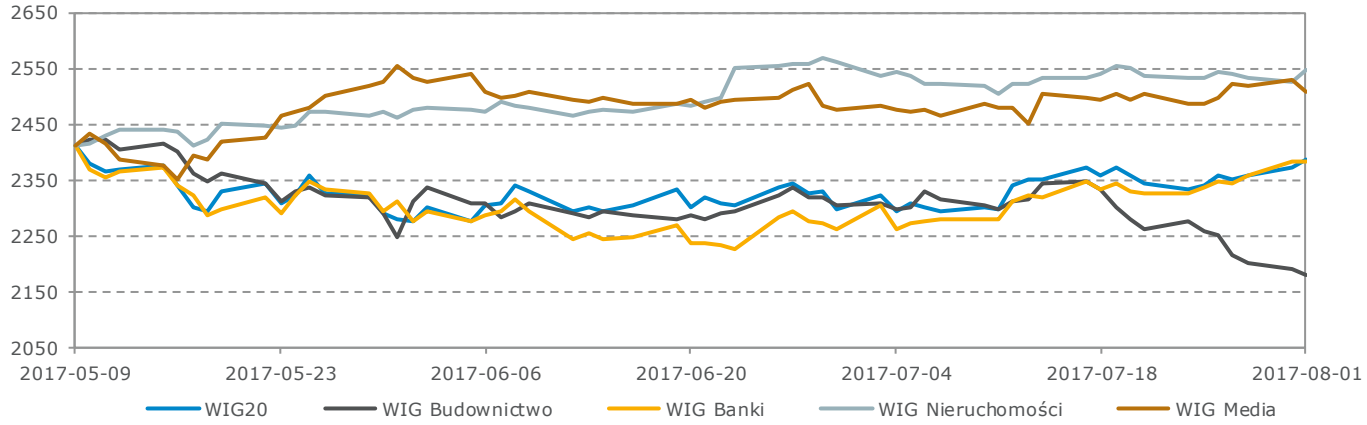
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
POLSKIE SPÓŁKI																
Budimex	220,0	5,6	6,8	8,2	0,5	0,5	0,6	13,7	14,0	15,7	10%	8%	7%	3,7%	6,8%	7,0%
Elektrobudowa	109,0	5,5	5,4	5,4	0,4	0,4	0,4	9,4	10,6	11,2	8%	8%	7%	3,7%	9,2%	5,7%
Elektrotim	12,9	22,1	8,1	9,6	0,4	0,4	0,5	-	13,6	16,7	2%	6%	5%	9,6%	2,7%	6,2%
Erbud	29,0	4,0	4,8	4,6	0,1	0,2	0,1	-	11,7	11,4	3%	3%	3%	4,1%	4,0%	4,3%
Herkules	3,9	7,2	6,2	5,7	2,1	1,9	1,8	16,6	11,5	9,9	28%	31%	32%	4,1%	4,1%	4,1%
Torpol	13,4	7,3	9,5	5,5	0,3	0,4	0,3	29,7	33,2	11,3	4%	4%	5%	5,2%	3,3%	2,4%
Trakcja	13,4	6,9	6,7	5,0	0,5	0,4	0,3	12,6	11,7	8,1	7%	6%	6%	2,5%	3,7%	3,7%
Ulma Construccion	74,0	4,9	4,2	3,5	1,8	1,5	1,4	30,2	18,3	12,4	36%	36%	39%	0,0%	7,3%	3,4%
Unibep	13,2	11,3	7,5	7,6	0,4	0,3	0,3	14,6	11,1	11,5	3%	4%	4%	1,3%	1,5%	2,8%
ZUE	9,4	12,5	14,0	5,4	0,4	0,4	0,3	-	67,5	10,2	3%	3%	5%	3,5%	0,0%	0,7%
Mediana		**7,1**	**6,7**	**5,5**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**14,6**	**12,7**	**11,4**	**6%**	**6%**	**6%**	**3,7%**	**3,9%**	**3,9%**
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Acciona	72,2	8,4	7,8	7,5	1,7	1,6	1,5	26,7	16,5	14,8	20%	20%	20%	3,6%	4,1%	4,3%
Astaldi	5,5	4,3	4,4	4,3	0,5	0,5	0,5	5,7	5,5	5,0	13%	12%	11%	3,7%	4,1%	4,4%
Ferrovial	18,3	21,5	19,9	19,7	1,9	1,7	1,7	43,4	35,3	32,4	9%	8%	9%	4,0%	4,1%	4,3%
Hochtief	150,6	9,1	8,2	7,8	0,5	0,4	0,4	27,8	22,8	20,9	5%	5%	5%	1,5%	2,0%	2,2%
Mota Engil	2,4	6,1	5,5	5,0	0,9	0,8	0,8	9,7	24,3	9,8	14%	15%	15%	2,1%	3,5%	5,1%
NCC	210,1	10,2	7,6	7,9	0,4	0,4	0,4	19,9	13,8	14,2	4%	5%	5%	3,6%	4,3%	4,5%
Skanska	184,6	7,6	8,2	8,6	0,5	0,4	0,4	12,5	13,2	14,8	6%	5%	5%	4,3%	4,6%	4,7%
Strabag	37,6	4,4	4,5	4,4	0,3	0,3	0,3	15,7	14,5	13,4	7%	7%	7%	2,7%	2,8%	3,0%
Mediana		**8,0**	**7,7**	**7,6**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**17,8**	**15,5**	**14,5**	**8%**	**7%**	**8%**	**3,6%**	**4,1%**	**4,3%**

Wycena spółek deweloperskich (2017-08-01)

		EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
POLSKIE SPÓŁKI																
BBI Development	0,8	-	-	7,6	0,4	0,4	0,4	-	-	9,6	2%	11%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Dom Development	78,2	11,6	8,7	7,5	2,1	2,0	1,9	15,4	10,8	9,3	14%	17%	18%	4,2%	6,5%	9,3%
Echo Investment	5,4	4,3	11,9	10,1	1,5	1,3	1,2	5,8	10,0	8,0	127%	68%	54%	110%	12%	9,2%
GTC	9,6	11,5	10,7	15,0	1,3	1,2	1,1	6,6	8,5	12,4	129%	122%	79%	0,0%	0,2%	0,1%
J.W. Construction	4,8	12,8	6,9	5,7	0,6	0,6	0,5	16,9	6,9	5,7	11%	19%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
PA Nova	24,8	12,8	11,3	12,2	0,8	0,8	0,7	9,2	8,6	9,6	27%	30%	27%	3,0%	3,0%	6,1%
Polnord	10,3	-	47,4	26,7	0,5	0,5	0,4	-	15,4	14,3	-	4%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Robyg	3,3	10,3	7,4	4,9	1,6	1,5	1,3	8,1	9,7	6,0	24%	21%	22%	6,0%	8,1%	8,1%
Ronson	1,8	5,2	19,9	18,7	0,8	0,8	0,8	4,4	18,8	18,3	18%	10%	12%	4,6%	10,9%	5,7%
Mediana		**11,5**	**11,0**	**10,1**	**0,8**	**0,8**	**0,8**	**8,1**	**9,8**	**9,6**	**21%**	**19%**	**19%**	**3%**	**3%**	**6%**
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atrium European RE	4,0	15,5	14,5	13,9	0,7	0,7	0,7	13,0	12,2	11,3	76%	86%	87%	6,8%	6,8%	7,1%
CA Immobilien Anlagen	21,8	22,6	21,7	20,1	0,9	0,9	0,9	24,5	21,3	19,0	91%	87%	86%	2,6%	3,5%	3,9%
Deutsche Euroshop AG	34,6	19,3	17,8	17,3	1,0	0,9	0,9	14,8	13,5	13,5	89%	91%	91%	4,1%	4,2%	4,3%
Immofinanz AG	2,1	69,5	-	40,6	0,7	0,8	0,8	-	38,6	24,8	37%	24%	46%	2,9%	2,8%	2,9%
Klepierre	34,7	22,9	21,5	20,7	1,0	1,0	0,9	15,2	14,7	13,8	80%	83%	83%	5,2%	5,5%	5,8%
Segro	528,5	27,4	23,8	21,5	1,1	1,1	1,0	28,3	27,5	25,3	77%	79%	80%	0,0%	0,0%	0,0%
Unibail Rodamco SE	213,8	25,2	24,5	23,8	1,2	1,1	1,1	19,0	18,0	17,0	88%	89%	87%	4,8%	5,0%	5,3%
Mediana		**22,9**	**21,6**	**20,7**	**1,0**	**0,9**	**0,9**	**17,1**	**18,0**	**17,0**	**80%**	**86%**	**86%**	**4,1%**	**4,2%**	**4,3%**

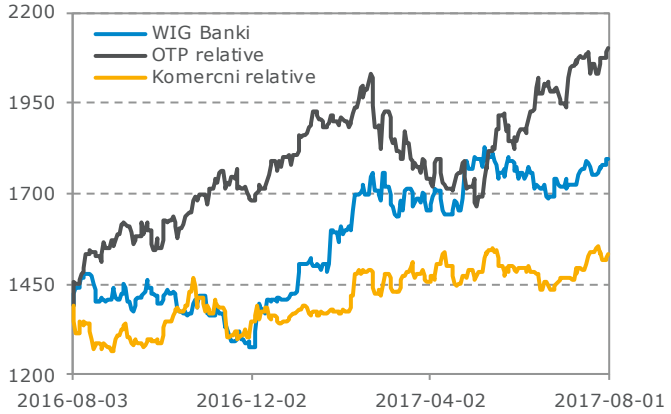
Źródło: Dom Maklerski mBanku dla spółek polskich, IBES/Bloomberg dla spółek zagranicznych oraz polskich oznaczonych gwiazdką

Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20

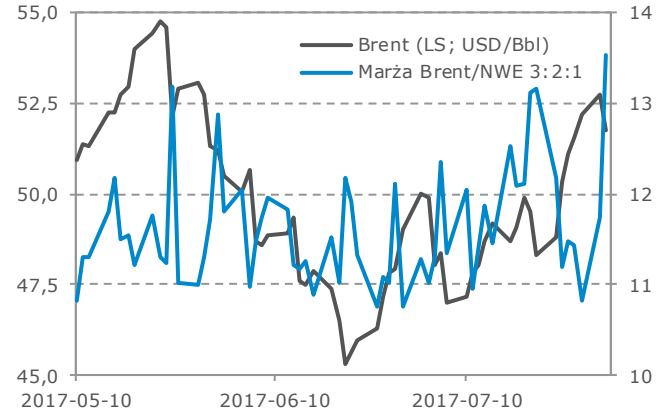


WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)

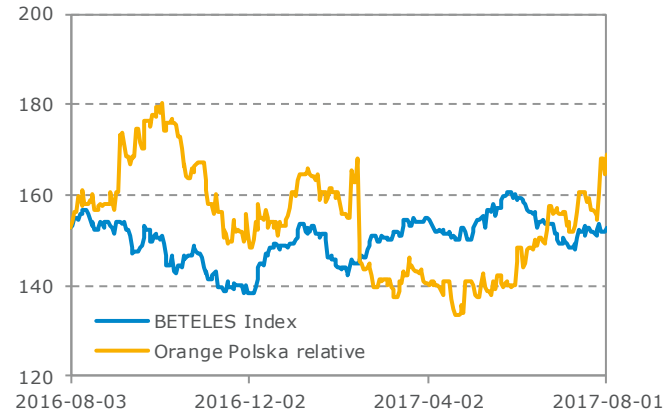
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



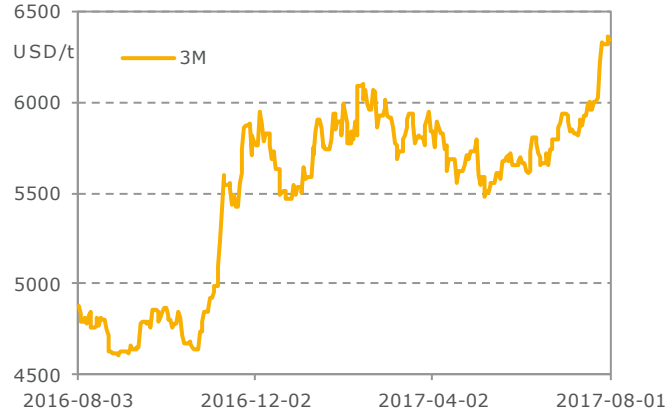
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



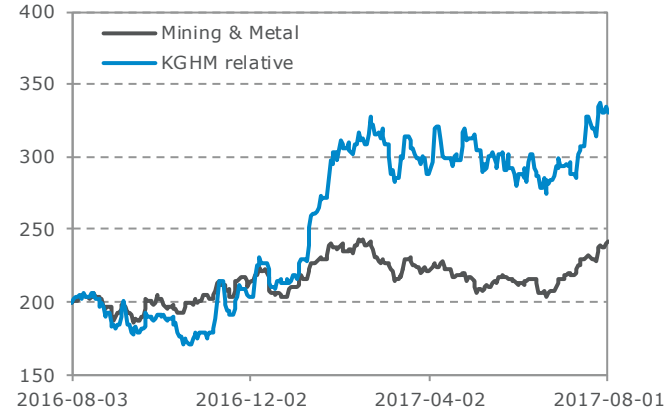
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



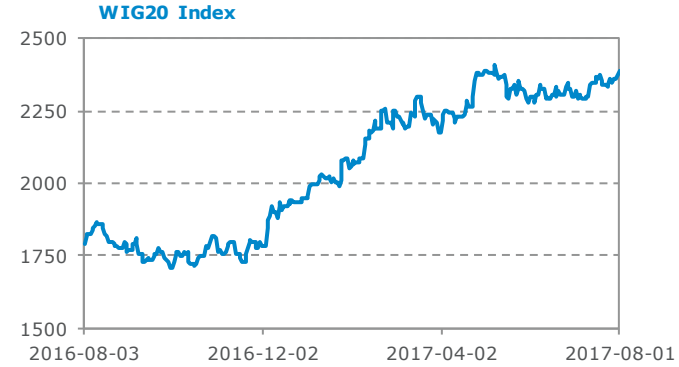
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)

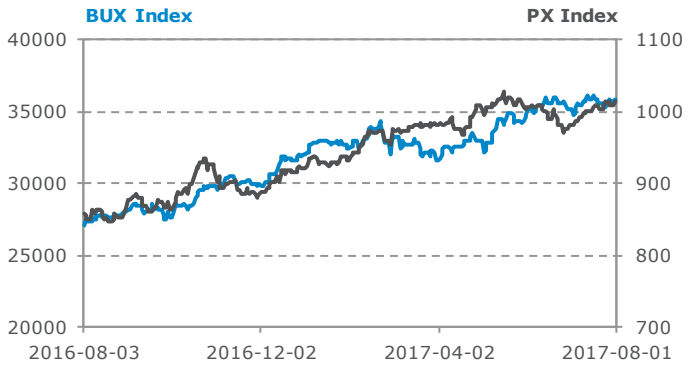


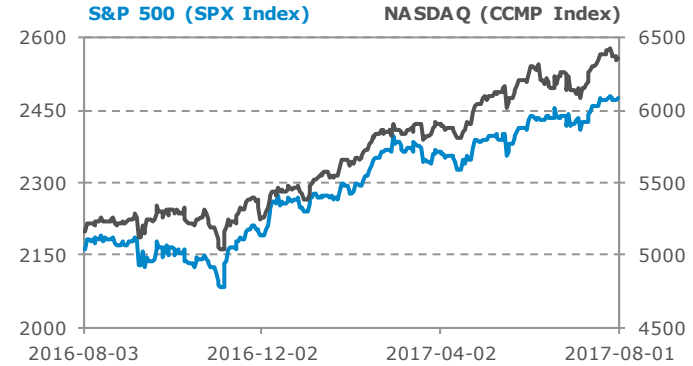
Źródło: Bloomberg

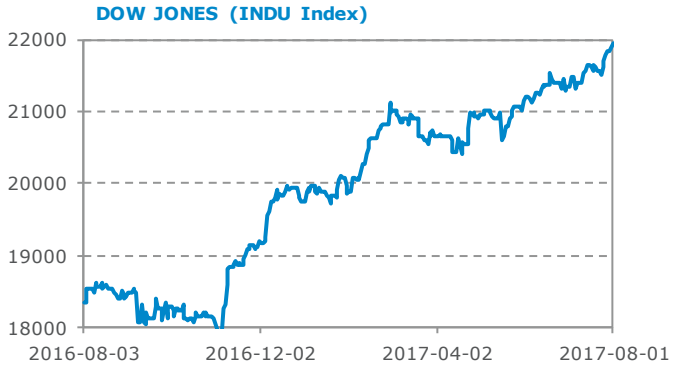
Przegląd rynków zagranicznych

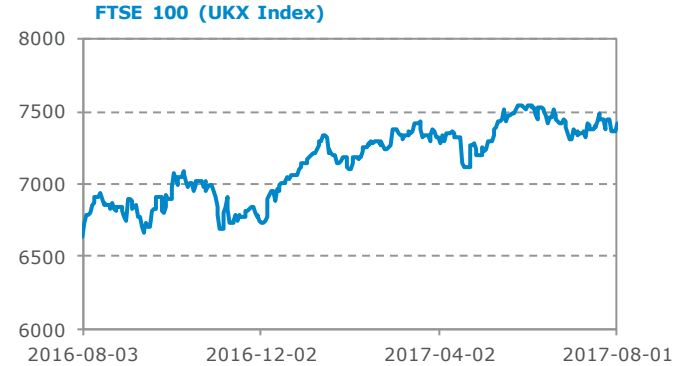
Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2017-08-01	21 961,42	21 990,96	21 940,81	21 963,92	+0,33%
S&P 500	2017-08-01	2 477,10	2 478,51	2 471,14	2 476,35	+0,24%
NASDAQ	2017-08-01	6 372,16	6 375,75	6 345,75	6 362,94	+0,23%
DAX	2017-08-01	12 147,89	12 302,38	12 092,06	12 251,29	+1,10%
CAC 40	2017-08-01	5 116,90	5 148,49	5 087,38	5 127,03	+0,65%
FTSE 100	2017-08-01	7 372,00	7 440,14	7 372,00	7 423,66	+0,70%
WIG20	2017-08-01	2 377,03	2 387,16	2 366,02	2 386,40	+0,52%
BUX	2017-08-01	35 776,12	35 907,98	35 698,75	35 786,52	+0,05%
PX	2017-08-01	1 008,87	1 017,01	1 008,35	1 014,95	+0,59%
RTS	2017-08-01	1 369,26	1 389,79	1 369,26	1 382,09	+1,31%
SOFIX	2017-08-01	715,21	716,78	711,78	713,30	-0,27%
BET	2017-08-01	8 276,69	8 322,34	8 276,69	8 285,16	+0,10%
XU100	2017-08-01	107 885,00	107 998,80	106 092,40	106 147,40	-1,29%
BETELES	2017-08-01	151,87	153,23	151,87	152,80	+0,64%
NIKKEI	2017-08-01	19 907,08	20 000,46	19 904,72	19 985,79	+0,30%
SHCOMP	2017-08-01	3 274,37	3 292,64	3 273,50	3 292,64	+0,60%
Miedź	2017-08-01	6 371,50	6 392,50	6 313,00	6 345,00	-0,38%
Ropa	2017-08-01	52,16	52,52	50,45	51,03	-2,19%
USD/PLN	2017-08-01	3,5934	3,6085	3,5906	3,6048	+0,32%
EUR/PLN	2017-08-01	4,2548	4,2629	4,2484	4,2541	-0,02%
EUR/USD	2017-08-01	1,1842	1,1844	1,1785	1,1802	-0,34%
USBonds10	2017-08-01	2,2996	2,3192	2,2497	2,2532	-0,0410
GRBonds10	2017-08-01	0,5480	0,5560	0,4860	0,4910	-0,0520
PLBonds10	2017-08-01	3,3780	3,3860	3,3560	3,3600	-0,0040



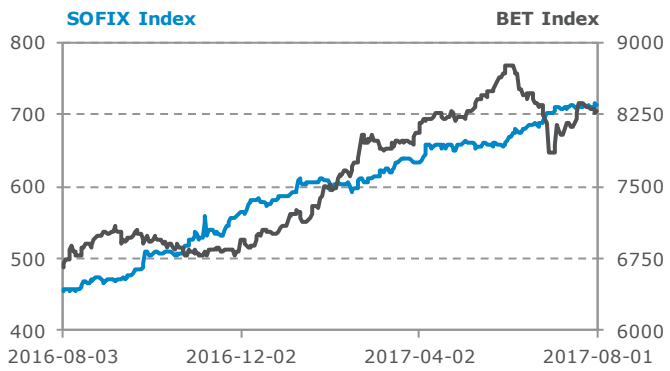


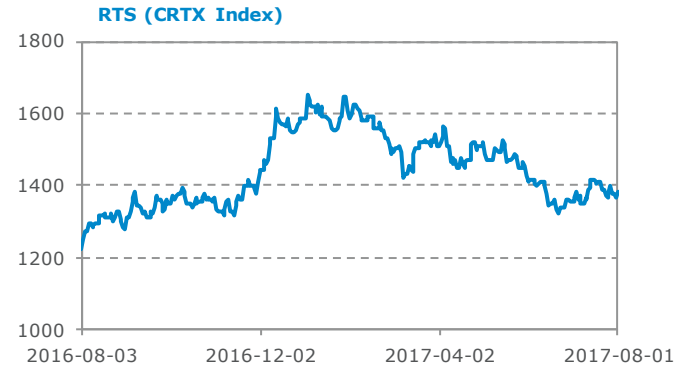


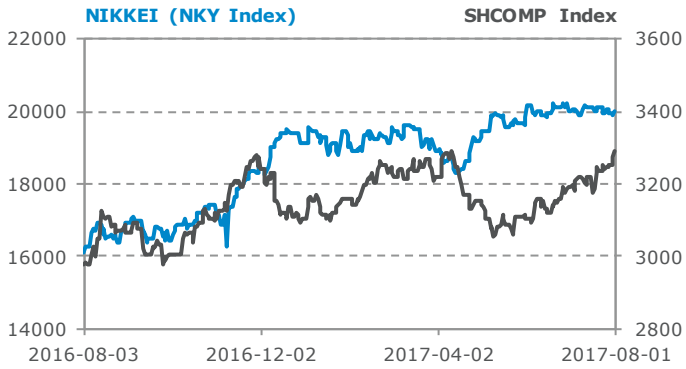


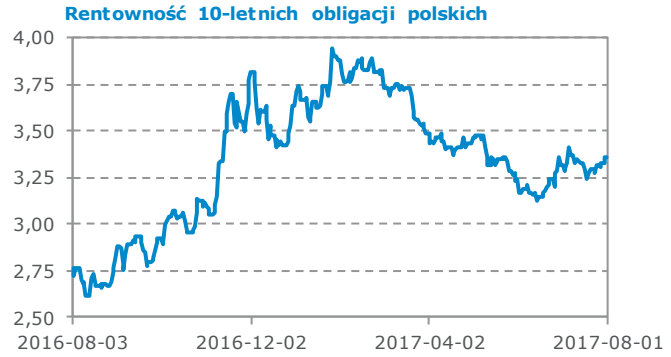


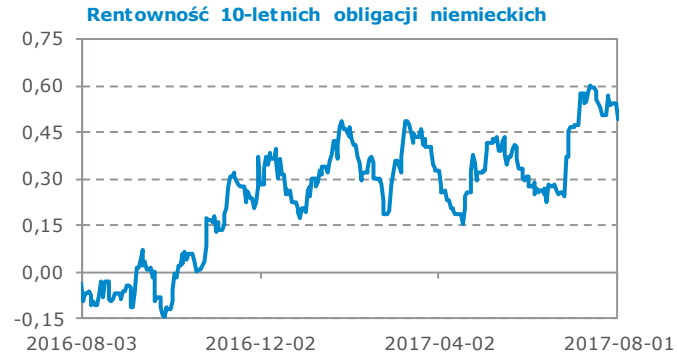
Źródło: Bloomberg

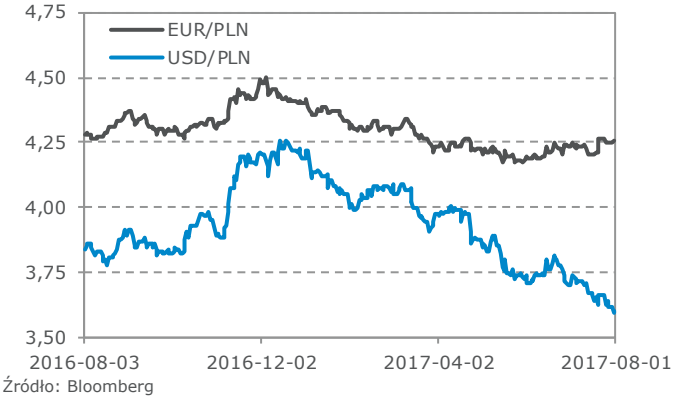


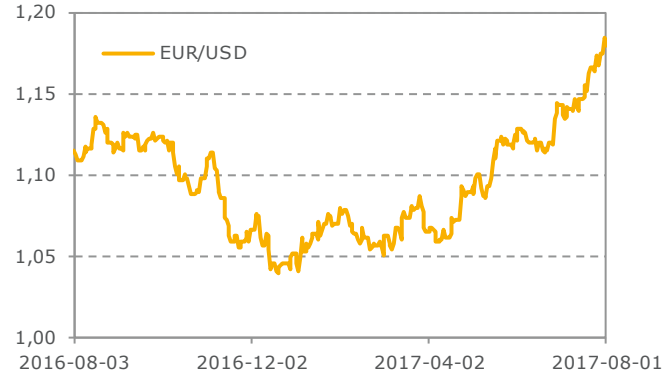












Źródło: Bloomberg

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

PRZEWAŻENIE (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:
KUPUJ – 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 stanowić 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 świadczyć, 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, Ergis, Es-System, IMS, Kruk, Magellan, Mieszko, MLP Group, Neuca, 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, MLP Group, 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, Alchemia, Alior Bank, Ambra, Atal, Bakalland, Best, BNP Paribas, Boryszew, BPH, BZ WBK, Deutsche Bank, Echo Investments, Elemental Holding, Elzab, Enea, Energoaparatura, Erbud, Ergis, Erste Bank, Es-System, Farmacol, Ferrum, GetBack, Getin Holding, Getin Noble Bank, Handlowy, Immobile, 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, Pfleiderer Group, PGE, PGNiG, PKO BP, Polimex-Mostostal, Polnord, PRESCO GROUP, Prochem, Projprzem, Prokom, PZU, RBI, Robyg, Seco Warwick, Skarbiec Holding, Sokołów, Solar, Stelmet, Sygnity, Tarczyński, Techmex, TXN, Unibep, Uniwheels, Vistal, Wirtualna Polska Holding S.A., Work Service, Zastal S.A., 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
+48 22 438 24 02
kamil.kliszcz@mbank.pl
paliwa, energetyka

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

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

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

Paweł Szpigiel
+48 22 438 24 06
pawel.szpigiel@mbank.pl
media, IT, telekomunikacja

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

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

Departament Sprzedaży Instytucjonalnej

Maklerzy

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

Krzysztof Bodek
+48 22 697 48 89
krzysztof.bodek@mbank.pl

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

Anna Łagowska
+48 22 697 48 25
anna.lagowska@mbank.pl

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

Szymon Kubka, CFA, PRM
+48 22 697 48 54
szymon.kubka@mbank.pl

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

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

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

Andrzej Sychowski
+48 22 697 48 46
andrzej.sychowski@mbank.pl

Sprzedaż rynki zagraniczne

Marzena Łempicka-Wilim
wicedyrektor
+48 22 697 48 82
marzena.lempicka@mbank.pl

Biuro Aktywnej Sprzedaży

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

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