

piątek, 4 maja 2018 | 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	23 930,2	+0,02%	FTSE 100	7 502,7	-0,54%	Miedź (LME)	6 827,0	+0,10%
S&P 500	2 629,7	-0,23%	WIG20	2 291,9	+0,00%	Ropa (Brent)	73,62	+0,75%
NASDAQ	7 088,2	-0,18%	BUX	37 661,0	-0,81%	USD/PLN	3,5587	-0,36%
DAX	12 690,2	-0,88%	PX	1 113,4	-0,32%	EUR/PLN	4,2663	-0,07%
CAC 40	5 501,7	-0,50%	PLBonds10	3,183	+0,09%	EUR/USD	1,1988	+0,31%

Informacje ze spółek i sektorów

GetBack

Zawieszona – 2018-04-16

Wniosek o otwarcie przyspieszonego postępowania układowego

Zarząd GetBack poinformował, iż złożył w Sądzie Rejonowym we Wrocławiu wniosek o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego. Wcześniej spółka podała, że zdecydowała o przystąpieniu do prac w celu sporządzenia dokumentów, w tym analiz, planów i wniosków, związanych z restrukturyzacją w rozumieniu przepisów ustawy Prawo restrukturyzacyjne. Celem tej decyzji miało być uniknięcie niewypłacalności spółki. **(M. Konarski)**

Echo

Kupuj – 2018-04-06
Cena docelowa: 5,63 PLN

Korekta ceny docelowej o wartość dywidendy

W związku z odcięciem dywidendy w wysokości 0,50 PLN, korygujemy naszą cenę docelową dla akcji Echo Investment o powyższą wartość. Nowa cena docelowa dla akcji Echo wynosi 5,63 PLN, co oznacza 16% potencjał wzrostu. Rekomendujemy kupno akcji Echo Investment. **(P. Zybala)**

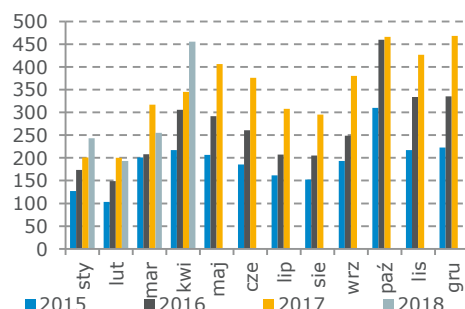
CCC

Kupuj – 2018-04-06
Cena docelowa: 295,00 PLN

Wzrost sprzedaży o 32,5% r/r w IV'18

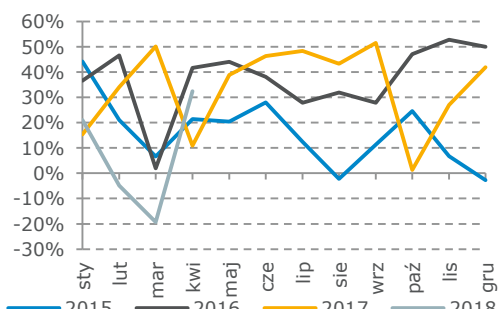
Sprzedaż spółki wzrosła o 32,5% r/r do 455,4 mln PLN w IV'18 (+8,0% r/r do 1 150 mln PLN w okresie I-IV'18). Sprzedaż w kanale detalicznym wzrosła o 24,1% r/r do 346,7 w IV'18 (-1,2% r/r do 0 840 mln PLN w okresie I-IV'18). Sprzedaż w kanale internetowym zwiększyła się o 88% r/r do 90,6 mln PLN w IV'18 (+63% r/r do 259 mln PLN w okresie I-IV'18). Według naszych szacunków wskaźnik sprzedaży detalicznej/mkw. wzrósł o 5,2% r/r do 686 PLN w IV'18 (zakładamy wzrost powierzchni detalicznej o 17,3% r/r). **Wyniki oceniamy neutralnie. Dynamika sprzedaży spółki r/r w IV'18 była wspierana przez efekt bazy (+11% r/r w IV'17) oraz przesunięcie części popytu z III'18. Negatywnie na wynik wpłynęło ograniczenie handlu w niedzielę. Zwracamy uwagę, że wysoka dynamika sprzedaży r/r będzie mogła być trudna do powtórzenia w miesiącach V/VI'18, gdzie negatywny wpływ będzie miał efekt bazy (odpowiednio sprzedaż rosła o 39%/46% w V'17/VI'17).** **(P. Bogusz)**

Sprzedaż miesięczna (mln PLN)



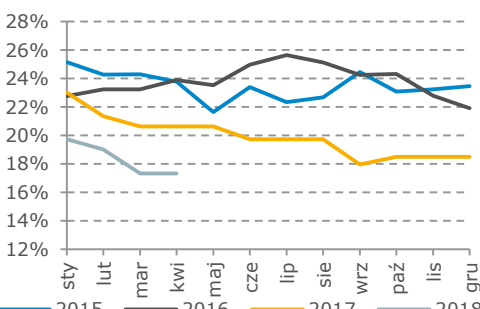
Źródło: CCC, Dom Maklerski mBanku

Dynamika sprzedaży R/R (%)



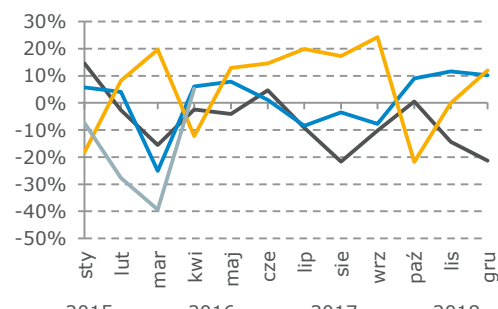
Źródło: CCC, Dom Maklerski mBanku

Dynamika wzrostu powierzchni R/R (%)



Źródło: CCC, Dom Maklerski mBanku

Dynamika sprzedaży detal./mkw. R/R (%)



Źródło: CCC, Dom Maklerski mBanku

Bytom

Przeważaj – 2018-11-28

Spadek sprzedaży r/r w IV'18

Sprzedaż spółki zmniejszyła się o 5,6% r/r do 18 mln PLN w IV'18 (+7,1% r/r do 57 mln PLN w okresie I-IV'18). Sprzedaż w kanale detalicznym zmniejszyła się o 6,1% r/r do 17,5 w IV'18 (+9,1% r/r do 55 mln PLN w okresie I-IV'18), a sprzedaż porównywalna zmniejszyła się o -10% r/r w IV'18. Marża detaliczna i hurtowa spółki zwiększyła się o 1,9p.p. do 54% w IV'18 (+2,4p.p. do 51,6% w okresie I-IV'18). Według naszych szacunków zysk na sprzedaży spółki wyniósł 2,4 mln PLN w IV'18 vs. 3,6 mln PLN w IV'17 (przy założeniu 7,4 mln PLN miesięcznych kosztów SG&A w IV'18). **Wyniki oceniamy negatywnie. Częściowo na niską dynamikę sprzedaży w IV'18 wpłynął efekt bazy (+32% r/r w IV'17) oraz ograniczenie handlu w niedzielę. Spółka poprawiła rentowność sprzedaży, co w połączeniu ze spadkiem sprzedaży r/r nie przełożyło się na wzrost wyniku r/r. (P. Bogusz)**

Wyniki spółek
Erste Bank

Trzymaj – 2018-02-02

Cena docelowa: 40,00 EUR

Wyniki powyżej konsensusu

- Erste Bank w 1Q'18 zaraportował zysk netto w wysokości 332,6 mln EUR, +1,2% Q/Q i +26,8% R/R, powyżej konsensusu na poziomie 314,1 mln EUR ale poniżej naszej prognozy na poziomie 339,7 mln EUR.
- Wyniki pozytywnie zaskoczyły rynek na poziomie salda rezerw (+54,4 mln EUR wobec oczekiwanych -42,2 mln EUR).
- Jednocześnie bank zanotował 5% R/R wzrost kosztów operacyjnych, który negatywnie zaskoczył rynek. W 1Q'18 bank zanotował opłatę na resolution fund (68,2 mln EUR).
- Wynik odsetkowy spadł w kwartale o 3,7% Q/Q zaś wynik prowizyjny o 2,3% Q/Q. Z drugiej strony w ujęciu rocznym wynik odsetkowy wzrósł o 3,0% R/R zaś prowizyjny o 4,6% R/R.
- Zarząd podtrzymał prognozę ROTE na 2018 na poziomie +10%. W 2018 roku Erste Bank oczekuje wzrostu wolumenów kredytowych w średnim jednocyfrowym tempie (5%+ R/R). Jednocześnie bank oczekuje lekkiego spadku kosztów operacyjnych, lekkiego wzrostu kosztu ryzyka.
- Wyniki za 1Q'18 wskazują, że konsensus całorocznych prognoz powinien wzrosnąć o 9% co jest pozytywną informacją. Niemniej jednak prognozy Zarządu pozostają niezmienione tak aby mogły zostać zrealizowane w bezpieczny sposób. Uważamy, że reakcja na wyniki powinna być lekko pozytywna. (M. Konarski, M. Polańska)**

Skonsolidowane wyniki kwartalne Erste Banku w 1Q 2018

(mln EUR)	1Q'17	4Q'17	1Q'18	R/R	Q/Q
Wynik odsetkowy netto	1 051,3	1 123,9	1 082,6	3,0	-3,7
Wynik prowizyjny	457,7	489,7	478,6	4,6	-2,3
Wynik handlowy	58,5	71,0	42,5	-27,4	-40,2
Wynik na działalności bankowej	1 567,5	1 684,5	1 603,6	2,3	-4,8
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej	-12,9	-4,1	-37,3	189,3	821,4
Podatek bankowy	-35,8	-23,6	-38,6	7,7	63,7
Koszty operacyjne	-1 018,3	-1 144,7	-1 065,0	4,6	-7,0
Zysk operacyjny przed kosztami rezerw	500,4	512,2	462,8	-7,5	-9,7
Saldo rezerw	-65,8	-60,5	54,4	n.m.	n.m.
Zysk brutto	434,7	451,7	517,2	19,0	14,5
Podatek dochodowy	-95,6	-44,2	-114,6	19,8	159,3
Zysk netto z działalności zaniechanej	0,0	0,0	0,0	n.m.	n.m.
Zysk netto	339,0	407,5	402,6	18,8	-1,2
Zyski udziałowców mniejszościowych	-76,8	-78,9	-70,1	-8,8	-11,2
Zysk netto przypadający akcjonariuszom	262,2	328,6	332,6	26,8	1,2

Źródło: Erste Bank, Dom Maklerski mBanku, PAP

Wyniki vs. konsensus

(mln EUR)	1Q'18	konsensus	różnica	1Q'18P	różnica
Wynik odsetkowy	1 082,6	1 104,1	-1,9%	1 107,0	-2,2%
Wynik prowizyjny	478,6	473,0	1,2%	492,1	-2,8%
Koszty operacyjne	-1 065,0	-1 040,8	2,3%	-1 049,3	1,5%
Saldo rezerw	54,4	-42,2	-228,9%	-18,2	-399,5%
Zysk netto	332,6	314,1	5,9%	339,7	-2,1%

Źródło: Erste Bank, Dom Maklerski mBanku, PAP

Komercni Banka

Kupuj – 2017-12-01

Cena docelowa: 1111,00 CZK

Wyniki powyżej oczekiwań

- Komercni Banka zaraportował zysk netto za 4Q 2017 w wysokości 2 999 mln CZK, -19,1% Q/Q oraz -26,5% R/R, powyżej konsensusu (2 877 mln CZK, +4,2%) ale zgodnie z naszą prognozą (3 025 mln CZK). Lepszy od oczekiwań wynik to efekt rozwiązania salda rezerw wobec oczekiwanego zawiązania przez rynek. Jednocześnie bank przeklasyfikował część wyniku prowizyjnego do odsetkowego co z jednej strony zmniejsza negatywne zaskoczenie na linii wyniku prowizyjnego a z drugiej pozytywne na linii odsetkowego.
- Marża odsetkowa spadła o 3 p.b. Q/Q do poziomu 2,05% co przełożyło się na płaski wynik odsetkowy w kwartale.
- Bank zanotował znaczący spadek wyniku prowizyjnego (o 8,2% Q/Q). Za spadek wyniku prowizyjnego odpowiedzialne głównie były prowizje transakcyjne (-12% Q/Q) oraz prowizje ze sprzedaży związanej (-9% Q/Q).
- Bank zanotował wzrost kosztów operacyjnych na poziomie +14,6% Q/Q ze względu na zaksięgowanie opłaty na „resolution fund” w wysokości 852 mln CZK (-0,5% R/R).
- Finalnie bank zanotował rozwiązanie salda rezerw na poziomie 83 mln CZK.
- **Zakładając, że KB powtórzy wynik z 1Q'18 w pozostałej części roku (bez resolution fund) konsens prognoz na cały rok jest obecnie za niski o 10% a nasza prognoza za wysoka zaledwie o 1%. Uważamy, że pomimo słabej kompozycji wyników reakcja może być pozytywna właśnie ze względu na niedoszacowane prognozy roczne rynku a co za tym idzie dywidendę. (M. Konarski, M. Polańska)**

Skonsolidowane wyniki kwartalne Komercni Banka w 1Q 2018

(CZK mln)	1Q'17	4Q'17	1Q'18	R/R	Q/Q
Wynik odsetkowy	5 214	5 364	5 349	2,6	-0,3
Wynik prowizyjny	1 515	1 640	1 505	-0,7	-8,2
Wynik handlowy	1 052	863	661	-37,2	-23,4
Pozostałe przychody i dywidendy	41	67	57	39,0	-14,9
WNDB	7 821	7 934	7 571	-3,2	-4,6
Koszty operacyjne	-4 251	-3 543	-4 060	-4,5	14,6
Wynik operacyjny przed rezerwami	3 570	4 390	3 512	-1,6	-20,0
Koszty ryzyka	83	166	83	0,0	-50,0
Wynik operacyjny	3 653	4 557	3 594	-1,6	-21,1
Zysk (strata) netto jednostek zależnych	1 147	51	158	-86,2	209,8
Wyplata świadczeń planów emerytalnych	0	0	0	n.m.	n.m.
Zysk brutto	4 800	4 607	3 752	-21,8	-18,6
Podatek dochodowy	-615	-820	-678	10,2	-17,3
Zyski udziałowców mniejszościowych	104	82	75	-27,9	-8,5
Zysk Netto	4 081	3 705	2 999	-26,5	-19,1

Źródło: Komercni Banka, Dom Maklerski mBanku, PAP

Wyniki vs. konsens

(mln CZK)	1Q'18	konsensus	różnica	1Q'18P	różnica
Wynik odsetkowy	5 349	5 263	1,6%	5 264	2%
Wynik prowizyjny	1 505	1 622	-7,2%	1 623	-7%
Koszty operacyjne	-4 060	-4 099	-1,0%	-4 111	-1%
Saldo rezerw	83	-71	-216,9%	114	-27%
Zysk netto	2 999	2 877	4,2%	3 025	-1%

Źródło: Komercni Banka, Dom Maklerski mBanku, PAP

MOL

Trzymaj – 2018-04-06
Cena docelowa: 2898,00 HUF

CCS EBITDA zgodna z oczekiwaniami mimo rozczarowania w rafinerii

- ocyszczona **CCS EBITDA** wyniosła 158 mld HUF i była zgodna z naszymi oczekiwaniami i konsensem rynkowym
- wyraźnie słabiej wypadł **segment rafineryjny**, który bez petrochemii wygenerował 25,5 mld HUF CCC EBITDA (-36% w stosunku do prognoz)- powodem słabszych wyników była większa wrażliwość na słabość cracków na ciężkich produktach (wynik INA gorszy r/r aż o 9,1 mld HUF) i przestoje remontowe (przerób -7% r/r)
- efekt LIFO** ujemny mimo wzrostów cen ropy (-4 mld HUF vs zakładane +4 mld HUF) z uwagi na przestoje remontowe
- w **wydobyciu** EBITDA wyniosła 72,5 mld HUF i była lepsza od naszych prognoz o niecałe 6%, aczkolwiek częściowo dzięki wpływom należności w Egipcie (2 mld HUF), wolumen wydobywania zbliżony do prognoz 110 mboed (produkcja kwietniowa 106 mboed z uwagi na nieplanowany przestój w UK)
- segment detaliczny** zaskoczył pozytywnie (EBITDA +12% do prognoz) dzięki sprzedaży pozapaliwowej
- w **obszarze gazowym** również niewielkie zaskoczenie in plus, na pozostałej działalności i kosztach ogólnych rezultat także nieco lepszy od oczekiwań
- saldo na działalności finansowej** zbliżone do oczekiwań mimo niższej kontrybucji jednostek stowarzyszonych z uwagi na dodatnie różnice kursowe
- wynik netto poniżej prognoz głównie w związku z wyższą amortyzacją w segmencie wydobywczym
- przepływy** z operacji 50 mld HUF (ujemny wpływ kapitału obrotowego -89 mld HUF) przy nakładach inwestycyjnych rzędu 59 mld PLN, co wpłynęło na nieznaczny wzrost długu netto q/q o 23 mld HUF do 458 mld HUF (0,7x LTM CC EBITDA)
- podsumowanie: wyniki oceniamy neutralnie, aczkolwiek słabość rafinerii w kontekście bieżących odczytów makro na HSFO nie napawa optymizmem w kontekście kolejnych okresów. Zwracamy też uwagę na osłabienie modelowych marż petrochemicznych. Utrzymujemy nasze konserwatywne założenia na ten rok. Wykonanie naszej rocznej prognozy CCS EBITDA 28% (tylko 24,5% w przypadku konsensusu). (K. Kliszcz)**

Skonsolidowane wyniki kwartalne MOL w 1Q 2018

(mln HUF)	1Q 2017	2Q 2017	3Q 2017	4Q 2017	1Q 2018	różnica	1Q 2018P	różnica	2018P	wyk. YTD
CCS EBITDA	178 033	192 693	150 039	151 882	158 113	-11,2%	159 474	-0,9%	565 715	27,9%
EBITDA	191 150	178 201	138 614	164 619	154 300	-19,3%	163 438	-5,6%	578 733	26,7%
Upstream	63 450	68 891	42 196	57 989	72 509	14,3%	68 645	5,6%	286 619	25,3%
Upstream skor.	63 451	64 284	49 070	57 989	72 500	14,3%	68 645	5,6%	286 619	25,3%
Rafineria	71 433	35 521	35 944	56 753	21 646	-69,7%	43 762	-50,5%	119 823	18,1%
Rafineria skor. LIFO	58 316	54 620	40 491	44 012	25 471	-56,3%	39 795	-36,0%	106 805	23,8%
Petrochemia	35 783	37 573	30 058	23 423	29 700	-17,0%	25 463	16,6%	65 563	45,3%
Detal	15 880	26 779	34 472	20 154	20 446	28,8%	18 262	12,0%	95 285	21,5%
Gaz	20 452	10 366	11 458	19 078	21 569	5,5%	20 452	5,5%	61 354	35,2%
Pozostałe	-15 849	-929	-15 510	-12 774	-11 570	-27,0%	-13 142	-12,0%	-49 910	23,2%
Amortyzacja	71 145	71 789	72 510	102 772	85 640	20,4%	74 156	15,5%	300 442	28,5%
EBIT	120 005	106 412	66 104	61 847	68 648	-42,8%	89 282	-23,1%	278 291	24,7%
Działalność finansowa	-9 665	11 741	911	8 282	-732	-	673	-	-7 134	-
Zysk brutto	110 340	118 153	67 015	70 129	67 916	-38,4%	89 955	-24,5%	271 157	25,0%
Zysk netto	93 876	88 793	47 675	76 607	60 262	-35,8%	67 986	-11,4%	193 075	31,2%

Skonsolidowane wyniki kwartalne MOL w 1Q 2018 na tle prognoz

(mln HUF)	1Q'18	1Q'17	zmiana	1Q'18P	różnica	konsensus (mediana)	różnica
CCS EBITDA	158 113	178 033	-11%	159 474	-1%	155 400	2%
EBITDA	154 300	191 150	-19%	163 438	-6%	158 900	-3%
EBIT	68 648	120 005	-43%	89 282	-23%	83 700	-18%
Zysk netto	60 262	93 876	-36%	67 986	-11%	66 700	-10%

Źródło: MOL, Dom Maklerski mBanku

Pozostałe wiadomości ze spółek

APS Energia	APS Energia rozważa utworzenie spółki w USA (Rzeczpospolita).
Cherrypick Games	Cherrypick Games sprzedał firmie Kuu Hubb wszystkie prawa do gry My Hospital za €2,6 mln. W przypadku, gdy Kuu Hubb odzyska tę kwotę z dochodów z gry, Cherrypick Games będzie dodatkowo posiadał 25% udziału w dalszych generowanych przez grę dochodach.
Elemental Holding	Aviva Investors Poland TFI posiada 4,50% kapitału zakładowego vs 6,65% przed dokonaniem zmiany.
Francja	Wskaźnik PMI w przemyśle w kwietniu wyniósł 53,8 pkt. vs wstępnie szacowane 53,4 pkt.
Hollywood	Zarząd Hollywood spodziewa się poprawy wyników. Wewnętrznym celem jest marża EBITDA na poziomie 20-25 proc. i spółka liczy, że osiągnie go już w tym roku. Rozważa akwizycję w Polsce i Niemczech (Parkiet).
Introl	KPMG Advisory, doradca Introlu, zarekomendował spółce sprzedaż 100% akcji spółki Limatherm.
LiveChat	Na dzień 1 maja '18 liczba klientów płatnej wersji produktu LiveChat wyniosła 24.412 klientów (+347 netto m/m).
Lotos	Modelowa marża rafineryjna Lotosu w kwietniu '18 wyniosła 7,45 USD/bbl (9,88% m/m i -7,22% r/r).
PGNiG	ME: PGNiG chce od '23 wydobywać w Norwegii 2,5-3,0 mld m sześć. gazu rocznie.
Projprzem	RN rekomenduje wypłatę 1 PLN DPS z zysku za '17.
The Farm 51	The Farm 51 chce samodzielnie wydać grę. Studio chce pozyskać dodatkowe środki na rozwój. Jest przekonanie, że "World War 3" okaże się hitem (Parkiet).

Makroekonomia

Wyższe ceny paliw wypychają inflację do góry, inflacja bazowa najprawdopodobniej stabilna

W kwietniu inflacja wzrosła z 1,3 do 1,6% r/r, zgodnie z naszą prognozą i nieznacznie powyżej konsensusu opiewającego na 1,5%.

Podobnie, jak miesiąc temu, szacunek flash zawiera pewne informacje dotyczące kształtowania się cen w wybranych kategoriach. Zgodnie z podanymi przez GUS szczegółami, ceny żywności i napojów bezalkoholowych wzrosły o 0,3% m/m i dokładnie takiego wyniku się spodziewaliśmy. Ceny paliw wzrosły o 2,8% m/m – jest to wynik jedynie nieznacznie niższy od szacunków opartych o dane ze stacji benzynowych. Wreszcie, ceny w kategorii energia nie zmieniły się w ujęciu miesięcznym i choć jest to wartość niższa od naszych przewidywań, należy mieć na uwadze możliwość rewizji w odczycie finalnym (tak właśnie się stało miesiąc temu). Na podstawie takiego zestawu danych możemy szacować, że inflacja bazowa plasowała się w przedziale 0,5-0,7% r/r (nasza prognoza, wynosząca 0,6%, plasuje się w samym środku tego przedziału). Przypuszczamy, że na brak wzrostów inflacji bazowej złożył się przede wszystkim efekt bazy w kategorii transport (ceny biletów lotniczych w kwietniu zeszłego roku wzrosły o 150% i jest mało prawdopodobne, aby taka dynamika powtórzyła się w tym roku).

W kolejnych miesiącach inflację będą podbijać wyższe ceny paliw (konsekwencja ostatnich wzrostów cen ropy i niskich odczytów z poprzedniego roku), co częściowo tylko złagodzi systematyczne spowolnienie cen żywności. Podtrzymujemy również naszą prognozę inflacji bazowej – jej dynamika dopiero w lipcu przekroczy 1% r/r i, napędzana przez reagujące na wzrost płac ceny usług, będzie przyspieszać w kierunku 1,5-1,6% r/r na koniec b.r. W naszej opinii taki scenariusz nie jest do końca zinternalizowany przez RPP, która pozostaje w paradygmacie niskiej i niereagującej na żadne czynniki wewnętrzne inflacji. Potencjał do zaskoczeń in plus w danych o inflacji (a zatem i potencjał do przesuwania zakładów o początek zacieśnienia monetarnego w Polsce w kierunku połowy 2019 r.) jest wciąż wysoki.

mBank Research

(Ernest Pytlarczyk, Marcin Mazurek, Piotr Bartkiewicz, Karol Klimas)
research@mBank.pl

Kalendarium spółek

Data	Spółka	Wydarzenie
4 maj	MOL	Publikacja wyników za 1Q'18
4 maj	Erste Bank	Publikacja wyników za 1Q'18
4 maj	Komercni Banka	Publikacja wyników za 1Q'18
9 maj	11:30 Cognor	Konferencja wynikowa 1Q'18 (Hotel Sheraton, Warszawa)
9 maj	ING BSK	Publikacja wyników za 1Q'18
9 maj	Moneta Money Bank	Publikacja wyników za 1Q'18
9 maj	Pekao	Publikacja wyników za 1Q'18
9 maj	12:00 Ronson	Konferencja wynikowa 1Q'18 (Hotel Sheraton; Warszawa)
9 maj	13:00 ZPUE	Konferencja wynikowa 1Q'18 (Hotel Westin; Warszawa)
10 maj	CEZ	Publikacja wyników za 1Q'18
11 maj	Energa	Publikacja wyników za 1Q'19
10 maj	11 bit studios	Publikacja wyników za 1Q'18
10 maj	Alior Bank	Publikacja wyników za 1Q'18
10 maj	Grupa Azoty	Publikacja wyników za 1Q'18
10 maj	Impexmetal	Publikacja wyników za 1Q'18
10 maj	mBank	Publikacja wyników za 1Q'18
11 maj	Citi Handlowy	Publikacja wyników za 1Q'18
11 maj	Polwax	Publikacja wyników za 1Q'19
11 maj	Eurocash	Publikacja wyników za 1Q'18
11 maj	OTP Bank	Publikacja wyników za 1Q'18
14 maj	AmRest	Publikacja wyników za 1Q'18
14 maj	Boryszew	Publikacja wyników za 1Q'18
14 maj	Emperia	Publikacja wyników za 1Q'18
14 maj	12:30 Śnieżka	Konferencja wynikowa 1Q'18 (ATRIUM IBC, Al. Jana Pawła II 23, Warszawa)
15 maj	BOŚ Bank	Publikacja wyników za 1Q'18
15 maj	PGE	Publikacja wyników za 1Q'19
15 maj	Ergis	Publikacja wyników za 1Q'18
15 maj	12:30 Ergis	Konferencja wynikowa 1Q'18 (Arkady Kubickiego, pl. Zamkowy 4; Warszawa)
15 maj	CCC	Publikacja wyników za 1Q'18
15 maj	Dino	Publikacja wyników za 1Q'18
15 maj	KGHM	Publikacja wyników za 1Q'18
15 maj	Kruszwica	Publikacja wyników za 1Q'18
15 maj	RBI	Publikacja wyników za 1Q'18
15 maj	Skarbiec	Publikacja wyników za 1Q'18
16 maj	14:00 LC Corp	Konferencja wynikowa 1Q'18 (Centrum Konferencyjne, ul. Przyokopowa 33; Warszawa)
16 maj	Pfleiderer Group	Publikacja wyników za 1Q'18
16 maj	Vistula	Publikacja wyników za 1Q'18
16 maj	Tauron	Publikacja wyników za 1Q'18
17 maj	Apator	Publikacja wyników za 1Q'18
17 maj	BGŻ BNP Paribas	Publikacja wyników za 1Q'18
17 maj	Getin Noble	Publikacja wyników za 1Q'18
17 maj	Idea Bank	Publikacja wyników za 1Q'18
17 maj	JSW	Publikacja wyników za 1Q'18
17 maj	LPP	Publikacja wyników za 1Q'18
17 maj	Mangata	Publikacja wyników za 1Q'18
17 maj	TXM	Publikacja wyników za 1Q'18
18 maj	Gino Rossi	Publikacja wyników za 1Q'18
18 maj	Pozbud	Publikacja wyników za 1Q'18

Kalendarium makro

Piątek, 4 maja 2018

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
03:45	Chiny	Indeks PMI usług	Kwiecień		52,30
08:45	Francja	Eksport	Marzec		39,68 mld
08:45	Francja	Import	Marzec		44,86 mld
08:45	Francja	Bilans handlu zagranicznego	Marzec	-5,00 mld	-5,19 mld
09:50	Francja	Indeks PMI usług (F)	Kwiecień		56,90
09:55	Niemcy	Indeks PMI usług (F)	Kwiecień		53,90
10:00	UE	Indeks PMI usług (F)	Kwiecień	55,00	54,90
11:00	UE	Sprzedaż detaliczna	Marzec	0,70% m/m; 1,40% r/r	0,10% m/m; 1,80% r/r
14:30	USA	Średnia płaca godzinowa	Kwiecień		26,82
14:30	USA	Średnia tygodniowa liczba godzin pracy	Kwiecień	34,50	34,50
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w przemyśle	Kwiecień		22 tys. m/m
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym	Kwiecień	193,33 tys. m/m	103,00 tys. m/m
14:30	USA	Stopa bezrobocia	Kwiecień	4,03%	4,10%
	Francja	Bilans obrotów kapitałowych	Marzec		0,00 mld
	Francja	Bilans obrotów bieżących	Marzec		-2,00 mld
	Francja	Bilans obrotów finansowych	Marzec		-5,00 mld

Poniedziałek, 7 maja 2018

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
08:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle M/M	Marzec		0,30%
08:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle R/R	Marzec		3,50%
10:30	UE	Indeks Sentix	Kwiecień		19,60
21:00	USA	Kredyt konsumencki	Marzec		10,60 mld
	Chiny	Eksport	Kwiecień		-2,70%
	Niemcy	Rezerwy walutowe	Kwiecień		165,83 mld
	Polska	Rezerwy walutowe	Kwiecień		119,47 mld
	Chiny	Import	Kwiecień		14,40%
	Chiny	Bilans handlu zagranicznego	Kwiecień		-4,98 mld

Wtorek, 8 maja 2018

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
01:30	Japonia	Wydatki gospodarstw domowych	Marzec		0,10%
01:50	Japonia	Rezerwy walutowe	Kwiecień		1268,30 mld
08:00	Niemcy	Bilans obrotów bieżących	Marzec		20,70 mld
08:00	Niemcy	Eksport	Marzec		104,70 mld
08:00	Niemcy	Import	Marzec		86,30 mld
08:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa M/M	Marzec		-1,60%
08:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa R/R	Marzec		2,60%
08:00	Niemcy	Bilans handlu zagranicznego	Marzec		18,40 mld

Środa, 9 maja 2018

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
07:00	Japonia	Indeks wskaźników wyprzedzających (P)	Marzec		106,00
08:45	Francja	Produkcja przemysłowa M/M	Marzec		1,20%
08:45	Francja	Produkcja przemysłowa R/R	Marzec		3,00%
08:45	Francja	Produkcja manufakturowa M/M	Marzec		-0,60%
08:45	Francja	Produkcja manufakturowa R/R	Marzec		3,30%
14:30	USA	Inflacja PPI M/M	Kwiecień		0,30%
14:30	USA	Inflacja PPI R/R	Kwiecień		3,00%
16:00	USA	Zapasy hurtowników M/M	Marzec		1,00%
16:00	USA	Zapasy hurtowników R/R	Marzec		5,50%
16:00	USA	Sprzedaż hurtowników M/M	Marzec		1,00%
16:00	USA	Sprzedaż hurtowników R/R	Marzec		6,80%

Czwartek, 10 maja 2018

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
01:50	Japonia	Bilans obrotów kapitałowych	Marzec		-12,30 mld
01:50	Japonia	Bilans obrotów bieżących	Marzec		2076 mld
01:50	Japonia	Zagraniczne inwestycje w obligacje japońskie	5 maja		214,30 mld
01:50	Japonia	Zagraniczne inwestycje w akcje japońskie	5 maja		480,40 mld
01:50	Japonia	Bilans obrotów finansowych	Marzec		1539 mld
01:50	Japonia	Japońskie inwestycje w zagraniczne obligacje	5 maja		-950,30 mld
01:50	Japonia	Japońskie inwestycje w zagraniczne akcje	5 maja		-300,30 mld
03:30	Chiny	CPI R/R	Kwiecień		2,10%
03:30	Chiny	PPI M/M	Kwiecień		3,10%

Aktualne rekomendacje Domu Maklerskiego mBanku

Spółka	Rekomendacja	Data wydania	Cena w dniu wydania	Cena docelowa	Cena bieżąca	Potencjał zmiany	P/E 2018	P/E 2019	EV/EBITDA 2018	EV/EBITDA 2019
Finanse						+12,8%	12,1	10,6		
Alior Bank	kupuj	2018-02-01	85,50	109,00	70,70	+54,2%	9,6	8,1		
BZ WBK	kupuj	2018-03-05	357,80	430,00	364,60	+17,9%	14,3	11,8		
Getin Noble Bank	trzymaj	2018-03-05	1,45	1,50	1,21	+24,0%	-	7,4		
Handlowy	kupuj	2018-04-06	77,50	94,00	81,30	+15,6%	16,8	13,8		
ING BSK	akumuluj	2018-03-05	198,00	212,00	197,00	+7,6%	16,3	14,4		
Millennium	redukuj	2018-04-06	8,35	7,00	8,25	-15,2%	13,9	12,6		
Pekao	kupuj	2018-02-01	135,90	157,00	117,90	+33,2%	14,2	11,7		
PKO BP	trzymaj	2018-04-06	39,74	38,00	42,08	-9,7%	15,9	13,2		
Komerční Banka	kupuj	2017-12-01	899,00	1 111 CZK	913,00	+21,7%	11,7	9,9		
Erste Bank	trzymaj	2018-02-02	40,64	40,00 EUR	40,05	-0,1%	12,2	11,4		
OTP Bank	akumuluj	2018-02-02	11 560	12 090 HUF	10 900	+10,9%	11,0	10,2		
PZU	kupuj	2018-03-05	41,55	50,58	42,25	+19,7%	10,9	10,6		
GetBack	zawieszona	2018-04-16	4,52	-	3,75	-	-	-		
Kruk	kupuj	2018-02-02	222,20	300,94	227,60	+32,2%	12,1	10,3		
Prime Car Management	kupuj	2018-04-06	23,60	33,00	21,60	+52,8%	7,2	6,2		
Skarbiec Holding	kupuj	2018-02-02	30,60	56,30	26,80	+110,1%	6,4	5,4		
Chemia						+37,9%	7,6	7,9	5,5	5,4
Ciech	kupuj	2018-04-06	57,00	85,40	56,40	+51,4%	7,6	7,9	4,6	4,8
Grupa Azoty	trzymaj	2018-03-05	56,55	67,13	53,20	+26,2%	12,5	12,6	5,7	5,4
Polwax	kupuj	2018-02-02	11,05	18,80	8,26	+127,6%	4,3	3,9	5,5	6,1
Paliwa						+7,6%	12,0	11,3	5,6	5,2
Lotos	trzymaj	2018-04-06	54,60	51,73	55,40	-6,6%	14,9	11,2	6,2	5,4
MOL	trzymaj	2018-04-06	2 864	2 898 HUF	2 958	-2,0%	11,3	11,4	4,9	4,9
PGNiG	kupuj	2018-04-06	5,71	7,96	6,09	+30,7%	8,4	7,9	4,1	3,8
PKN Orlen	redukuj	2018-04-06	89,52	76,89	87,28	-11,9%	12,7	13,3	7,0	7,0
Energetyka						+2,7%	5,3	5,3	4,0	4,1
CEZ	redukuj	2018-04-06	519,50	449,51 CZK	554,00	-18,9%	20,7	19,6	8,5	8,1
Enea	kupuj	2018-04-06	9,10	11,78	10,46	+12,6%	4,7	4,9	4,0	4,1
Energa	kupuj	2018-04-06	9,96	14,91	10,53	+41,6%	5,3	5,3	3,7	3,6
PGE	kupuj	2018-04-06	9,81	12,89	10,37	+24,3%	6,5	7,5	3,9	4,0
Tauron	trzymaj	2018-04-06	2,38	2,73	2,35	+16,2%	3,6	4,0	4,3	4,7
Telekomunikacja, media, IT						+5,4%	21,5	16,2	7,1	6,5
Netia	sprzedaj	2018-04-06	5,27	4,30	5,33	-19,3%	48,5	58,6	6,2	6,5
Orange Polska	kupuj	2018-04-06	5,83	7,60	5,23	+45,3%	22,9	12,6	4,5	4,1
Play	trzymaj	2018-04-06	32,70	33,50	29,64	+13,0%	8,2	7,9	6,0	6,1
Agora	kupuj	2018-04-06	14,50	18,40	15,35	+19,9%	29,1	31,6	5,3	5,5
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2018-04-06	24,84	25,30	25,86	-2,2%	13,2	11,3	7,1	6,5
Wirtualna Polska	akumuluj	2018-04-24	54,00	60,00	54,20	+10,7%	21,2	18,2	11,5	9,7
Asseco Poland	redukuj	2018-03-27	45,20	41,20	45,40	-9,3%	15,5	16,2	8,8	8,3
CD Projekt	sprzedaj	2018-04-06	114,90	90,80	124,80	-27,2%	60,1	18,1	47,5	13,6
Comarch	kupuj	2018-04-06	131,50	166,50	149,50	+11,4%				

Aktualne pozycjonowania Domu Maklerskiego mBanku

Spółka	Pozycjonowanie	Data wydania	Cena w dniu wydania	Cena bieżąca	Zmiana ceny od wydania	P/E		EV/EBITDA	
						2018	2019	2018	2019
Spółki IT						15,3	11,4	6,4	6,0
Ailleron	równoważ	2018-03-28	16,20	16,90	+4,3%	20,1	17,5	9,3	7,7
Asseco BS	równoważ	2018-03-28	28,00	26,90	-3,9%	15,6	14,2	10,4	9,6
Asseco SEE	przeważaj	2018-04-26	11,70	11,80	+0,9%	10,8	10,3	4,8	4,4
Atende	przeważaj	2018-03-28	4,25	4,51	+6,1%	10,5	9,5	6,4	6,0
Wasko	przeważaj	2018-03-28	2,25	2,14	-4,9%	15,3	11,4	6,2	5,4
Spółki przemysłowe						11,5	11,5	6,8	6,4
Alumetal	równoważ	2017-07-31	46,99	54,70	+16,4%	11,8	12,2	9,0	9,0
Amica	przeważaj	2018-01-05	130,00	125,00	-3,8%	7,0	7,5	5,4	5,0
Apator	równoważ	2018-02-28	24,00	25,00	+4,2%	13,0	12,5	7,7	7,4
Boryszew	równoważ	2017-11-30	9,85	8,87	-9,9%	11,2	10,7	7,2	6,8
Elemental	równoważ	2018-04-27	1,09	1,07	-1,8%	4,3	3,7	4,5	4,0
Ergis	równoważ	2018-04-27	4,06	4,03	-0,7%	8,8	7,6	6,0	5,4
Forte	równoważ	2018-04-27	50,70	50,20	-1,0%	21,5	13,2	13,6	10,3
Kruszwica	równoważ	2017-03-29	63,50	68,80	+8,3%	21,6	21,0	12,0	11,6
Mangata	niedoważaj	2018-03-29	95,60	94,40	-1,3%	13,1	12,4	7,8	7,4
Pfleiderer Group	przeważaj	2018-04-27	37,30	37,70	+1,1%	18,5	16,5	6,4	6,0
Pozbud	przeważaj	2017-11-13	2,98	3,77	+26,5%	6,9	3,9	6,0	2,7
Tarczyński	równoważ	2018-01-29	13,05	14,80	+13,4%	10,7	10,3	6,2	5,8
Budownictwo						12,4	9,6	5,0	4,6
Elektrotim	przeważaj	2017-11-16	7,61	8,10	+6,4%	9,2	11,1	4,6	5,0
Herkules	równoważ	2018-01-25	3,67	3,22	-12,3%	10,1	7,1	5,3	4,4
Torpol	równoważ	2018-03-29	7,50	7,50	+0,0%	12,1	8,6	4,8	4,3
Trakcja	równoważ	2018-03-29	6,75	6,40	-5,2%	22,0	10,6	6,9	5,2
Ulma	równoważ	2018-03-29	66,50	75,00	+12,8%	13,5	11,2	4,0	3,6
ZUE	równoważ	2018-03-29	6,12	6,00	-2,0%	12,8	8,1	5,7	4,9
Deweloperzy						7,3	6,9	8,7	6,3
Archicom	przeważaj	2018-04-26	15,30	15,30	+0,0%	7,1	5,0	7,0	5,4
BBI Development	równoważ	2018-04-26	0,66	0,66	+0,0%	15,3	7,3	14,3	6,5
i2 Development	przeważaj	2018-01-12	14,90	17,50	+17,4%	4,8	5,0	5,6	6,1
JWC	niedoważaj	2018-03-29	4,16	3,91	-6,0%	7,1	5,1	6,6	4,9
Lokum Deweloper	przeważaj	2018-03-29	17,80	17,10	-3,9%	5,7	6,4	4,3	4,9
PA Nova	równoważ	2018-03-29	22,30	23,10	+3,6%	7,5	8,7	10,8	12,1
Polnord	równoważ	2018-02-02	10,50	7,93	-24,5%	13,1	10,6	32,0	22,1
Ronson	równoważ	2018-04-03	1,32	1,27	-3,8%	9,1	7,3	10,5	9,1
Handel						13,0	11,0	7,5	6,6
Bytom	przeważaj	2017-11-28	2,50	2,73	+9,2%	12,4	11,3	7,7	6,8
Gino Rossi	równoważ	2017-11-28	1,29	0,78	-39,5%	20,7	10,8	7,2	6,3
Monnari	przeważaj	2017-11-28	8,21	7,66	-6,7%	9,7	8,8	4,8	3,6
Vistula	równoważ	2018-02-02	5,16	4,60	-10,9%	13,5	11,8	8,8	7,6

Wycena banków z Europy Środkowej i Wschodniej (2018-05-02)

	Cena	2018	P/E 2019	2020	2018	ROE 2019	2020	2018	P/BV 2019	2020	2018	DY 2019	2020
POLSKIE BANKI													
Alior Bank	70,70	9,6	8,1	-	13%	13%	-	1,1	1,0	-	0,0%	0,0%	-
BZ WBK	364,60	14,3	11,8	10,3	10%	11%	12%	1,3	1,3	1,2	1,8%	3,4%	4,2%
Getin Noble Bank	1,21	-	7,4	-	-2%	3%	-	0,2	0,2	-	0,0%	0,0%	-
Handlowy	81,30	16,8	13,8	-	9%	11%	-	1,5	1,5	-	5,0%	6,0%	-
ING BSK	197,00	16,3	14,4	13,2	13%	13%	12%	1,9	1,7	1,5	1,6%	1,8%	2,1%
Millennium	8,25	13,9	12,6	-	9%	9%	-	1,2	1,1	-	0,0%	1,8%	-
Pekao	117,90	14,2	11,7	-	9%	11%	-	1,3	1,3	-	6,7%	7,1%	-
PKO BP	42,08	15,9	13,2	-	9%	10%	-	1,3	1,2	-	1,3%	1,6%	-
Mediana		14,3	12,2	11,8	9%	11%	12%	1,3	1,2	1,4	1,5%	1,8%	3,2%
INWESTORZY POLSKICH BANKÓW													
BCP	0,274	11,0	8,1	7,8	6%	8%	8%	0,6	0,6	0,6	1,1%	1,8%	3,6%
Citigroup	67,940	10,6	9,2	8,0	9%	9%	10%	0,9	0,9	0,8	2,2%	2,7%	3,3%
Commerzbank	10,536	14,4	10,5	7,8	3%	4%	5%	0,5	0,4	0,4	1,3%	2,9%	4,3%
ING	13,786	10,3	9,8	9,1	10%	10%	11%	1,0	1,0	0,9	5,1%	5,4%	5,9%
KBC	71,400	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
UCI	17,630	11,4	8,8	7,8	6%	8%	8%	0,7	0,6	0,6	2,0%	3,8%	5,4%
Mediana		11,0	9,2	7,8	6%	8%	8%	0,7	0,6	0,6	2,0%	2,9%	4,3%
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	40,05	12,2	11,4	-	9%	9%	-	1,1	1,0	-	3,0%	2,7%	-
Komerční Banka*	913,00	11,7	9,9	-	14%	14%	-	1,5	1,4	-	5,1%	4,7%	-
OTP*	10 900	11,0	10,2	-	15%	15%	-	1,6	1,5	-	2,3%	2,4%	-
Banco Santander	5,34	10,6	9,5	8,7	8%	9%	9%	0,9	0,8	0,8	4,1%	4,4%	5,0%
Deutsche Bank	11,33	11,1	8,2	6,9	3%	4%	5%	0,4	0,4	0,3	2,8%	4,6%	6,2%
Sberbank	228,03	5,9	5,4	4,9	23%	22%	22%	1,3	1,1	1,0	7,3%	9,3%	10,9%
VTB Bank	0,05	5,8	4,4	3,8	11%	13%	14%	0,6	0,5	0,5	3,8%	5,7%	5,7%
Piraeus Bank	3,45	15,8	6,2	5,9	2%	4%	-	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	-
Alpha Bank	2,05	12,1	8,0	7,0	4%	5%	-	0,4	0,3	0,3	0,0%	0,0%	-
National Bank of Greece	0,32	14,5	9,1	12,8	4%	6%	-	0,5	0,5	0,5	0,0%	0,0%	-
Eurobank Ergasias	0,99	10,6	7,3	7,3	4%	5%	-	0,4	0,4	0,4	0,0%	0,9%	-
Akbank	8,15	4,9	4,3	4,1	15%	15%	15%	0,7	0,6	0,6	5,7%	6,5%	7,1%
Türkiye Garanti Bank	8,92	5,1	4,3	4,1	17%	17%	16%	0,8	0,7	0,6	5,3%	6,2%	5,5%
Türkiye Halk Bank	7,98	2,7	2,4	2,9	12%	14%	-	0,4	0,3	0,3	4,9%	5,4%	7,5%
Türkiye Vakıflar Bankası	5,82	4,2	3,9	4,4	14%	12%	-	0,6	0,5	0,5	1,4%	1,4%	5,0%
Yapi ve Kredi Bankası	4,01	4,3	3,8	3,3	12%	12%	13%	0,5	0,5	0,4	0,4%	0,5%	0,0%
Mediana		10,6	6,8	4,9	12%	12%	14%	0,6	0,5	0,5	2,9%	3,5%	5,7%

Wycena spółek ubezpieczeniowych (2018-05-02)

	Cena	2018	P/E 2019	2020	2018	ROE 2019	2020	2018	P/BV 2019	2020	2018	DY 2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI													

Wycena spółek rafineryjnych i gazowych (2018-05-02)

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
SPÓŁKI RAFINERYJNE																
Lotos	55,40	6,2	5,4	4,6	0,5	0,5	0,5	14,9	11,2	9,9	9%	10%	10%	2,9%	2,7%	4,5%
MOL	2958,00	4,9	4,9	4,5	0,6	0,6	0,6	11,3	11,4	9,7	13%	13%	13%	4,3%	2,3%	2,4%
PKN Orlen	87,28	7,0	7,0	6,1	0,5	0,4	0,4	12,7	13,3	10,8	6%	6%	7%	3,4%	3,9%	3,4%
HollyFrontier	65,63	9,4	8,7	8,1	0,9	0,9	0,9	18,0	15,8	15,2	10%	11%	12%	2,0%	2,1%	2,1%
Andeavor	141,56	8,9	8,0	7,3	0,7	0,7	0,7	15,8	12,5	10,7	8%	9%	9%	1,7%	1,9%	2,0%
Valero Energy	113,37	8,2	7,7	7,4	0,5	0,5	0,5	15,9	13,9	12,2	7%	7%	7%	2,8%	3,1%	3,3%
Marathon Petroleum	77,46	8,7	8,1	7,6	0,7	0,7	0,6	15,5	13,1	11,6	8%	8%	8%	2,4%	2,6%	2,8%
Phillips 66	115,59	9,7	8,7	8,2	0,5	0,5	0,6	16,7	14,2	12,9	5%	6%	7%	2,6%	2,8%	2,9%
Tupras	101,80	5,9	5,8	5,1	0,5	0,5	0,5	7,1	7,0	6,2	9%	8%	9%	11,8%	11,4%	13,6%
OMV	51,98	4,3	4,4	4,4	0,9	0,9	0,9	10,7	11,1	10,7	21%	20%	20%	3,2%	3,6%	4,0%
Neste Oil	65,02	11,0	11,3	11,4	1,2	1,2	1,2	18,3	18,8	19,1	11%	11%	10%	2,8%	2,9%	2,9%
Hellenic Petroleum	8,30	6,2	6,4	5,8	0,5	0,5	0,4	8,8	10,3	8,3	8%	8%	8%	4,1%	4,7%	5,9%
Saras SpA	2,05	4,4	4,2	3,7	0,2	0,2	0,2	14,3	12,4	9,8	5%	5%	5%	4,2%	4,7%	6,1%
Motor Oil	19,54	4,6	5,0	4,1	0,3	0,3	0,3	8,4	9,4	7,7	7%	6%	7%	6,3%	6,3%	7,4%
Mediana		6,6	6,7	5,9	0,5	0,5	0,5	14,6	12,4	10,7	8%	8%	9%	3,0%	3,0%	3,3%
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,65	7,2	7,1	6,8	1,5	1,5	1,4	13,9	14,3	13,5	21%	21%	21%	4,1%	4,5%	4,7%
Centrica	154,15	5,2	5,3	5,2	0,4	0,4	0,4	11,3	11,8	11,7	8%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	24,34	10,3	10,7	10,3	8,1	8,2	8,1	13,2	13,7	12,6	78%	77%	79%	6,4%	6,6%	6,7%
Endesa	19,54	7,7	7,5	7,3	1,4	1,3	1,3	14,8	14,3	12,7	18%	18%	18%	6,8%	7,0%	7,2%
Engie	14,57	6,5	6,1	5,9	1,0	1,0	1,0	14,3	13,1	12,3	15%	16%	16%	4,9%	5,3%	5,6%
Gas Natural SDG	21,05	8,5	8,1	7,9	1,6	1,6	1,5	16,4	15,2	14,7	19%	20%	19%	5,0%	5,0%	5,0%
Hera SpA	3,06	7,1	7,1	7,0	1,3	1,3	1,3	17,9	17,8	16,7	18%	18%	18%	3,2%	3,3%	3,0%
Snam SpA	3,97	12,3	12,2	12,1	9,8	9,8	9,8	13,9	13,9	13,8	80%	80%	81%	5,5%	5,7%	5,8%
PGNiG	6,09	4,1	3,8	3,4	0,9	0,8	0,8	8,4	7,9	7,9	23%	22%	22%	4,2%	4,8%	5,0%
BP	543,90	5,7	5,5	5,2	0,7	0,7	0,8	16,3	15,5	13,6	12%	12%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Eni	16,13	4,3	4,1	3,9	0,9	1,0	1,0	17,8	17,3	16,2	22%	23%	25%	5,1%	5,1%	5,2%
Gazprom	142,70	3,3	3,3	2,8	0,8	0,8	0,7	3,9	4,0	3,7	25%	24%	26%	5,7%	6,1%	7,1%
NovaTek	748,40	10,5	10,8	9,9	3,8	3,7	3,3	12,0	10,6	9,8	36%	34%	34%	2%	3%	3%
ROMGAZ	37,20	5,5</														

Wycena spółek nawozowych i chemicznych (2018-05-02)

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
SPÓŁKI NAWOZOWE																
Acron	4349,00	7,6	6,7	6,4	2,5	2,3	2,0	11,0	9,7	9,1	32%	34%	32%	6,8%	7,3%	7,3%
Uralkali	110,50	6,3	6,3	-	3,3	3,3	-	4,2	3,9	-	52%	52%	-	0,0%	0,0%	-
Agrium	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Phosagro	2476,00	6,0	5,9	5,1	2,0	2,0	1,8	8,9	8,9	7,0	34%	33%	36%	5,7%	6,4%	7,6%
K+S	24,40	9,3	8,3	7,3	1,9	1,8	1,8	17,5	13,3	11,1	20%	22%	24%	2,4%	3,2%	3,8%
Yara International	342,20	8,2	6,8	6,0	1,2	1,1	1,0	15,4	11,6	9,8	15%	16%	17%	2,8%	3,5%	4,1%
The Mosaic Company	27,01	8,7	7,8	7,0	1,7	1,6	1,5	19,2	15,0	12,1	19%	20%	21%	0,4%	0,4%	0,6%
Potash	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CF Industries	38,27	11,3	9,8	9,7	3,6	3,3	3,3	40,5	22,1	18,0	32%	34%	34%	3,1%	3,1%	3,1%
Israel Chemicals	1645,00	7,5	7,3	7,0	1,6	1,5	1,5	13,7	12,3	11,3	21%	21%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Grupa Azoty	53,20	5,7	5,4	5,3	0,7	0,7	0,6	12,5	12,6	13,0	12%	12%	12%	2,0%	2,4%	5,6%
ZA Police*	19,60	6,6	6,4	6,0	0,7	0,7	0,7	9,4	9,4	-	11%	11%	12%	2,6%	2,6%	-
ZCh Puławy*	126,50	3,6	3,6	3,6	0,5	0,5	0,5	8,3	9,2	-	14%	14%	14%	9,6%	9,8%	-
Mediana		7,5	6,7	6,2	1,7	1,6	1,5	12,5	11,6	11,2	20%	21%	21%	2,6%	3,1%	3,9%
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	56,40	4,6	4,8	4,4	1,0	1,0	0,9	7,6	7,9	7,2	21%	20%	21%	4,0%	7,3%	8,3%
Akzo Nobel	75,44	11,5	10,5	11,0	1,7	1,6	1,6	18,5	17,5	17,0	15%	16%	14%	3,1%	3,2%	3,2%
BASF	85,79	7,5	7,2	6,9	1,4	1,4	1,3	13,1	12,4	11,8	19%	19%	19%	3,8%	3,9%	4,0%
Croda	4457,00	15,1	14,1	13,3	4,4	4,2	4,0	23,2	21,4	19,7	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	4,39	4,5	3,8	3,3	1,0	0,9	0,7	9,1	8,1	8,4	22%	23%	22%	3,5%	4,1%	4,1%
Soda Sanayii	4,94	5,9	5,0	4,7	1,5	1,3	1,2	7,7	7,2	5,7	26%	26%	26%	5,8%	6,9%	10,5%
Solvay	111,00	6,1	5,8	5,7	1,3	1,3	1,2	13,4	12,4	11,4	22%	22%	22%	3,4%	3,4%	3,6%
Tata Chemicals	769,35	8,8	8,6	8,2	1,7	1,7	1,7	15,8	16,0	16,4	20%	20%	20%	1,6%	1,7%	1,8%
Tessenderlo Chemie	34,15	7,1	6,4	5,8	0,9	0,8	0,8	13,9	12,6	9,0	12%	13%	13%	0,0%	-	-
Wacker Chemie	152,95	7,7	7,3	6,9	1,7	1,6	1,5	22,3	19,0	17,5	22%	22%	22%	2,6%	3,0%	3,7%
Mediana		7,3	6,8	6,3	1,5	1,3	1,3	13,7	12,5	11,6	21%	21%	21%	3,2%	3,4%	3,7%

Wycena spółek sektora elektromaszynowego (2018-05-02)

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020									

Wycena europejskich operatorów narodowych (2018-05-02)

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
Netia	5,33	6,2	6,5	6,5	1,6	1,6	1,7	48,5	58,6	51,2	25%	25%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Orange Polska	5,23	4,5	4,1	3,6	1,2	1,1	1,1	22,9	12,6	8,7	27%	28%	29%	0,0%	0,0%	4,8%
Play	29,64	6,0	6,1	5,5	2,0	1,9	1,8	8,2	7,9	7,6	33%	31%	33%	8,6%	8,6%	8,6%
Mediana		6,0	6,1	5,5	1,6	1,6	1,7	22,9	12,6	8,7	27%	28%	29%	0%	0,0%	4,8%
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	24,89	5,8	5,6	5,5	1,8	1,8	1,8	14,0	13,4	13,3	32%	32%	33%	6,0%	6,1%	6,1%
Telefonica CP	287,00	10,0	10,1	9,1	2,6	2,5	2,5	18,1	17,6	17,3	26%	25%	28%	7,2%	7,1%	5,9%
Hellenic Telekom	11,52	4,8	4,7	4,7	1,6	1,6	1,6	19,6	16,8	15,4	34%	35%	35%	3,9%	4,7%	5,5%
Matav	453,50	4,3	4,3	4,4	1,4	1,4	1,3	12,7	15,7	11,4	31%	31%	31%	5,8%	6,4%	6,7%
Telecom Austria	7,82	5,5	5,4	5,3	1,8	1,7	1,7	14,6	13,2	11,7	32%	32%	32%	2,6%	3,3%	3,9%
Mediana		5,5	5,4	5,3	1,8	1,7	1,7	14,6	15,7	13,3	32%	32%	32%	5,8%	6,1%	5,9%
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	232,15	4,4	4,4	4,3	1,4	1,4	1,4	8,5	8,3	8,1	31%	32%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	14,37	5,8	5,5	5,3	1,7	1,7	1,7	14,8	13,0	11,7	30%	31%	31%	5,0%	5,4%	5,9%
KPN	2,55	7,2	7,1	7,0	2,7	2,7	2,7	20,9	18,8	16,0	37%	38%	39%	5,3%	7,5%	9,3%
Orange France	15,10	5,1	5,0	4,9	1,6	1,6	1,6	13,9	12,9	11,7	31%	32%	32%	4,6%	4,9%	5,0%
Swisscom	456,00	7,4	7,4	7,3	2,7	2,7	2,7	15,6	15,5	15,7	36%	36%	36%	4,8%	4,8%	4,8%
Telefonica S.A.	8,37	6,0	5,9	5,9	1,9	1,9	1,9	11,2	10,2	9,5	32%	33%	33%	4,6%	4,7%	4,7%
Telia Company	42,82	8,7	8,6	8,6	2,8	2,8	2,8	15,8	15,7	15,3	33%	33%	33%	5,3%	5,5%	5,6%
TI	0,84	4,7	4,6	4,5	2,0	2,0	2,0	11,2	10,5	9,6	43%	44%	45%	0,6%	0,8%	1,3%
Mediana		5,9	5,7	5,6	2,0	2,0	2,0	14,3	12,9	11,7	32%	33%	33%	4,7%	4,8%	4,9%

Wycena spółek mediowych (2018-05-02)

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
Agora	15,35	5,3	5,5	5,4	0,6	0,5	0,5	29,1	31,6	25,9	11%	10%	10%	3,3%	4,9%	6,5%
Cyfrowy Polsat	25,86	7,1	6,5	6,1	2,4	2,3	2,1	13,2	11,3	10,3	34%	35%	35%	1,4%	1,9%	2,2%
Mediana		6,2	6,0	5,8	1,5	1,4	1,3	21,2	21,5	18,1	0,2	0,2	0,2</			

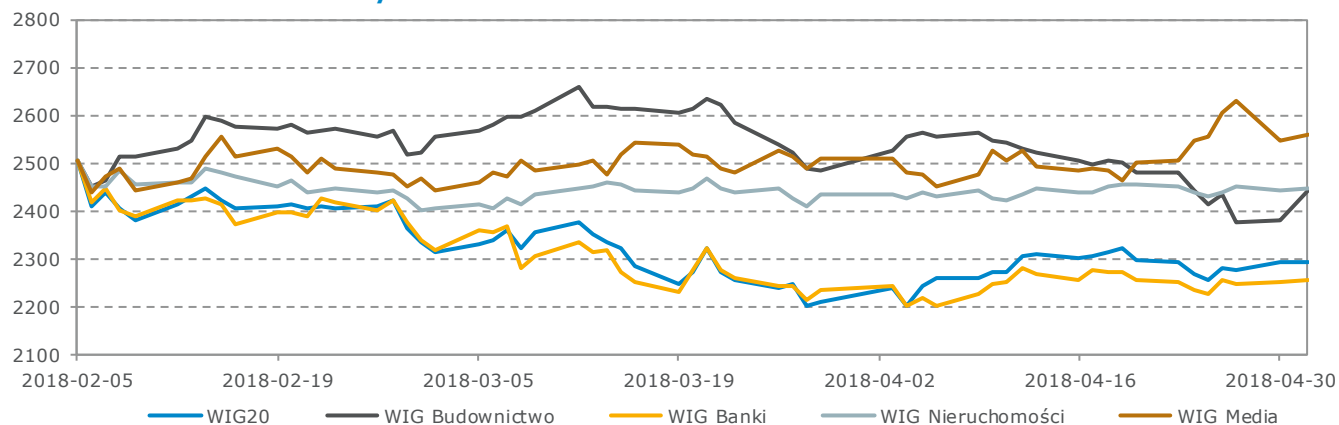
Wycena spółek IT (2018-05-02)

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
AB*	24,90	5,8	5,4	5,3	0,1	0,1	0,1	7,2	6,3	5,5	1%	1%	1%	-	-	-
Asseco Poland	45,40	8,8	8,3	7,9	1,1	1,0	1,0	15,5	16,2	15,6	12%	12%	13%	6,6%	6,6%	4,4%
Comarch	149,50	8,5	7,4	7,1	1,0	0,9	0,9	21,5	15,8	14,5	12%	13%	13%	1,0%	6,7%	6,7%
Sygnity*	2,31	3,0	2,3	1,9	0,2	0,1	0,1	8,0	4,2	3,0	6%	7%	8%	-	-	-
Mediana		7,2	6,4	6,2	0,6	0,5	0,5	11,7	11,1	10,0	9%	10%	10%	3,8%	6,7%	5,5%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atos Origin	110,60	6,7	6,3	6,0	0,9	0,9	0,9	12,6	11,6	11,1	13%	14%	14%	1,7%	1,9%	1,9%
CapGemini	114,10	11,1	10,3	9,7	1,6	1,5	1,4	18,7	17,0	15,7	14%	14%	15%	1,6%	1,7%	1,9%
IBM	141,99	8,4	8,3	8,3	2,0	2,0	2,0	10,3	10,0	9,7	24%	25%	24%	4,4%	4,5%	4,6%
Indra Sistemas	11,43	8,5	7,6	7,1	0,8	0,8	0,8	15,9	13,2	11,7	10%	10%	11%	0,7%	1,9%	2,3%
Microsoft	94,07	15,3	13,6	12,2	6,2	5,7	5,2	25,7	24,0	21,0	40%	42%	43%	1,8%	1,9%	2,1%
Oracle	45,06	9,4	9,0	8,5	4,4	4,3	4,1	14,6	13,4	12,4	47%	47%	48%	1,6%	1,7%	1,8%
SAP	94,13	14,7	13,2	12,2	4,7	4,4	4,1	21,5	19,4	17,4	32%	33%	33%	1,5%	1,7%	1,9%
TietoEnator	29,60	10,9	10,5	10,2	1,4	1,4	1,4	16,8	16,0	15,3	13%	13%	13%	4,7%	4,9%	5,1%
Mediana		10,2	9,6	9,1	1,8	1,8	1,7	16,3	14,7	13,8	19%	19%	19%	1,7%	1,9%	2,0%

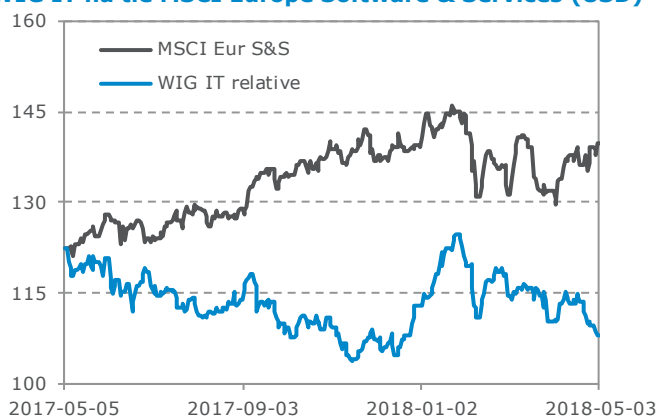
Wycena spółek budowlanych (2018-05-02)

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
Budimex	200,00	5,7	5,9	7,4	0,4	0,4	0,5	12,3	12,9	14,5	8%	7%	7%	8,8%	7,9%	7,6%
Elektrobudowa	97,00	4,5	5,1	5,0	0,3	0,3	0,3	11,0	13,1	12,8	7%	7%	7%	10,8%	7,2%	6,2%
Elektrotim	8,10	4,6	5,0	4,7	0,2	0,2	0,3	9,2	11,1	10,5	5%	5%	5%	6,2%	6,8%	7,4%
Erbud	20,10	4,2	4,0	4,2	0,1	0,1	0,1	8,2	8,1	8,7	3%	3%	3%	5,5%	6,1%	7,4%
Herkules	3,22	5,3	4,4	4,2	1,3	1,0	0,9	10,1	7,1	7,1	26%	23%	23%	5,0%	5,6%	6,2%
Torpol	7,50	4,8	4,3	3,3	0,1	0,1	0,1	12,1	8,6	6,7	3%	3%	4%	0,0%	2,5%	3,5%
Trakcja	6,40	6,9	5,2	3,6	0,3	0,2	0,2	22,0	10,6	6,6	4%	4%	6%	3,1%	3,1%	6,3%
Ulma Construccoon	75,00	4,0	3,6	3,4	1,6	1,5	1,4	13,5	11,2	11,7	39%	42%	42%	5,1%	5,3%	5,3%
Unibep	7,10	5,3	4,2	4,0	0,2	0,1	0,1	8,1	7,0	7,7	3%	4%	3%	3,5%	4,3%	5,7%
ZUE	6,00	5,7	4,9	2,9	0,2	0,2</										

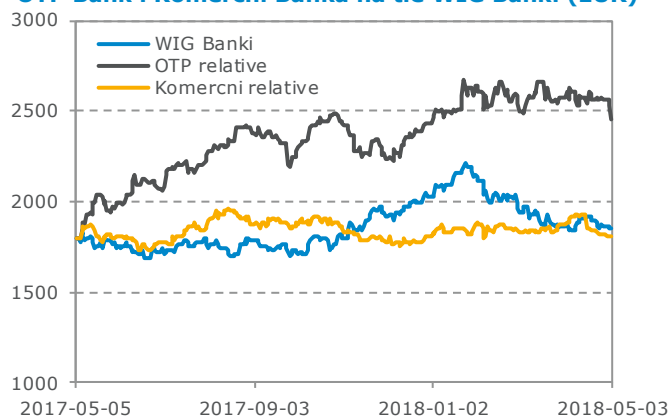
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



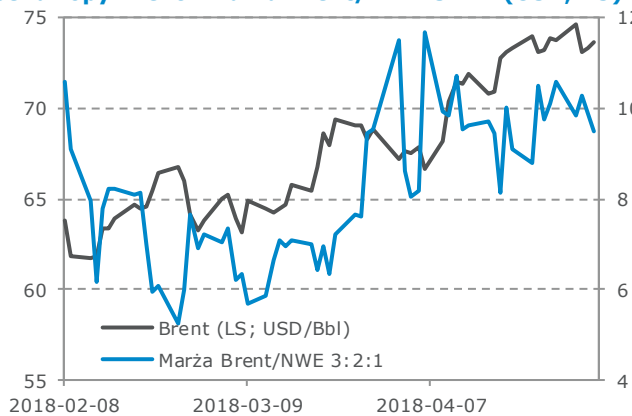
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



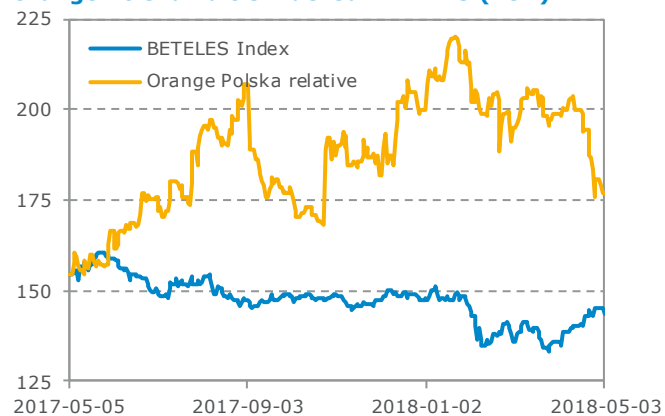
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



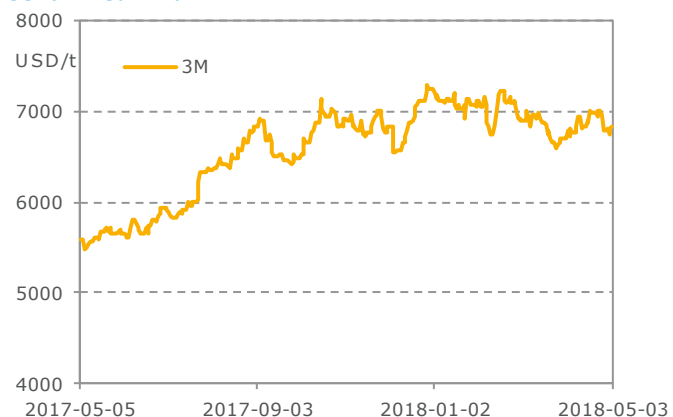
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



Źródło: Bloomberg

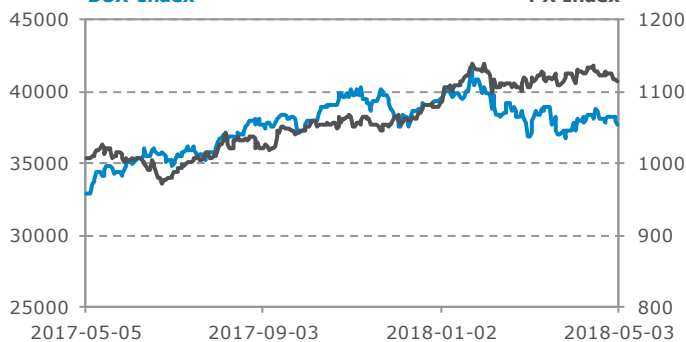
Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2018-05-03	23 836,23	23 996,15	23 531,31	23 930,15	+0,02%
S&P 500	2018-05-03	2 628,08	2 637,14	2 594,62	2 629,73	-0,23%
NASDAQ	2018-05-03	7 065,03	7 112,59	6 991,14	7 088,15	-0,18%
DAX	2018-05-03	12 775,66	12 798,16	12 665,33	12 690,15	-0,88%
CAC 40	2018-05-03	5 515,36	5 523,78	5 489,63	5 501,66	-0,50%
FTSE 100	2018-05-03	7 543,20	7 555,18	7 492,39	7 502,69	-0,54%
WIG20	2018-05-02	2 291,87	2 306,05	2 284,35	2 291,92	+0,00%
BUX	2018-05-03	38 086,73	38 240,62	37 596,66	37 660,99	-0,81%
PX	2018-05-03	1 117,00	1 118,37	1 111,59	1 113,35	-0,32%
RTS	2018-05-03	1 638,78	1 652,33	1 612,93	1 612,93	-1,01%
SOFIX	2018-05-03	654,28	658,81	652,74	658,81	+0,69%
BET	2018-05-03	8 731,02	8 796,11	8 695,34	8 705,10	-0,30%
XU100	2018-05-03	104 735,00	104 915,10	102 629,70	102 909,10	-1,73%
BETELES	2018-05-03	145,20	145,20	143,50	143,61	-1,24%
NIKKEI	2018-05-02	22 568,19	22 568,19	22 426,55	22 472,78	-0,16%
SHCOMP	2018-05-03	3 074,52	3 105,66	3 056,16	3 100,86	+0,64%
Miedź	2018-05-03	6 807,50	6 927,50	6 792,00	6 827,00	+0,10%
Ropa	2018-05-03	73,01	73,94	72,38	73,62	+0,75%
USD/PLN	2018-05-03	3,5717	3,5797	3,5522	3,5587	-0,36%
EUR/PLN	2018-05-03	4,2695	4,2800	4,2582	4,2663	-0,07%
EUR/USD	2018-05-03	1,1951	1,2009	1,1948	1,1988	+0,31%
USBonds10	2018-05-03	2,9645	2,9757	2,9253	2,9458	-0,0205
GRBonds10	2018-05-03	0,5790	0,5910	0,5250	0,5320	-0,0490
PLBonds10	2018-05-02	3,0880	3,1880	3,0860	3,1830	+0,0980

WIG20 Index



BUX Index



PX Index

S&P 500 (SPX Index)



NASDAQ (CCMP Index)

DOW JONES (INDU Index)



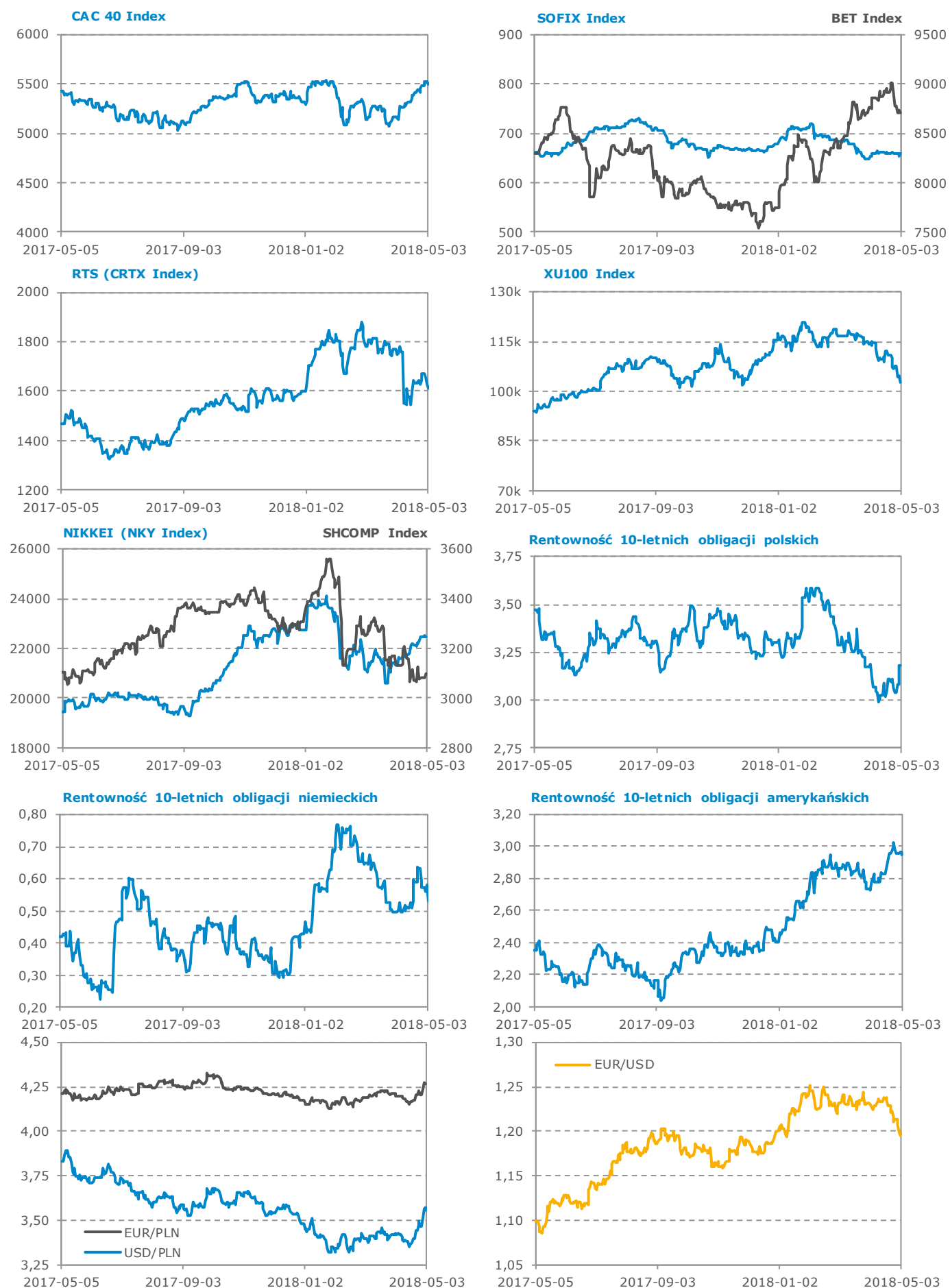
DAX Index



FTSE 100 (UKX Index)



Źródło: Bloomberg



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

PRZEWAGA (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.

Opracowanie nie zostało przekazane do emitentów przed jego publikacją.

mBank S.A. pełni funkcję animatora emitenta dla następujących spółek: Asseco Business Solutions (spółka z grupy Asseco Poland), Atal, BOŚ, BZ WBK, Capital Park, Ergis, ES-System, IMS, MLP Group, Neuca, Pemug, Polimex-Mostostal, PBKM, Solar Company, Tarczyński, TXM, Vistal Gdynia, Zastal, ZUE.

mBank S.A. pełni funkcję animatora rynku dla następujących spółek: Alior Bank, Asseco Business Solutions (spółka z grupy Asseco Poland), Atal, BOŚ, BZ WBK, Capital Park, CCC, Cyfrowy Polsat, Enea, Energia, Ergis, ES-System, Eurocash, IMS, JSW, KGHM, Kruk, Lotos, LW Bogdanka, MLP Group, Neuca, Orange Polska, PGNiG, PKN Orlen, Polimex-Mostostal, PBKM, PZU, Solar Company, Tarczyński, Tauron, TXM, Vistal Gdynia, Zastal, ZUE.

W ciągu ostatnich 12 miesięcy mBank S.A. mógł pobierać wynagrodzenie od emitenta za świadczone usługi od następujących spółek: Agora, Alchemia, Alior Bank, Ambra, Asseco Business Solutions (spółka z grupy Asseco Poland), Atal, Bank Handlowy, Bank Millennium, Bank Pekao, BGŻ BNP Paribas, Boryszew, BOS, BZ WBK, Capital Park, CCC, CD Projekt, Cognor, Cyfrowy Polsat, Echo Investment, Elemental Holding, Elzab, Enea, Energia, Energoaparatura, Erbud, Ergis, Erste Bank, ES-System, Eurocash, Famur, Ferrum, GetBack, Getin Holding, Getin Noble Bank, Groclin, Grupa Azoty, I2 Development, Impaxmetal, IMS, INDATA, ING BSK, JSW, KGHM, Kopex, Kruk, LC Corp, Lotos, LW Bogdanka, Mennica Polska, MLP Group, Mostostal Warszawa, Netia, Neuca, Oponeo.pl, Orange Polska, Orbis, OTP Bank, PA Nova, PBKM, Pemug, PGE, PGNiG, PKN Orlen, PKO BP, Polimex-Mostostal, Polnord, Prochem, Projprzem, PZU, Raiffeisen Bank International, Rawplup, Robyng, Rubicon Partners NFI, Seco/Warwick, Skarbiec Holding, Solar Company, Stelmet, Syginity, Tarczyński, Tauron, TXM, Unibep, Uniwheels, Vistal Gdynia

Dom Maklerski mBanku

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

Departament Analiz

Kamil Kliszcz
dyrektor
+48 22 438 24 02
kamil.klischcz@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 Szpigel
+48 22 438 24 06
pawel.szpigel@mbank.pl
media, IT, telekomunikacja

Piotr Zybala
+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

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

Andrzej Sychowski
+48 22 697 48 86
andrzej.sychowski@mbank.pl

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

Magdalena Bernacik
+48 22 697 47 35
magdalena.bernacik@mbank.pl

Sprzedaż rynki zagraniczne

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

Bartosz Orzechowski
+48 22 697 48 47
bartosz.orzechowski@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