

poniedziałek, 14 lipca 2014 | opracowanie cykliczne

Komentarz poranny

Rynek akcji, Polska

Departament Analiz:

Michał Marczak +48 22 697 47 38
Paweł Szpigiel +48 22 697 49 64

Kamil Kliszcz +48 22 697 47 06
Jakub Szkopek +48 22 697 47 40

Michał Konarski +48 22 697 47 37
Piotr Zybala +48 22 697 47 01

DJIA	16 943,8	+0,17%	FTSE 100	6 690,2	+0,27%	Miedź (LME)	7 156,0	-0,08%
S&P 500	1 967,6	+0,15%	WIG20	2 372,1	+1,32%	Ropa (Brent)	105,83	-1,74%
NA SDA Q	4 415,5	+0,44%	BUX	17 902,5	+0,27%	USD/PLN	3,0433	-0,02%
DAX	9 666,3	+0,07%	PX	960,5	+1,82%	EUR/PLN	4,1411	-0,02%
CAC 40	4 316,5	+0,35%	PLBonds10	3,408	+0,47%	EUR/USD	1,3608	-0,01%

Informacje ze spółek i sektorów

Asseco Poland

Akumuluj – z dn. 08.07.14
Cena docelowa: 45,60 PLN

UOKiK przedłużył zgodę na przejęcie Sygnity przez Asseco Poland

Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów przedłużył o rok, tj. do 11 lipca 2015 r. termin ważności decyzji z 11 lipca 2012 r., wyrażającej zgodę na dokonanie koncentracji Asseco Poland z Sygnity. **Naszym zdaniem wzmocnienie pozycji Asseco po potencjalnym połączeniu z Sygnity ma sens w przededniu nadejścia tłustych lat w polskim IT (dzięki projektom dofinansowanym z funduszy europejskich 2014-2020), zwłaszcza że Sygnity jest jednym z głównych krajowych konkurentów Asseco do dużych kontraktów publicznych. Dodatkowym źródłem synergii przychodowych byłoby wzmocnienie portfolio produktowego (np. w kierunku klientów z szeroko rozumianego sektora finansowego). Należy także pamiętać o możliwości cięcia kosztów back-office. Zwracamy także uwagę, że Sygnity jest notowane na atrakcyjnym poziomie 10,5x zysk'14. Przypominamy, że w lutym 2012 r. Asseco Poland ogłosiło wezwanie na 100% akcji Sygnity. Cenę za jedną akcję wyznaczone na 21,0 PLN. (P. Szpigiel)**

Alchemia

Sprzedaj – z dn. 12.06.14
Cena docelowa: 3,30 PLN

Impexmetal

Trzymaj – z dn. 06.03.14
Cena docelowa: 3,40 PLN

Impexmetal kupuje akcje Alchemii

Zarząd Spółki Alchemia poinformował o otrzymaniu zawiadomienia od Członka Zarządu, który jest również Członkiem Rady Nadzorczej Impexmetal, o zakupie przez Impexmetal 1,1 mln akcji Alchemii. Nabycie akcji nastąpiło po cenie 5,2 PLN. **Wcześniej Impexmetal informował o zakupie 10,4 mln akcji Alchemii, które stanowiły 5,02% akcji Alchemii. Informacja negatywna. Naszym zdaniem prawdopodobne, że Impexmetal odkupuje akcje od głównego akcjonariusza – Romana Karkosika – tak aby ten nie był zmuszony ogłosić wezwania na akcje Alchemii po przekroczeniu 67%. (J. Szkopek)**

Kernel

Trzymaj – z dn. 07.07.14
Cena docelowa: 32,50 PLN

Cargill zamyka swoją tłocznię w Doniecku

Portal apk-inform poinformował, że w związku z eskalacją napięcia w regionie Doniecka Cargill czasowo zdecydował się na zamknięcie swojej największej tłoczni oleju słonecznikowego na Ukrainie. Nie wyznaczono jednocześnie terminu potencjalnego wznowienia produkcji. **Zamknięta tłocznia w Doniecku według naszych informacji dysponuje potencjałem 600 tys. ton słonecznika rocznie – 5-6% potencjału produkcyjnego na Ukrainie, największa tłocznia we wschodniej Ukrainie. Kernel nie posiada żadnych aktywów produkcyjnych w regionie Doniecka i Ługańska. Zamknięcie tłoczni przez konkurencję może mieć pozytywny wpływ na wyższe marże generowane w kolejny sezonie. (J. Szkopek)**

Pozostałe wiadomości ze spółek

Gant

Syndyk masy upadłościowej Ganta 10 lipca złożył we Prokuraturze Okręgowej we Wrocławiu zawiadomienie o podejrzeniu popełnienia przestępstwa działania na szkodę spółki oraz jej wierzycieli.

Hawe

Marek Falenta poinformował, że jeden z inwestorów otrzymał do końca lipca wyłączność na negocjacje w sprawie odkupienia od niego udziałów w spółce Hawe.

KGHM

KGHM podpisał z konsorcjum banków umowę niezabezpieczonego odnawialnego kredytu na kwotę 2,5 mld USD na okres 5 lat z opcją przedłużenia na życzenie spółki. Spółka jest również w trakcie negocjacji pożyczki z EBI.

Neuca

Neuca podtrzymuje prognozę wyników na '14 r., ale jej realizacja jest wyzwaniem – prezes. Prezes podał, że w II kw. rynek hurtu farmaceutycznego wzrósł o ok. 4 proc. Neuca wprowadziła 40 nowych leków marek własnych, a na liście refundacyjnej jest ich obecnie osiem.

NWR

NWR chce wyprodukować 9-9,5 mln ton węgla w '14. Spółka nadal oczekuje produkcji i sprzedaży węgla na poziomie 9-9,5 Mt w całym 2014 r., przy udziale węgla koksującego na poziomie 55-60 procent w miksie sprzedażowym. Spółka podała, że w pierwszym półroczu produkcja węgla wyniosła 4,49 mln ton. Sprzedaż węgla koksującego wyniosła 2,54 mln ton, a węgla energetycznego 1,48 mln ton. Średnia zrealizowana cena węgla koksującego wyniosła w I połowie 2014 roku 87 euro za tonę, a węgla energetycznego 58 euro/t.

Ceny węgla koksującego NWR wzrosną w III kw. o 1 proc. kdk do 85 euro/t. NWR podało, że średnia uzgodniona cena dla dostaw węgla koksującego w trzecim kwartale 2014 r., wynosi 85 euro za tonę i jest o 1 procent wyższa od ceny zrealizowanej w drugim kwartale 2014 r.

PGNiG

PGNiG w wakacje przedstawi aktualizację strategii – prezes. 1 sierpnia działalność rozpocznie PGNiG Obrót Detaliczny, spółka należąca w 100 proc. do PGNiG. Zacznie ona dostarczać gaz do ok. 6,5 mln klientów w Polsce. Przejmie ich od spółki matki. Dzięki tej operacji na giełdzie gazu powinny zwiększyć obroty i spaść ceny. Dla PGNiG rośnie jednak ryzyko utraty części klientów i niesprzedania całości zakontraktowanego paliwa.

Ropa i gaz

Ryzyko szoku podażowego na rynku ropy naftowej bardzo wysokie – IEA. Niestabilna sytuacja geopolityczna na Bliskim Wschodzie oraz w Afryce Północnej sprawia, że ryzyko szoku podażowego na rynku ropy naftowej jest „wyjątkowo wysokie”, sytuacja taka utrzymywać się może również w przyszłym orku - oceniła Międzynarodowa Agencja Energetyczna (IEA).

Sygnity, Asseco Poland, Comarch

Sygnity i Asseco w przetargu na system zarządzania rynkiem energii dla PSE. Na tzw. krótkiej liście w przetargu na dostawę i wdrożenie Informatycznego Systemu Zarządzania Rynkiem Bilansującym Energii Elektrycznej w Polsce znalazły się: Sygnity, konsorcjum Alstom Grid i Asseco Poland, Siemens oraz ABB. Wniosek o dopuszczenie do postępowania złożył także Comarch, ale nie zakwalifikował się do kolejnego etapu.

Torpol

Fundusze PPIM mają 7,38 proc. udział w ogólnej liczbie głosów spółki Torpol.

Fundusze PKO TFI będą miały 8,7 proc. głosów na walnym Torpolu.

Kalendarium spółek

Poniedziałek, 14 lipca 2014

ABC Data Dzień wypłaty dywidendy 0,36 PLN na akcję.

Środa, 16 lipca 2014

JSW NWZ

Kalendarium makro

Poniedziałek, 14 lipca 2014

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
06:30	Japonia	Produkcja przemysłowa (F)	Maj		-2,80% m/m; 3,80% r/r
11:00	UE	Produkcja przemysłowa	Maj		0,80% m/m; 1,40% r/r
14:00	Polska	Bilans obrotów kapitałowych	Maj		0,23 mld
14:00	Polska	Bilans obrotów bieżących	Maj		1,03 mld
14:00	Polska	Bilans obrotów finansowych	Maj		-0,98 mld
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	Czerwiec		0,60% m/m; 5,30% r/r

Wtorek, 15 lipca 2014

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
05:00	Japonia	Stopa procentowa			0,00%
10:30	UK	Bazowa inflacja CPI	Czerwiec		1,60% r/r
10:30	UK	Inflacja CPI	Czerwiec		-0,10% m/m; 1,50% r/r
10:30	UK	PPI kupna (NSA)	Czerwiec		-0,90% m/m; -5,00% r/r
10:30	UK	PPI sprzedaży (NSA)	Czerwiec		-0,10% m/m; 0,50% r/r
11:00	Niemcy	ZEW Bieżąca sytuacja	Lipiec		29,80
11:00	UE	ZEW Bieżąca sytuacja	Lipiec		-27,70
11:00	Niemcy	ZEW Sentyment ekonomiczny	Lipiec		67,70
11:00	UE	ZEW Sentyment ekonomiczny	Lipiec		58,40
14:00	Polska	Inflacja CPI	Czerwiec		-0,10% m/m; 0,20% r/r
14:30	USA	Indeks Produkcyjny Empire State	Lipiec		19,28
14:30	USA	Eksport	Czerwiec		0,10% m/m; 0,50% r/r
14:30	USA	Indeks cen importu	Czerwiec		0,10% m/m; 0,40% r/r
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna	Czerwiec		0,30% m/m; 4,30% r/r
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna bez samochodów	Maj		0,10% m/m; 2,80% r/r
16:00	USA	Zapasy niesprzedanych towarów	Maj		0,60% m/m; 5,00% r/r

Środa, 16 lipca 2014

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
07:30	Chiny	Produkcja przemysłowa	Maj		8,80% r/r
07:30	Chiny	Sprzedaż detaliczna	Maj		12,50% r/r
10:30	UK	Stopa bezrobocia	Maj		6,60%
11:00	UE	Eksport	Maj		159,60 mld
11:00	UE	Import	Maj		143,80 mld
11:00	UE	Bilans handlu zagranicznego	Maj		15,80 mld
14:00	Polska	Bazowa inflacja CPI	Czerwiec		0,00% m/m; 0,80% r/r
14:00	Polska	Przeciętne wynagrodzenie	Czerwiec		-2,50% m/m; 4,80% r/r
14:30	USA	Inflacja PPI	Czerwiec		-0,20% m/m; 2,00% r/r
15:00	USA	Napływ długoterminowych kapitałów netto	Maj		-24,20 mld
15:00	USA	Napływ kapitałów netto	Maj		136,80 mld
15:15	USA	Wykorzystania mocy produkcyjnych	Czerwiec		79,10% m/m
15:15	USA	Produkcja przemysłowa	Czerwiec		0,60% m/m; 4,30% r/r
16:00	USA	NAHB Indeks rynku nieruchomości	Lipiec		49

Czwartek, 17 lipca 2014

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
08:00	Niemcy	Indeks cen hurtowników	Czerwiec		-0,10% m/m; -0,90% r/r
11:00	UE	Zamówienia budowlane	Maj		0,80% m/m; 8,00% r/r
11:00	UE	Bazowa inflacja CPI	Czerwiec		0,70% r/r
11:00	UE	Inflacja CPI	Czerwiec		-0,10% m/m; 0,50% r/r
14:00	Polska	Produkcja przemysłowa	Czerwiec		-1,70% m/m; 4,40% r/r
14:00	Polska	Produkcja manufakturowa	Czerwiec		-0,90% m/m; 5,70% r/r
14:00	Polska	Inflacja PPI	Czerwiec		-0,20% m/m; -1,00% r/r
14:30	USA	Pozwolenia na budowę	Czerwiec		991 tys. m/m
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów	Czerwiec		1001 tys. m/m
16:00	USA	Indeks Fed z Filadelfii	Lipiec		17,80

Piątek, 18 lipca 2014

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
03:45	Chiny	Indeks PMI przemysłu (P)	Lipiec		50,70
10:00	UE	Bilans obrotów kapitałowych	Maj		1,20 mld
10:00	UE	Bilans obrotów bieżących	Maj		21,50 mld
10:00	UE	Bilans obrotów finansowych	Maj		-20,80 mld
16:00	USA	Indeks wskaźników wyprzedzających	Czerwiec		0,50%

Aktualne rekomendacje Domu Maklerskiego mBanku

Spółka	Rekomendacja	Data wydania	Cena w dniu wydania	Cena docelowa	Cena bieżąca	Wzrost / Spadek	P/E 2014	P/E 2015	EV/EBITDA 2014	EV/EBITDA 2015
Banki										
BZ WBK	Trzymaj	2014-05-07	362,00	379,70	348,00	+9,1%	15,6	12,8		
GETIN NOBLE BANK	Sprzedaj	2014-03-06	3,20	2,59	3,00	-13,7%	18,4	12,9		
HANDLOWY	Redukuj	2014-06-06	121,30	104,55	108,00	-3,2%	16,4	13,9		
ING BSK	Trzymaj	2014-03-06	128,50	127,00	128,70	-1,3%	16,8	14,3		
MILLENNIUM	Redukuj	2014-07-07	8,05	7,29	7,74	-5,8%	15,8	13,6		
PEKAO	Trzymaj	2014-01-15	178,80	184,90	175,00	+5,7%	15,7	13,7		
PKO BP	Kupuj	2014-01-15	39,65	46,60	38,20	+22,0%	13,4	10,0		
KOMERCNI BANKA	Redukuj	2014-01-15	4520,00	4115 CZK	4579,00	-10,1%	13,9	13,1		
ERSTE BANK	Trzymaj	2014-01-15	28,59	29,6 EUR	18,60	+59,1%	9,8	7,3		
RBI	Kupuj	2014-01-15	26,70	32,1 EUR	22,25	+44,3%	7,7	5,1		
OTP BANK	Trzymaj	2014-01-15	4440,00	4618 HUF	4100,00	+12,6%	7,3	6,3		
Ubezpieczyciele										
PZU	Trzymaj	2013-11-06	468,00	425,00	431,20	-1,4%	13,6	13,4		
Usługi finansowe										
KRUK	Kupuj	2014-06-06	95,49	113,29	92,32	+22,7%	11,1	10,2		
Paliwa, Chemia										
CIECH	Akumuluj	2014-07-07	34,00	35,87	35,00	+2,5%	16,6	14,3	6,3	6,0
LOTOS	Trzymaj	2014-03-26	36,31	38,60	37,10	+4,0%	8,3	7,7	5,8	5,3
MOL	Kupuj	2014-03-07	171,20	211,90	152,60	+38,9%	8,0	6,1	3,8	3,1
PGNIG	Trzymaj	2014-07-03	5,11	5,22	5,15	+1,4%	9,8	11,6	5,1	5,7
PKN ORLEN	Kupuj	2014-02-18	41,45	50,86	41,79	+21,7%	9,4	8,3	5,4	4,8
Energetyka										
CEZ	Redukuj	2014-06-03	88,15	76,00	87,00	-12,6%	10,6	12,5	7,0	7,5
ENEA	Akumuluj	2014-06-03	16,07	17,90	15,51	+15,4%	8,9	10,4	4,2	5,4
ENERGA	Trzymaj	2014-06-03	18,85	19,90	20,79	-4,3%	11,2	13,0	5,5	5,5
PGE	Redukuj	2014-06-03	21,25	18,90	20,40	-7,4%	9,9	11,9	4,6	5,8
TAURON	Kupuj	2014-06-03	5,40	6,40	5,10	+25,5%	8,5	9,6	4,5	5,2
Telekomunikacja										
NETIA	Trzymaj	2014-07-07	5,27	5,60	5,54	+1,1%	38,0	41,8	4,4	4,8
ORANGE POLSKA	Sprzedaj	2014-04-22	10,32	8,10	9,58	-15,4%	33,3	69,1	4,6	5,0
Media										
AGORA	Trzymaj	2014-06-06	9,60	9,50	8,39	+13,2%	209,7	-	4,5	4,4
CYFROWY POLSAT	Akumuluj	2014-06-06	22,10	23,84	22,10	+7,9%	21,9	15,8	10,4	6,0
GLOBAL CITY HOLDINGS	w trakcie aktualizacji	2014-05-13	34,30	-	35,60	-	-	-	-	-
TVN	Akumuluj	2014-03-06	16,00	17,90	14,55	+23,0%	14,4	13,0	11,2	10,4
IT										
AB	Zawieszona	2013-02-05	23,50	-	29,50	-	-	-	-	-
ABC DATA	Kupuj	2013-11-19	4,52	5,35	4,31	+24,1%	8,0	7,3	7,5	6,9
ACTION	Zawieszona	2013-02-05	29,70	-	43,00	-	-	-	-	-
ASBIS	Zawieszona	2013-02-05	3,21	-	2,90	-	-	-	-	-
ASSECO POLAND	Akumuluj	2014-07-08	40,75	45,60	40,46	+12,7%	9,6	10,1	6,1	6,0
COMARCH	Zawieszona	2013-03-11	89,60	-	79,00	-	-	-	-	-
SYGNITY	Zawieszona	2013-02-05	16,80	-	16,43	-	-	-	-	-
Górnictwo i Metale										
JSW	Trzymaj	2014-01-15	50,73	55,00	43,28	+27,1%	-	28,8	7,6	2,9
KGHM	Kupuj	2014-01-15	114,50	144,00	126,50	+13,8%	10,1	8,7	5,1	4,5
LW BOGDANKA	Trzymaj	2014-07-07	116,00	136,90	113,10	+21,0%	10,5	8,1	5,3	4,3
Przemysł										
ALCHEMIA	Sprzedaj	2014-06-12	5,03	3,30	5,00	-34,0%	41,7	26,1	15,4	12,6
ASTARTA	Trzymaj	2014-06-06	47,40	48,60	44,29	+9,7%	13,7	4,9	4,9	4,5
BORYSZEW	Trzymaj	2014-01-15	4,90	5,20	5,21	-0,2%	13,1	11,6	8,4	7,6
FAMUR	Trzymaj	2014-05-07	4,46	3,60	3,85	-6,5%	27,7	14,3	8,7	6,2
IMPEXMETAL	Trzymaj	2014-03-06	3,33	3,40	2,36	+44,1%	8,7	7,7	6,8	6,0
KERNEL	Trzymaj	2014-07-07	32,15	32,50	31,00	+4,8%	109,4	4,9	7,3	4,0
KĘTY	Trzymaj	2014-07-01	226,95	236,80	233,35	+1,5%	13,4	12,7	8,3	7,7
KOPEX	Kupuj	2014-07-07	10,75	14,50	11,10	+30,6%	12,3	9,6	5,6	5,1
ROVESE	Trzymaj	2014-05-20	1,27	1,22	1,27	-3,9%	-	28,3	7,9	6,5
TARCZYŃSKI	Trzymaj	2014-06-04	11,89	12,50	9,60	+30,2%	13,2	10,9	6,5	5,3
VISTAL	Kupuj	2014-02-10	16,10	24,30	13,72	+77,1%	7,6	5,6	7,3	5,5
Budownictwo										
BUDIMEX	Akumuluj	2014-03-24	132,00	139,95	117,90	+18,7%	18,7	14,5	8,2	6,4
ELEKTROBUDOWA	Kupuj	2014-05-20	72,50	107,00	82,28	+30,0%	16,2	10,7	7,5	6,0
ERBUD	Kupuj	2014-03-06	28,23	36,60	24,30	+50,6%	12,0	9,7	4,2	3,5
UNIBEP	Kupuj	2014-01-21	7,89	10,20	7,84	+30,1%	11,9	9,4	7,7	6,4
Deweloperzy										
CAPITAL PARK	Kupuj	2014-01-21	5,27	8,40	4,73	+77,6%	14,3	7,2	24,8	14,4
DOM DEVELOPMENT	Kupuj	2014-06-23	46,00	57,80	43,90	+31,7%	19,0	15,0	17,3	12,8
ECHO	Kupuj	2014-01-21	6,23	8,10	6,51	+24,4%	15,7	9,9	25,1	13,0
GTC	Akumuluj	2014-06-06	8,00	9,20	7,50	+22,7%	17,9	5,4	16,0	7,8
ROBYG	Kupuj	2014-06-23	2,35	3,07	2,20	+39,5%	22,5	12,8	15,7	11,8
Inne										
WORK SERVICE	Kupuj	2014-03-31	14,70	18,63	14,30	+30,3%	15,0	11,2	10,4	8,5

Wycena banków z Europy środkowej i wschodniej (2014-07-11)

	Cena	2013	P/E 2014	2015	ROE 2013	2014	2015	P/BV 2013	2014	2015	DY 2013	2014	2015
POLSKIE BANKI													
BZ WBK	348,0	16,4	15,6	12,8	12%	14%	15%	2,3	2,0	1,8	2,2%	3,1%	3,4%
Getin Noble Bank	3,0	21,0	18,4	12,9	8%	8%	11%	1,6	1,4	1,3	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	108,0	14,5	16,4	13,9	15%	11%	13%	1,9	1,8	1,8	5,4%	6,6%	6,1%
ING BSK	128,7	17,8	16,8	14,3	11%	11%	12%	1,9	1,7	1,6	0,0%	3,4%	1,8%
Millenium	7,7	17,5	15,8	13,6	11%	11%	12%	1,8	1,6	1,5	0,0%	2,8%	2,8%
Pekao	175,0	16,9	15,7	13,7	12%	12%	14%	1,9	1,9	1,9	4,8%	5,7%	6,4%
PKO BP	38,2	14,3	13,4	10,0	13%	13%	16%	1,9	1,7	1,5	4,7%	2,0%	3,7%
Mediana		16,9	15,8	13,6	12%	11%	13%	1,9	1,7	1,6	2,2%	3,1%	3,4%
INWESTORZY POLSKICH BANKÓW													
BCP	0,1	-	-	11,3	-21%	-1%	8%	1,3	0,9	0,9	0,0%	0,0%	0,0%
Citigroup	47,0	10,3	10,2	8,7	7%	7%	7%	0,7	0,7	0,6	0,1%	0,1%	0,7%
Commerzbank	10,8	23,8	17,8	10,4	1%	3%	4%	0,5	0,5	0,4	0,0%	0,3%	2,2%
ING	10,1	11,0	9,5	8,2	7%	9%	10%	0,8	0,8	0,8	0,0%	0,2%	3,4%
KBC	38,8	14,5	10,2	8,7	10%	13%	13%	1,4	1,3	1,1	0,0%	5,0%	3,4%
Santander	7,4	17,9	15,1	12,7	6%	7%	9%	1,1	1,1	1,1	8,1%	7,6%	6,9%
UCI	5,8	60,4	16,3	11,0	1%	4%	6%	0,5	0,7	0,7	1,4%	1,9%	3,2%
Mediana		16,2	12,7	9,6	6%	7%	8%	0,8	0,8	0,7	0,0%	1,1%	3,3%
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	18,6	36,8	9,8	7,3	2%	7%	8%	0,7	0,6	0,6	2,2%	1,0%	2,7%
RBI*	22,2	12,0	7,7	5,1	8%	7%	10%	0,6	0,5	0,5	5,3%	1,7%	3,9%
Komerční Banka*	4579,0	14,0	13,9	13,1	13%	12%	13%	1,7	1,7	1,6	5,0%	4,7%	4,7%
OTP*	4100,0	11,5	7,3	6,3	10%	9%	10%	661,7	627,0	588,0	3,6%	3,5%	3,7%
Banco Popular Espanol	5	61,3	25,8	12,6	2%	3%	6%	0,8	0,8	0,7	0,3%	1,4%	3,0%
Deutsche Bank	25	7,2	9,9	7,0	5%	4%	7%	-	-	-	2,8%	2,9%	4,0%
Sberbank	2,7	5,6	5,7	4,7	21%	18%	18%	1,1	1,0	0,8	3,4%	3,5%	4,5%
VTB Bank	2,4	6,3	7,4	5,2	9%	7%	10%	0,6	0,5	0,5	3,0%	2,1%	3,7%
Piraeus Bank	1,5	-	-	25,3	-21%	-5%	4%	0,9	1,0	1,0	0,0%	0,0%	0,1%
Alpha Bank	0,6	-	-	19,3	32%	-4%	5%	0,9	0,9	0,9	0,0%	0,0%	0,2%
National Bank of Greece	2,5	32,5	22,1	11,0	8%	6%	9%	1,0	1,0	0,9	0,0%	0,0%	0,0%
Eurobank Ergasias	0,4	-	-	50,4	-46%	-12%	2%	0,5	0,9	0,9	0,0%	0,0%	0,0%
Akbank	7,9	10,1	11,0	8,4	14%	13%	14%	1,4	1,3	1,1	2,1%	1,7%	2,2%
Türkiye Garanti Bank	8,4	10,0	11,0	9,0	14%	12%	15%	1,5	1,4	1,2	2,0%	1,7%	2,1%
Türkiye Halk Bank	15,7	7,3	7,8	6,3	21%	18%	18%	1,4	1,2	1,0	2,7%	1,7%	2,6%
Türkiye Vakıflar Bankası	4,9	7,7	8,1	6,3	13%	12%	13%	1,0	0,9	0,8	0,9%	1,4%	1,8%
Yapı ve Kredi Bankası	4,6	9,0	10,3	7,8	16%	11%	12%	1,2	1,1	0,9	1,9%	1,6%	2,0%
Mediana		10,1	9,8	7,8	10%	7%	10%	1,0	1,0	0,9	2,1%	1,7%	2,6%

Wycena spółek ubezpieczeniowych (2014-07-11)

	Cena	2013	P/E 2014	2015	ROE 2013	2014	2015	P/BV 2013	2014	2015	DY 2013	2014	2015
POLSKIE SPÓŁKI													
PZU	431,2	11,2	13,6	13,4	25%	22%	22%	3,1	2,9	2,9	6,9%	13,6%	7,4%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	39,3	17,3	11,4	10,6	5%	9%	9%	1,0	1,0	0,9	3,2%	3,4%	3,7%
Uniq	9,6	9,8	9,9	8,2	11%	11%	12%	1,1	1,0	0,9	4,0%	4,3%	5,4%
Aegon	6,3	10,2	9,3	8,6	4%	7%	8%	0,7	0,7	0,6	3,6%	3,7%	4,1%
Allianz	127,7	9,7	9,3	9,1	12%	12%	11%	1,1	1,1	1,0	4,1%	4,5%	4,6%
Aviva	4,9	11,6	10,5	9,5	14%	15%	15%	1,6	1,6	1,5	3,0%	3,4%	3,8%
AXA	17,6	8,5	8,4	7,9	9%	10%	10%	0,8	0,8	0,8	4,7%	4,8%	5,1%
Baloise	110,2	11,3	10,5	10,1	10%	10%	10%	1,1	1,0	1,0	4,3%	4,5%	4,7%
Generali	112,7	13,3	13,0	12,2	-	-	-	1,2	1,2	1,2	4,6%	4,6%	4,7%
Helvetia	429,8	10,7	10,1	9,8	9%	9%	9%	1,0	0,9	0,9	4,1%	4,2%	4,3%
Mapfre	2,8	9,6	9,5	8,7	11%	11%	12%	1,1	1,0	1,0	4,3%	4,8%	5,1%
RSA Insurance	4,6	28,3	11,7	12,3	6%	13%	11%	1,1	1,1	1,1	2,2%	2,3%	3,4%
Zurich Financial	269,5	9,3	9,6	9,0	12%	12%	12%	1,2	1,2	1,1	6,9%	7,0%	7,1%
Mediana		10,5	10,0	9,3	10%	11%	11%	1,1	1,0	1,0	4,1%	4,4%	4,7%

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

Wycena spółek rafineryjnych i gazowych (2014-07-11)

	Cena	EV/ EBITDA			EV/ S			P/ E			marża EBITDA			DY		
		2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
SPÓŁKI RAFINERYJNE																
Lotos	37,1	13,1	5,8	5,3	0,4	0,3	0,3	-	8,3	7,7	3%	6%	6%	0,0%	0,0%	2,4%
MOL	11 545	4,0	3,8	3,1	0,4	0,4	0,3	44,1	8,0	6,1	10%	10%	11%	3,3%	3,3%	5,0%
PKN Orlen	41,8	10,6	5,4	4,8	0,2	0,2	0,2	-	9,4	8,3	2%	4%	4%	3,6%	3,4%	4,4%
HollyFrontier	43,9	5,6	5,5	4,5	0,4	0,5	0,5	12,0	11,3	10,2	8%	9%	10%	7,3%	7,4%	6,6%
Tesoro	59,9	7,6	5,4	4,9	0,3	0,3	0,4	19,8	11,4	9,6	4%	5%	7%	1,5%	1,7%	1,8%
Valero Energy	50,1	5,7	4,3	4,1	0,2	0,3	0,3	12,2	8,1	7,5	4%	6%	6%	1,7%	2,0%	2,1%
Marathon Petroleum	78,9	5,9	4,7	3,9	0,3	0,3	0,3	13,3	9,1	7,7	4%	5%	7%	1,9%	2,2%	2,2%
Phillips 66	80,3	7,2	6,2	5,8	0,3	0,3	0,3	14,2	11,1	10,1	4%	4%	5%	1,6%	2,1%	2,3%
Tupras	50,6	15,5	12,3	7,0	0,4	0,4	0,3	10,3	9,4	9,2	2%	3%	5%	5,2%	4,7%	7,2%
OMV	31,1	3,7	3,5	3,2	0,4	0,4	0,4	8,4	8,5	7,7	11%	12%	14%	4,0%	4,1%	4,3%
Neste Oil	13,5	5,8	6,8	6,3	0,3	0,3	0,3	8,9	12,5	10,6	5%	5%	5%	3,7%	4,7%	5,0%
Hellenic Petroleum	5,4	19,2	9,9	6,8	0,4	0,4	0,4	-	31,0	9,5	2%	4%	6%	2,7%	2,8%	5,5%
Saras SpA	1,0	11,1	7,4	4,3	0,1	0,1	0,1	-	-	54,2	1%	1%	2%	0,2%	0,0%	0,7%
Motor Oil	7,8	8,7	6,8	6,1	0,2	0,2	0,2	18,7	10,3	8,1	2%	3%	3%	4,8%	4,7%	6,3%
Mediana		7,4	5,6	4,8	0,3	0,3	0,3	12,7	9,4	8,7	4%	5%	6%	3,0%	3,0%	4,3%
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	0,8	6,1	6,4	6,3	1,2	1,2	1,2	14,8	13,3	12,9	19%	19%	19%	4,5%	4,4%	4,6%
Centrica	3,0	5,2	5,7	5,5	0,8	0,7	0,7	11,4	13,1	12,0	16%	13%	13%	5,6%	5,8%	6,0%
Enagas	24,2	9,4	9,6	10,0	7,3	7,6	7,8	14,3	14,2	14,7	78%	79%	78%	5,2%	5,3%	5,3%
Endesa	28,0	6,0	6,2	6,0	1,2	1,3	1,2	16,8	17,4	16,1	20%	20%	20%	3,4%	4,1%	4,0%
GDF Suez	19,6	6,4	6,9	6,6	1,0	1,1	1,1	13,8	14,3	13,6	16%	16%	16%	7,7%	5,2%	5,3%
Gas Natural SDG	22,2	7,6	7,9	7,7	1,5	1,6	1,5	15,9	15,5	15,1	20%	20%	20%	3,9%	4,1%	4,3%
Hera SpA	2,0	6,9	6,7	6,4	1,2	1,2	1,2	19,3	19,5	17,9	18%	18%	18%	4,4%	4,4%	4,5%
Snam SpA	4,4	10,3	10,2	9,9	8,2	8,1	7,9	16,3	15,0	14,6	79%	80%	80%	5,7%	5,6%	5,6%
PGNiG	5,2	6,3	5,1	5,7	1,1	1,1	1,2	15,8	9,8	11,6	17%	22%	21%	2,5%	2,9%	5,1%
BG Group	11,9	5,0	5,4	4,4	2,7	2,7	2,2	9,1	10,8	9,0	54%	49%	49%	2,4%	2,6%	2,9%
BP	5,0	3,2	3,0	2,9	0,3	0,3	0,3	6,9	6,2	5,9	10%	11%	11%	7,3%	7,9%	8,3%
Eni	19,4	3,9	3,9	3,6	0,7	0,8	0,8	15,4	14,9	12,7	19%	20%	21%	5,7%	5,8%	5,9%
Gazprom	148,2	2,3	2,4	2,5	0,8	0,9	0,8	2,8	3,1	3,2	37%	35%	33%	5,1%	5,1%	6,8%
NovaTek	118,5	1,1	1,0	0,9	0,5	0,4	0,3	0,4	0,4	0,3	41%	41%	41%	72%	84%	110%
ROMGAZ	33,6	5,1	4,2	3,8	2,6	2,1	1,9	12,4	8,7	6,9	51%	50%	50%	7,4%	8,4%	10,3%
Shell	30,1	4,3	3,7	3,6	0,5	0,5	0,5	9,4	8,2	8,0	12%	14%	14%	6,0%	6,2%	6,4%
Statoil	185,3	2,8	2,7	2,6	1,0	1,0	1,0	12,3	11,7	11,7	36%	36%	36%	3,7%	3,9%	4,0%
Total	50,8	4,6	4,6	4,3	0,8	0,8	0,8	10,5	10,8	10,2	18%	18%	19%	4,6%	4,9%	5,0%
Mediana		5,2	5,3	5,0	1,1	1,1	1,1	13,1	12,4	11,8	20%	20%	21%	5,1%	5,2%	5,3%

Wycena spółek energetycznych (2014-07-11)

	Cena	EV/ EBITDA			EV/ S			P/ E			marża EBITDA			DY		
		2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
SPÓŁKI ENERGETYCZNE																
EDF	23,2	5,1	5,1	4,8	1,1	1,1	1,1	12,5	11,5	10,9	22%	22%	23%	5,2%	5,4%	5,5%
EDP	3,5	9,2	9,6	9,1	2,1	2,1	2,0	12,8	14,2	13,1	22%	22%	22%	5,4%	5,4%	5,4%
Endesa	28,0	6,0	6,2	6,0	1,2	1,3	1,2	16,8	17,4	16,1	20%	20%	20%	3,4%	4,1%	4,0%
Enel	4,2	6,1	6,3	6,2	1,2	1,2	1,2	13,5	13,4	12,6	20%	20%	20%	3,1%	3,1%	3,9%
EON	14,9	5,8	6,3	6,3	0,4	0,4	0,4	12,5	16,1	15,5	7%	7%	7%	4,3%	3,5%	3,6%
Fortum	19,5	10,9	13,7	14,2	4,2	5,2	5,2	16,1	17,2	17,6	38%	38%	37%	5,1%	5,4%	5,3%
Iberdola	5,4	8,4	9,1	8,9	1,8	1,9	1,9	13,4	15,3	14,8	22%	21%	21%	5,1%	5,0%	5,0%
National Grid	8,5	10,6	10,2	9,7	3,7	3,7	3,5	15,7	16,4	15,4	35%	36%	36%	4,8%	5,0%	5,1%
Red Electrica	63,2	10,4	9,8	9,4	7,6	7,3	7,0	16,6	15,4	14,7	73%	74%	74%	3,9%	4,3%	4,6%
RWE	31,2	3,7	5,0	5,0	0,6	0,7	0,6	8,0	14,4	14,1	17%	13%	13%	3,2%	3,2%	3,2%
SSE	15,9	10,4	10,3	9,6	0,7	0,8	0,7	13,9	13,4	13,4	7%	7%	8%	5,3%	5,5%	5,6%
Verbund	15,0	8,0	11,4	11,2	3,0	3,3	3,4	13,3	29,8	24,4	38%	29%	30%	6,7%	1,9%	2,1%
CEZ	87,0	6,6	7,0	7,5	2,3	2,5	2,4	8,6	10,6	12,5	34%	36%	32%	6,9%	6,9%	5,7%
PGE	20,4	4,4	4,6	5,8	1,2	1,3	1,5	9,3	9,9	11,9	27%	29%	26%	4,2%	5,4%	5,0%
Tauron	5,1	4,0	4,5	5,2	0,8	0,9	1,0	6,8	8,5	9,6	19%	20%	20%	3,9%	3,7%	2,9%
Enea	15,5	3,5	4,2	5,4	0,6	0,9	1,0	9,6	8,9	10,4	18%	20%	19%	2,3%	3,7%	2,3%
Energia	20,8	5,9	5,5	5,5	1,0	1,1	1,1	12,0	11,2	13,0	17%	20%	20%	5,8%	4,8%	5,8%
ZE PAK*	26,1	1,8	2,8	2,8	0,5	0,6	0,6	4,7	12,6	37,8	27%	20%	20%	0,0%	-	-
Mediana		6,0	6,3	6,2	1,2	1,2	1,2	12,7	13,8	13,7	22%	21%	21%	4,6%	4,8%	5,0%

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

Wycena spółek nawozowych i chemicznych (2014-07-11)

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
SPÓŁKI NAWOZOWE																
Acron	1223,0	4,7	5,5	4,7	1,1	1,2	1,1	4,4	5,3	4,9	24%	21%	24%	7,7%	5,5%	5,7%
Uralkali	4,7	11,3	11,4	10,7	5,5	5,4	5,1	11,5	16,5	14,0	48%	47%	48%	3,7%	3,8%	3,9%
Agrium	88,3	7,3	7,9	6,5	1,0	0,9	0,9	12,0	13,8	10,2	13%	12%	13%	2,8%	3,4%	3,4%
Phosagro	1305,2	7,6	6,4	5,7	1,8	1,8	1,7	14,1	10,9	8,4	24%	28%	30%	3,2%	3,6%	4,7%
K+S	23,1	5,7	6,9	6,5	1,3	1,4	1,3	10,8	15,9	15,0	23%	20%	20%	2,6%	1,2%	1,4%
Yara International	295,5	6,3	6,6	6,5	1,0	1,0	1,0	11,3	12,0	11,9	16%	15%	15%	3,8%	3,5%	3,5%
The Mosaic Company	47,3	7,6	7,3	6,2	1,8	1,7	1,6	16,4	17,1	13,5	23%	24%	26%	2,1%	2,1%	2,2%
Potash	35,7	10,3	11,9	10,5	4,8	5,3	5,0	17,0	21,4	17,5	47%	45%	48%	3,5%	3,9%	3,9%
CF Industries	239,8	5,1	5,9	6,1	2,5	3,0	3,0	10,4	12,2	11,5	49%	51%	49%	1,0%	1,7%	1,7%
Israel Chemicals	8,3	8,1	8,7	7,5	2,0	2,0	1,9	11,7	13,7	11,0	24%	23%	25%	5,8%	6,0%	5,7%
Grupa Azoty*	70,6	6,1	7,8	6,7	0,8	0,8	0,8	9,8	19,2	15,0	14%	11%	12%	1,8%	1,3%	1,8%
ZA Police*	23,9	12,0	8,7	7,1	0,8	0,8	0,8	26,6	17,3	14,1	7%	9%	11%	1,1%	1,0%	2,7%
ZCh Puławy*	143,5	4,3	6,0	4,7	0,6	0,7	0,7	8,1	13,4	8,9	14%	11%	14%	4,2%	7,2%	2,5%
Mediana		7,3	7,3	6,5	1,3	1,4	1,3	11,5	13,8	11,9	23%	21%	24%	3,2%	3,5%	3,4%
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	35,0	8,5	6,3	6,0	0,9	0,9	0,9	37,3	16,6	14,3	10%	15%	15%	0,0%	0,0%	0,0%
Akzo Nobel	52,2	9,8	8,4	7,4	1,0	1,0	1,0	18,3	16,3	13,8	11%	12%	13%	2,8%	2,9%	3,1%
BASF	83,4	8,9	8,3	7,8	1,2	1,3	1,3	15,5	14,2	12,9	14%	15%	17%	3,2%	3,4%	3,6%
Croda	22,0	10,7	11,0	10,3	3,0	3,0	2,9	17,0	17,4	15,9	28%	28%	28%	2,9%	3,0%	3,2%
Dow Chemical	51,6	9,8	8,7	8,1	1,4	1,3	1,3	22,6	17,5	14,2	14%	15%	16%	2,4%	2,7%	2,9%
Sisecam	2,9	7,0	5,7	5,0	1,2	1,0	0,9	12,4	10,8	9,1	17%	18%	18%	1,2%	1,3%	1,6%
Soda Sanayii	3,5	6,3	5,0	5,2	1,2	1,0	1,0	9,5	7,9	7,5	18%	20%	18%	3,5%	3,1%	5,8%
Solvay	123,3	7,7	7,0	6,3	1,3	1,2	1,2	20,6	18,0	14,4	17%	17%	18%	2,5%	2,6%	2,8%
Tata Chemicals	322,6	6,0	7,0	6,3	0,9	0,9	0,8	10,1	16,1	11,5	15%	12%	13%	3,2%	3,2%	3,2%
Tessenderlo Chemie	21,2	7,9	8,8	6,4	0,5	0,6	0,6	-	53,7	18,3	6%	7%	10%	0,0%	0,0%	0,3%
Wacker Chemie	85,5	8,9	6,4	6,1	1,3	1,2	1,1	-	39,7	29,4	14%	18%	18%	0,2%	0,8%	1,1%
Mediana		8,5	7,0	6,3	1,2	1,0	1,0	17,0	16,6	14,2	14%	15%	17%	2,5%	2,7%	2,9%

Wycena spółek sektora elektromaszynowego (2014-07-11)

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
POLSKIE SPÓŁKI																
Alchemia	5,0	23,5	15,4	12,6	1,2	1,1	1,0	-	41,7	26,1	5%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Famur	3,9	4,5	8,7	6,2	1,5	2,1	1,8	8,9	27,7	14,3	33%	24%	30%	0,0%	21,8%	0,0%
Kopex	11,1	5,2	5,6	5,1	0,9	0,9	0,8	12,2	12,3	9,6	17%	15%	16%	0,5%	1,6%	1,6%
Mediana		5,2	8,7	6,2	1,2	1,1	1,0	10,6	27,7	14,3	17%	15%	16%	0,0%	1,6%	0,0%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atlas Copco	194,6	12,4	12,2	11,0	2,9	2,7	2,5	19,3	18,3	16,8	23%	22%	23%	3,0%	3,1%	3,3%
Caterpillar	92,0	9,4	8,8	7,9	1,4	1,3	1,3	16,8	14,9	12,9	15%	15%	16%	2,3%	2,6%	2,7%
Emeco	0,2	2,9	7,8	5,7	1,3	2,2	2,0	3,6	-	-	45%	28%	35%	14,1%	0,0%	1,5%
Sandvig AG	89,7	9,1	9,1	8,3	1,6	1,6	1,5	15,9	16,7	13,9	17%	17%	18%	3,9%	4,0%	4,4%
Joy Global	60,3	6,3	10,3	9,9	1,4	1,8	1,8	10,3	18,6	16,1	22%	18%	18%	1,2%	1,2%	1,2%
Mediana		9,1	9,1	8,3	1,4	1,8	1,8	15,9	17,5	15,0	22%	18%	18%	3,0%	2,6%	2,7%

Wycena spółek górniczych (2014-07-11)

	EV/EBITDA				EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
POLSKIE SPÓŁKI																
KGHM	126,5	4,6	5,1	4,5	1,1	1,3	1,2	8,3	10,1	8,7	25%	25%	26%	7,7%	5,2%	4,0%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Anglo American	14,8	4,1	4,5	4,1	1,2	1,3	1,2	7,9	8,7	7,0	30%	28%	29%	5,8%	5,9%	6,0%
BHP Billiton	19,6	4,7	4,2	4,1	2,0	2,0	2,0	7,9	7,4	7,5	42%	48%	47%	5,9%	6,2%	6,6%
Freeport-McMoRan	38,7	7,8	6,6	5,9	3,0	2,8	2,6	14,8	15,3	13,0	39%	42%	43%	4,8%	3,2%	3,2%
Rio Tinto	32,0	4,4	4,4	4,0	1,7	1,8	1,7	6,1	6,3	5,7	40%	41%	42%	5,6%	6,5%	7,0%
Southern CC	33,0	10,0	10,3	8,6	5,0	5,0	4,2	17,5	18,9	15,3	50%	48%	48%	2,2%	1,5%	2,5%
Mediana		4.7	4.5	4.1	2.0	2.0	2.0	7.9	8.7	7.5	40%	42%	43%	5.6%	5.9%	6.0%

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

Wycena europejskich operatorów narodowych (2014-07-11)

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
POLSKIE SPÓŁKI																
Netia*	5,5	4,1	4,5	4,7	1,2	1,3	1,3	41,0	42,6	32,0	29%	29%	28%	7,6%	7,7%	7,9%
Orange Polska	9,6	4,4	4,6	5,0	1,3	1,5	1,5	42,8	33,3	69,1	30%	32%	30%	5,2%	5,2%	5,2%
Mediana		4,3	4,6	4,9	1,3	1,4	1,4	41,9	38,0	-	30%	30%	29%	6,4%	6,5%	6,6%
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Belgacom	23,8	6,0	6,3	6,4	1,6	1,7	1,7	12,4	13,9	15,1	27%	27%	27%	8,2%	6,4%	6,4%
Telefonica CP	286,9	5,1	5,6	5,7	1,9	2,0	2,1	16,6	18,3	17,8	38%	37%	37%	10,4%	8,5%	8,3%
Hellenic Telekom	10,5	5,5	5,1	5,2	1,8	1,8	1,9	15,1	15,5	14,2	33%	36%	36%	0,1%	2,4%	3,0%
Matav	345,0	4,3	4,5	4,5	1,2	1,2	1,2	14,4	17,5	17,7	28%	27%	27%	6,1%	7,2%	8,5%
Portugal Telecom	1,8	4,5	6,2	6,2	1,6	2,0	2,1	6,6	14,8	10,1	34%	33%	34%	7,9%	4,9%	4,9%
Telecom Austria	7,1	5,5	5,6	5,5	1,7	1,8	1,7	21,8	24,7	19,3	31%	31%	32%	0,7%	0,7%	1,0%
Mediana		5,3	5,6	5,6	1,7	1,8	1,8	14,8	16,5	16,4	32%	32%	33%	7,0%	5,6%	5,6%
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	3,8	6,2	6,3	6,1	2,1	2,1	2,1	15,2	14,1	13,2	34%	33%	34%	2,5%	2,8%	3,3%
DT	12,2	6,0	5,9	5,8	1,7	1,7	1,7	17,8	19,6	18,2	29%	29%	29%	4,3%	4,1%	4,2%
FT	11,3	5,0	5,2	5,3	1,5	1,6	1,6	10,7	12,0	12,0	31%	31%	31%	6,8%	5,3%	5,1%
KPN	2,4	6,4	6,7	6,5	2,3	2,2	2,2	18,4	28,9	17,3	35%	33%	34%	0,0%	2,7%	3,5%
Swisscom	506,0	8,0	7,8	7,7	3,0	3,0	2,9	16,1	15,8	15,5	37%	38%	38%	4,4%	4,3%	4,5%
Telefonica S.A.	12,1	5,7	6,4	6,3	1,9	2,1	2,1	12,1	14,0	13,2	33%	33%	33%	6,2%	6,2%	6,0%
TeliaSonera	50,1	7,7	8,0	7,9	2,7	2,8	2,7	11,7	12,2	11,7	35%	35%	35%	6,1%	6,3%	6,5%
TI	0,9	4,7	5,3	5,4	1,8	2,2	2,2	9,5	11,5	11,4	39%	41%	41%	1,4%	1,8%	2,0%
Mediana		6,1	6,3	6,2	2,0	2,1	2,2	13,6	14,0	13,2	35%	33%	34%	4,3%	4,2%	4,3%

Wycena spółek mediowych (2014-07-11)

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
POLSKIE SPÓŁKI																
Agora	8,4	4,7	4,5	4,4	0,5	0,4	0,4	-	-	-	10%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Cyfrowy Polsat	22,1	8,9	10,4	6,0	3,2	4,0	2,4	14,7	21,9	15,8	36%	38%	41%	0,0%	1,2%	0,0%
TVN	14,6	19,2	11,2	10,4	4,6	4,3	4,0	-	14,4	13,0	24%	38%	39%	4,1%	0,0%	0,0%
Mediana		8,9	10,4	6,0	3,2	4,0	2,4	14,7	18,1	14,4	0,2	0,4	0,4	0,0	0,0	0,0
DZIENNIKI																
Arnolgo Mondadori	1,0	-	9,3	7,1	0,5	0,5	0,5	-	25,0	10,1	0%	6%	7%	0,0%	1,3%	2,0%
Axel Springer	43,0	8,9	9,9	9,1	1,5	1,7	1,7	16,3	19,4	17,8	17%	17%	18%	4,0%	4,3%	4,5%
Daily Mail	8,1	10,3	10,1	9,5	2,1	2,0	1,9	15,8	15,0	13,9	20%	20%	20%	2,4%	2,5%	2,7%
Gruppo Editoriale	1,4	10,1	7,4	6,1	0,9	0,9	0,9	-	27,8	16,0	9%	13%	15%	0,0%	2,7%	3,8%
Naspers	1293,2	-	-	-	11,3	8,7	7,2	60,3	50,6	39,1	16%	12%	10%	0,3%	0,3%	0,4%
New York Times	14,4	8,4	7,8	7,4	1,2	1,2	1,2	43,3	33,8	28,1	15%	16%	16%	0,6%	1,1%	1,1%
Promotora de Inform	0,3	11,1	10,4	8,4	1,3	1,3	1,2	-	-	69,2	12%	12%	15%	0,0%	0,0%	0,0%
SPIR Comm	16,0	-	50,3	11,7	0,3	0,3	0,3	-	-	-	-	1%	3%	0,0%	-	-
Trinity Mirror	1,7	4,0	4,3	4,2	0,8	0,8	0,9	5,6	5,9	6,0	20%	19%	20%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		9,5	9,6	7,9	1,2	1,2	1,2	16,3	25,0	16,9	15%	13%	15%	0,0%	1,2%	1,6%
TV																
Atresmedia Corp	9,7	34,5	18,5	12,4	2,9	2,7	2,5	53,0	25,8	17,1	8%	15%	20%	1,0%	2,9%	4,8%
Gestevisión Telecinco	8,3	38,9	24,0	14,8	3,9	3,6	3,4	53,7	33,6	20,6	10%	15%	23%	1,2%	2,1%	4,1%
ITV PLC	1,8	10,9	9,6	8,7	3,0	2,7	2,6	16,2	14,0	12,5	28%	29%	30%	2,3%	3,1%	3,5%
M6-Metropole Tel	14,2	5,3	5,6	5,3	1,2	1,2	1,2	14,7	14,5	13,5	22%	22%	23%	6,1%	6,2%	6,7%
Mediaset SPA	3,3	5,0	7,3	6,3	1,8	1,8	1,7	-	40,4	21,5	37%	25%	27%	0,2%	1,9%	3,5%
Modern Times	273,5	13,1	10,3	9,1	1,4	1,2	1,2	14,6	14,0	12,1	10%	12%	13%	3,8%	4,0%	4,3%
ProSieben	30,9	2,3	2,1	2,0	0,7	0,6	0,6	17,3	15,3	13,9	30%	30%	30%	5,4%	5,3%	5,8%
RTL Group	77,5	9,8	9,5	9,0	2,1	2,2	2,1	16,1	16,1	15,2	22%	23%	23%	8,9%	6,7%	6,3%
TF1-TV Francaise	11,3	7,3	10,6	8,3	0,9	1,1	1,1	17,5	21,0	14,8	12%	10%	13%	4,7%	4,5%	5,1%
Mediana		9,8	9,6	8,7	1,8	1,8	1,7	16,7	16,1	14,8	22%	22%	23%	3,8%	4,0%	4,8%
PAY TV																
BSkyB PLC	8,8	9,0	9,1	8,5	2,1	2,0	1,9	15,2	15,4	13,5	23%	22%	22%	3,3%	3,6%	4,0%
Cogeco	59,7	7,4	6,4	6,3	3,4	3,0	2,9	14,3	12,6	12,1	46%	46%	46%	1,8%	2,0%	2,2%
Comcast	54,6	8,8	8,2	7,7	2,9	2,7	2,6	21,9	18,7	16,7	33%	33%	34%	1,4%	1,6%	1,8%
Dish Network	65,8	12,2	11,5	11,0	2,3	2,3	2,2	32,5	37,2	33,4	19%	20%	20%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	44,4	11,2	8,7	7,9	5,0	4,0	3,8	-	-	47,5	45%	46%	47%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	25,6	7,6	7,5	7,2	3,3	3,2	3,1	15,2	14,3	13,8	43%	43%	43%	3,9%	4,1%	4,4%
Mediana		8,9	8,4	7,8	3,1	2,8	2,7	15,2	15,4	15,2	38%	38%	38%	1,6%	1,8%	2,0%

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

Wycena spółek IT (2014-07-11)

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
POLSKIE SPÓŁKI																
AB*	29,5	9,6	8,1	7,3	0,1	0,1	0,1	11,3	8,9	7,8	1%	1%	1%	0,0%	0,0%	0,0%
ABC Data	4,3	8,3	7,5	6,9	0,1	0,1	0,1	9,1	8,0	7,3	2%	2%	2%	5,5%	8,4%	6,3%
Action*	43,0	8,8	7,7	6,8	0,2	0,2	0,1	11,9	10,7	9,5	2%	2%	2%	3,6%	4,6%	5,4%
Asseco Poland	40,5	6,3	6,1	6,0	0,9	0,9	0,9	8,5	9,6	10,1	15%	15%	14%	6,0%	6,4%	6,9%
Comarch*	79,0	6,6	5,7	5,0	0,6	0,6	0,6	26,1	12,6	10,4	10%	11%	12%	1,9%	1,7%	2,1%
Sygnity*	16,4	6,0	6,6	5,9	0,5	0,4	0,4	15,8	13,3	10,5	8%	6%	7%	-	-	0,0%
Mediana		7,4	7,1	6,4	0,3	0,3	0,3	11,6	10,2	9,8	5%	4%	5%	3,6%	4,6%	3,7%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Accenture	79,8	9,8	9,7	9,0	1,7	1,6	1,5	19,0	17,6	16,2	17%	16%	16%	2,1%	2,3%	2,5%
Atos Origin	58,8	5,6	5,4	4,9	0,6	0,6	0,6	13,5	13,4	12,2	10%	11%	12%	1,1%	1,3%	1,4%
CapGemini	51,2	7,3	7,1	6,5	0,8	0,7	0,7	16,6	14,8	13,2	11%	11%	11%	2,0%	2,3%	2,5%
IBM	188,0	8,0	8,1	7,6	2,1	2,2	2,2	11,1	10,5	9,5	27%	27%	29%	2,0%	2,2%	2,4%
Indra Sistemas	12,0	9,2	9,3	8,5	0,9	0,9	0,8	14,9	15,4	13,1	10%	9%	10%	2,8%	3,0%	3,4%
LogicaCMG	1,0	5,9	5,6	-	0,5	0,5	-	9,0	8,3	-	8%	9%	-	4,4%	4,3%	-
Microsoft	42,1	8,6	8,7	8,2	3,5	3,3	2,9	15,3	15,6	14,6	41%	38%	35%	2,1%	2,5%	2,7%
Oracle	40,1	8,8	7,8	7,4	4,4	4,3	4,1	14,9	13,8	12,7	50%	55%	55%	0,7%	1,2%	1,2%
SAP	57,2	11,9	11,8	10,8	4,2	4,1	3,8	17,1	16,8	15,3	35%	35%	35%	1,6%	1,8%	2,0%
TietoEnator	21,3	6,8	7,5	6,8	0,9	1,0	1,0	15,0	14,1	13,1	14%	13%	14%	4,0%	4,7%	5,1%
Mediana		8,3	7,9	7,6	1,3	1,3	1,5	15,0	14,5	13,1	15%	15%	16%	2,0%	2,3%	2,5%

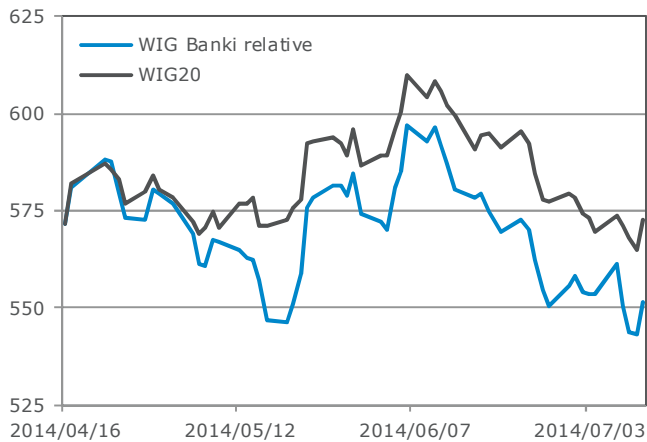
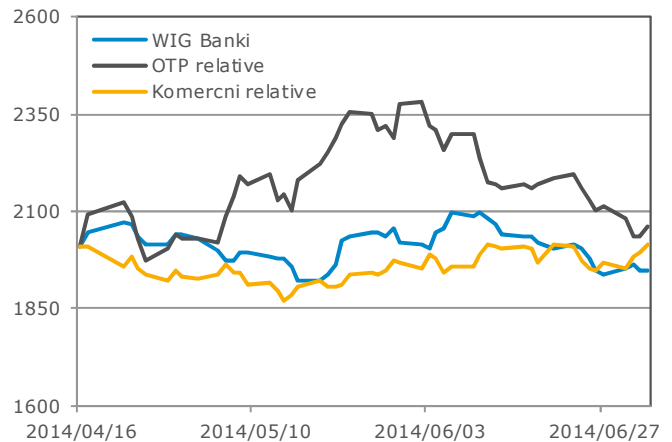
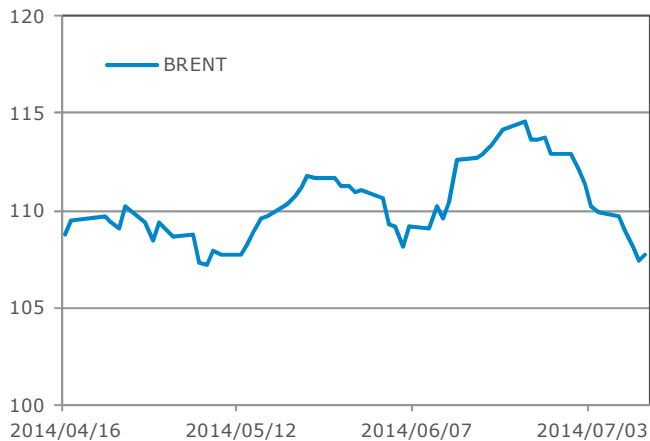
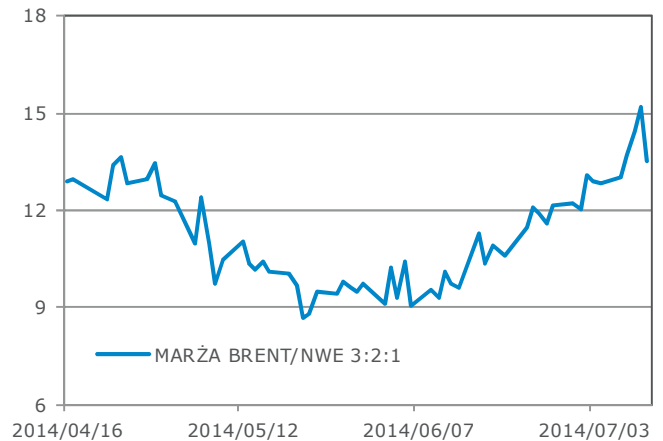
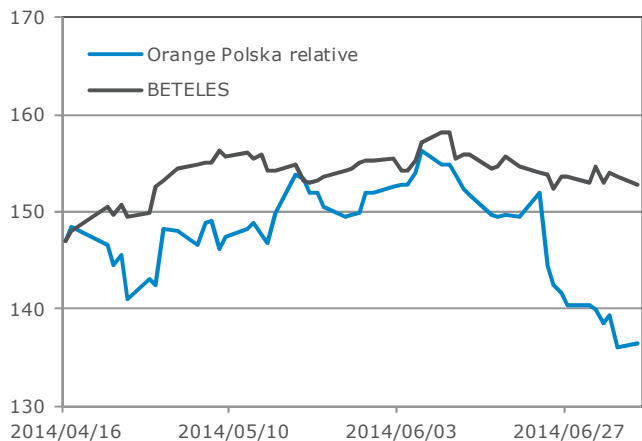
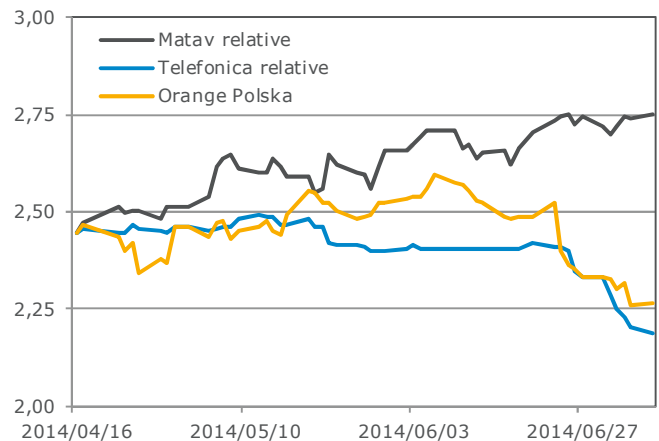
Wycena spółek budowlanych (2014-07-11)

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
POLSKIE SPÓŁKI																
Budimex	117,9	3,9	8,2	6,4	0,3	0,4	0,3	10,0	18,7	14,5	8%	5%	5%	3,7%	10,1%	5,4%
Elektrobudowa	82,3	8,2	7,5	6,0	0,4	0,3	0,3	22,7	16,2	10,7	4%	4%	5%	2,4%	2,4%	3,1%
Elektrotim	9,1	5,4	5,4	4,9	0,3	0,3	0,3	12,0	11,2	9,8	6%	6%	6%	6,6%	8,3%	7,7%
Erbud	24,3	7,1	4,2	3,5	0,2	0,2	0,1	17,6	12,0	9,7	3%	4%	4%	0,0%	1,1%	4,2%
Herkules	2,4	7,2	6,0	5,6	1,7	1,5	1,4	28,0	13,8	12,5	23%	26%	25%	0,0%	0,0%	0,0%
Ulma Construcion	76,8	5,1	4,3	3,9	2,0	1,7	1,6	-	42,8	22,4	39%	40%	43%	2,6%	0,0%	2,6%
Unibep	7,8	7,4	7,7	6,4	0,3	0,3	0,2	19,7	11,9	9,4	4%	3%	4%	1,5%	1,6%	3,4%
ZUE	8,1	12,3	8,4	6,5	0,4	0,4	0,4	24,4	14,5	10,7	4%	5%	6%	0,0%	1,4%	2,7%
Mediana		7,1	6,7	5,8	0,3	0,4	0,3	19,7	14,2	10,7	5%	5%	5%	2,0%	1,5%	3,2%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
AMEC	11,8	9,6	9,3	8,6	0,8	0,8	0,7	13,9	13,4	11,8	9%	9%	9%	3,4%	3,8%	4,2%
BILFINGER	64,3	6,1	6,0	5,4	0,4	0,4	0,4	11,5	12,0	10,5	6%	7%	7%	4,6%	4,6%	4,9%
EIFFAGE	48,6	8,3	8,0	7,7	1,2	1,2	1,2	16,8	13,9	11,6	15%	15%	16%	2,5%	2,7%	3,0%
HOCHTIEF	61,7	3,4	3,8	3,7	0,2	0,2	0,2	24,9	18,1	14,7	7%	6%	6%	2,7%	3,0%	3,6%
NCC	226,4	9,8	9,4	9,1	0,6	0,6	0,5	13,0	12,4	12,1	6%	6%	6%	4,8%	5,8%	5,8%
SKANSKA	147,3	9,2	9,2	8,7	0,5	0,5	0,4	21,6	15,9	14,7	5%	5%	5%	4,2%	4,4%	4,7%
STRABAG	21,8	4,7	4,4	4,2	0,2	0,2	0,2	19,1	16,3	13,9	5%	6%	6%	1,9%	2,3%	2,7%
Mediana		8,3	8,0	7,7	0,5	0,5	0,4	16,8	13,9	12,1	6%	6%	6%	3,4%	3,8%	4,2%

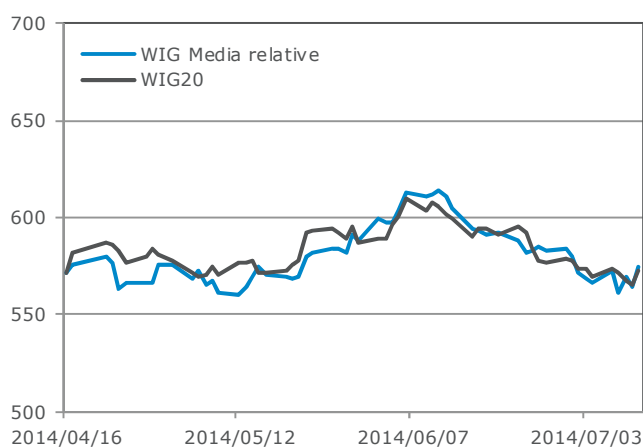
Wycena spółek deweloperskich (2014-07-11)

		EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
POLSKIE SPÓŁKI																
BBI Development	1,4	-	15,0	12,7	0,5	0,5	0,5	8,3	11,0	6,3	3%	23%	27%	0,0%	0,0%	0,0%
Dom Development	43,9	15,7	17,3	12,8	1,3	1,3	1,2	20,0	19,0	15,0	11%	10%	12%	8,4%	5,0%	5,3%
Echo Investment	6,5	10,0	25,1	13,0	1,0	0,9	0,8	8,7	15,7	9,9	94%	38%	73%	0,0%	0,0%	0,0%
GTC	7,5	-	16,0	7,8	0,9	0,8	0,7	-	17,9	5,4	-	71%	143%	0,0%	0,0%	0,0%
J.W. Construction	3,4	14,1	18,1	18,7	0,4	0,5	0,5	16,1	67,6	41,4	19%	14%	15%	0,0%	0,0%	0,0%
PA Nova	15,4	11,9	11,6	13,8	0,5	0,5	0,5	9,9	8,1	8,0	19%	21%	21%	0,0%	3,2%	3,2%
Polnord	8,6	33,1	-	18,6	0,2	0,2	0,2	59,2	-	32,1	10%	2%	11%	0,0%	0,0%	0,0%
Robyg	2,2	13,5	15,7	11,8	1,4	1,4	1,3	22,0	22,5	12,8	12%	14%	18%	3,6%	3,6%	4,5%
Ronson	1,5	26,7	-	13,1	0,9	0,9	0,8	21,2	-	13,2	9%	0%	13%	2,0%	0,0%	0,0%
Mediana		14,1	16,0	13,0	0,9	0,8	0,7	18,0	17,9	12,8	12%	14%	18%	0%	0%	0%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atrium European RE	4,5	13,7	12,8	12,7	0,7	0,7	0,7	15,6	15,0	14,0	67%	71%	67%	4,7%	5,4%	5,9%
CA Immobilien Anlagen	14,4	12,3	20,6	19,8	0,7	0,7	0,7	24,3	22,0	16,6	75%	66%	66%	2,8%	3,0%	3,2%
Deutsche Euroshop AG	35,3	19,7	18,6	18,3	1,3	1,3	1,2	17,6	17,1	16,7	88%	90%	90%	3,6%	3,7%	3,8%
Immofinanz AG	2,6	15,8	16,9	17,0	0,5	0,5	0,5	10,9	12,1	11,8	67%	67%	68%	6,4%	2,3%	6,2%
Klepierre	37,3	19,6	21,8	21,7	1,6	1,3	2,1	18,2	18,2	17,8	82%	81%	81%	4,1%	4,2%	4,4%
Segro	3,5	18,9	20,1	18,7	1,2	1,1	1,0	20,3	20,8	19,3	81%	77%	78%	4,3%	4,3%	4,5%
Unibail Rodamco SE	205,9	25,6	23,6	22,5	-	-	-	20,2	19,0	17,8	87%	89%	89%	4,3%	4,6%	4,9%
Mediana		18,9	20,1	18,7	1,0	0,9	0,9	18,2	18,2	16,7	81%	77%	78%	4,3%	4,2%	4,5%

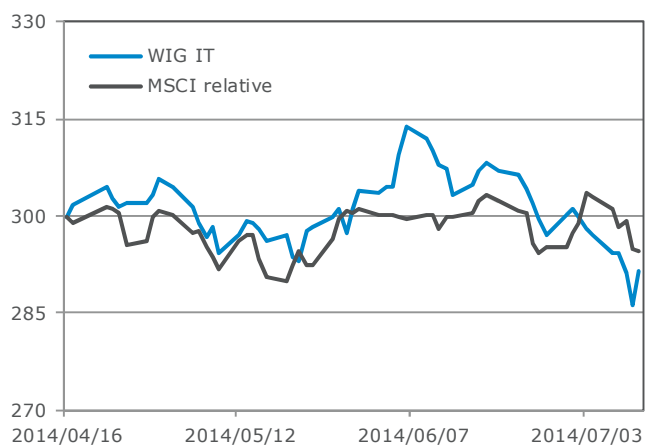
Źródło: Dom Maklerski mBanku dla spółek polskich, IBES/Bloomberg dla spółek zagranicznych oraz polskich oznaczonych gwiazdką

Indeks WIG Banki na tle WIG20 (EUR)

Relatywne zmiany OTP i Komercni wobec indeksu WIG Banki (EUR)

BRENT (USD/baryłka)

Marża BRENT/NWE 3:2:1 (USD)

Orange Polska na tle indeksu spółek telekomunikacyjnych BETELES - Bloomberg Europe 500 Telecom Services Index (EUR)

Notowania operatorów narodowych: Orange Polska, węgierskiego Magyar Telecom i czeskiego Telefonica (EUR)


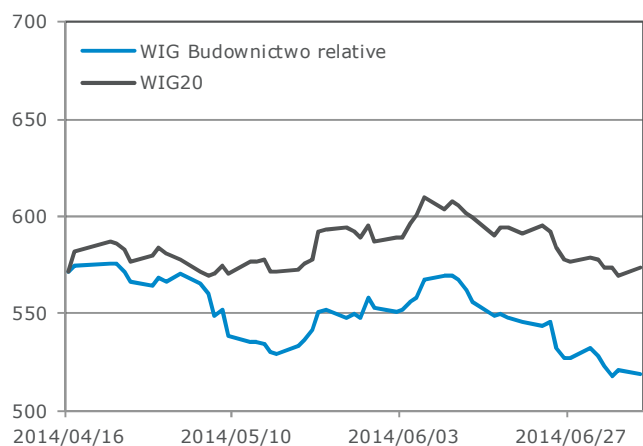
Indeks WIG Media na tle WIG20 (EUR)



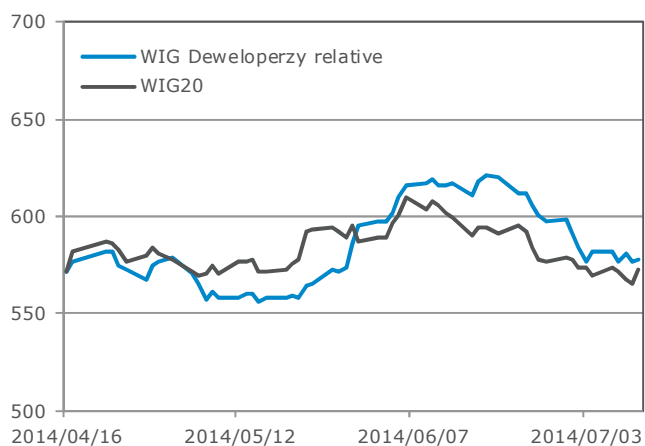
Indeks WIG IT na tle MSCI



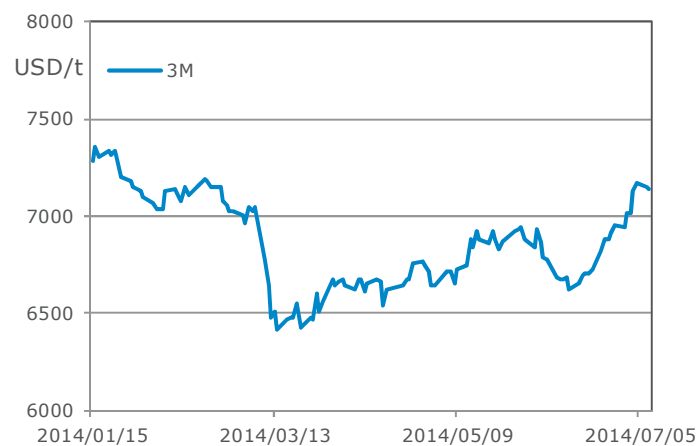
Indeks WIG Budownictwo na tle WIG20 (EUR)



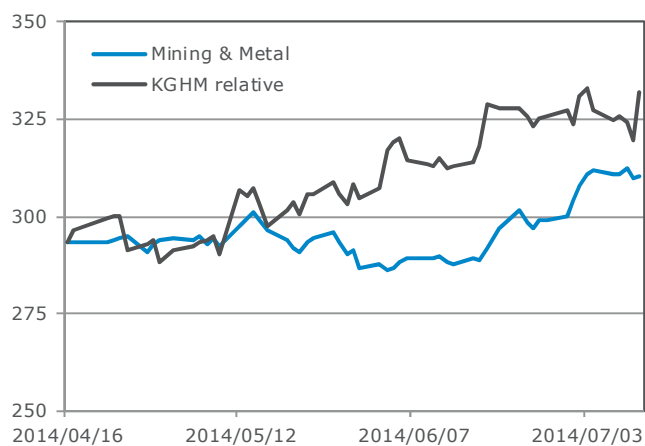
Indeks WIG Deweloperzy na tle WIG20 (EUR)



Cena miedzi na LME



KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



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

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 5%-15%

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

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

SPRZEDAJ - oczekujemy, że inwestycja przyniesie stratę większą niż 15%.

Rekomendacje są aktualizowane przynajmniej raz na 9 miesięcy.

Dom Maklerski mBanku S.A. nie wyklucza złożenia emitentowi papierów wartościowych, będących przedmiotem rekomendacji oferty świadczenia usług maklerskich.

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 S.A. uważa za wiarygodne, w tym informacji publikowanych przez emitentów, których akcje są przedmiotem rekomendacji. Dom Maklerski mBanku S.A. nie gwarantuje jednakże dokładności ani kompletności opracowania, w szczególności w przypadku, gdyby informacje na których oparto się przy sporządzaniu opracowania okazały się niedokładne, niekompletne, lub nie w pełni odzwierciedlały stan faktyczny.

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

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

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

Dom Maklerski mBanku 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 Dom Maklerski mBanku S.A. świadczy, będzie świadczyć, lub w przeszłości świadczył usługi na rzecz przedsiębiorców i innych podmiotów wymienionych w niniejszym opracowaniu.

Dom Maklerski mBanku 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.

Dom Maklerski mBanku 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 Domu Maklerskiego mBanku S.A.

Adresatami rekomendacji są wszyscy Klienci Domu Maklerskiego mBanku S.A.

Nadzór nad działalnością Domu Maklerskiego mBanku S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

Dom Maklerski mBanku 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.

Dom Maklerski mBanku S.A. pełni funkcję animatora emitenta dla następujących spółek: Asseco Business Solutions, Bakalland, BOŚ, Capital Park, Energa, Erbud, Es-System, Kruk, Magellan, Mieszk, Neuca, Opono, Pemug, Polimex Mostostal, Polna, Solar, Tarczyński, Vistal, ZUE.

Dom Maklerski mBanku S.A. pełni funkcję animatora rynku dla następujących spółek: Asseco Business Solutions, Bakalland, BOŚ, Capital Park, Erbud, Es-System, KGHM, Kruk, LW Bogdanka, Magellan, Mieszk, Neuca, Opono, Pekao, PKN Orlen, PKO BP, Polimex Mostostal, Polna, Solar, Tarczyński, Vistal, ZUE.

Dom Maklerski mBanku S.A. otrzymuje wynagrodzenie od emitenta za świadczone usługi od następujących spółek: AB, Agora, Alior Bank, Alchemia, Ambra, BNP Paribas, Boryszew, BPH, mBank, BZ WBK, Deutsche Bank, Echo Investment, Elzab, Enea, Energoaparatúra, Erbud, Erste Bank, Es-System, Farmacol, Ferrum, Getin Holding, Grupa o2, Handlowy, Impexmetal, ING BSK, Interagrocln Auto, Ipopena, Koelner, Kredyt Bank, Kruk, LW Bogdanka, Magellan, Mennica, Mercor, Mieszk, Millennium, Mostostal Warszawa, Netia, Neuca, Odratrans, Opono, Orbis, OTP Bank, Paged, PA Nova, Pekao, Pemug, PGE, PGNiG, PKO BP, Polimex-Mostostal, Polnord, Prochem, Projprzem, PZU, Raiffeisen, Robyg, Rubikon Partners NFI, Seco Warwick, Solar, Sygnity, Tarczyński, Techmex, Unibep, Vistal.

W ciągu ostatnich 12 miesięcy Dom Maklerski mBanku S.A. był oferującym akcje emitenta w ofercie publicznej spółek: Capital Park, Vistal. Asseco Poland świadczy usługi informatyczne na rzecz Domu Maklerskiego mBanku S.A.

Dom Maklerski mBanku S.A. posiada umowę dotyczącą obsługi kasowej z Pekao oraz umowę abonentową z Orange Polska S.A. (dawniej TP S.A.).

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 S.A. 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 zastosowanych w rekomendacji:

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.

Wskaznikowa – 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.

Michał Marczak
członek zarządu
tel. +48 22 697 47 38
michal.marczak@mdm.pl
strategia, surowce, metale

Departament analiz:

Kamil Kliszc
wicedyrektor
tel. +48 22 697 47 06
kamil.kliscz@mdm.pl
paliwa, chemia, energetyka

Michał Konarski
tel. +48 22 697 47 37
michal.konarski@mdm.pl
banki

Jakub Szkopek
tel. +48 22 697 47 40
jakub.szkopek@mdm.pl
przemysł

Paweł Szpigiel
tel. +48 22 697 49 64
pawel.szpigiel@mdm.pl
media, IT, telekomunikacja

Piotr Zybała
tel. +48 22 697 47 01
piotr.zybała@mdm.pl
budownictwo, deweloperzy

Departament sprzedaży instytucjonalnej:

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

Piotr Dudziński
wicedyrektor
tel. +48 22 697 48 22
piotr.dudzinski@mdm.pl

Marzena Łempicka-Wilim
wicedyrektor
tel. +48 22 697 48 95
marzena.lempicka@mdm.pl

Kierownik zagranicznej sprzedaży instytucjonalnej:

Matthias Falkiewicz
tel. +48 22 697 48 47
matthias.falkiewicz@mdm.pl

Dom Maklerski mBanku S.A.
ul. Wspólna 47/49, 00-684 Warszawa
www.mDomMaklerski.pl

Maklerzy:

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

Michał Jakubowski
tel. +48 22 697 47 44
michal.jakubowski@mdm.pl

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

Szymon Kubka, CFA, PRM
tel. +48 22 697 48 16
szymon.kubka@mdm.pl

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

Paweł Majewski
tel. +48 22 697 49 68
pawel.majewski@mdm.pl

Adam Mizera
tel. +48 22 697 48 76
adam.mizera@mdm.pl

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

Michał Roźmiej
tel. +48 22 697 49 85
michal.rozmiej@mdm.pl

Zespół Prywatnego Maklera:

Jarosław Banasiak
dyrektor biura aktywnej sprzedaży
tel. +48 22 697 48 70
jaroslaw.banasiak@mdm.pl