



piątek, 3 lipca 2015 | opracowanie cykliczne

Przegląd miesięczny: lipiec 2015

Rynek akcji, makroekonomia

Rynek akcji

Otoczenie makro w Polsce i strefie euro sprzyja wzrostowi cen akcji – pozostaje ryzyko polityczne, które jest trudne do wyceny. Czekamy na greckie „tak”...

Ze spółek

Finanse

Oczekujemy, iż sentyment do polskich banków pozostanie negatywny. Uważamy, iż w lipcu poznamy plany opozycji odnośnie dodatkowych podatków finansowych oraz dalsze spekulacje odnośnie pomocy dla pożyczkobiorców w CHF. Podtrzymujemy także nasz pogląd, iż znacznie lepiej powinny sobie radzić zagraniczne banki (np. Erste Bank) czy polskie spółki nienarażone na ewentualny specjalny podatek (np. Masterlease).

Paliwa

Marże rafinerijne pozostają wysokie i zapowiada się rekordowy kwartał wyników w sektorze. Wciąż preferujemy akcje Lotosu i MOL-a. Utrzymujemy rekomendację sprzedaj dla PGNiG.

Energetyka

Ostatnie doniesienia wskazują, że PGE nie będzie brało udziału w projekcie Nowej Kompanii Węglowej, co powinno wspierać notowania tej spółki. Słabiej na tle sektora wygląda obecnie Energa.

Telekomunikacja, Media, IT

Historyczna obniżka cen Neostrady, możliwe opodatkowanie telekomów oraz zniesienie roamingu do czerwca 2017 w całej UE oraz słabe wyniki za 2Q'15 mogą negatywnie wpłynąć na Cyfrowy Polsat i Orange Polska. Na ich tle lepiej prezentuje się Netia. Pozytywne podejście mamy do Wirtualnej Polski.

Górnictwo i metale

Obawy o kondycję gospodarki, a z drugiej strony kolejne luzowanie polityki monetarnej w Chinach – surowce nadal poza zainteresowaniem inwestorów.

Przemysł

W efekcie poprawy rezultatów indeks cenowy śledzonych przez nas spółek przemysłowych wzrósł od początku roku o 6,3%, podczas gdy w tym samym czasie indeks MSCI Industrials dla Europy wzrósł o 10,6%, a dla świata spadł o 0,2%. Polskie spółki przemysłowe były również wyraźnie lepsze niż stopa zwrotu indeksów WIG20 (-1,0%) oraz WIG (+3,2%).

Budownictwo

Przecena spółek kolejowych (Trakcja, Torpol), przy braku negatywnych informacji fundamentalnych, oferuje dobrą okazję do kupna. Atrakcyjnie wycenione są ponadto Elektrobudowa, Elektrotim, ZUE oraz Erbud.

Deweloperzy

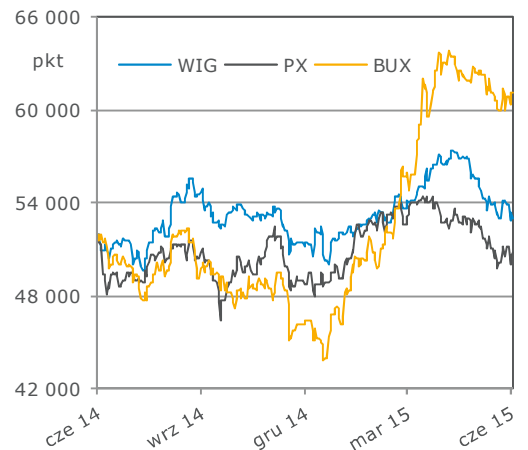
Pierwsze dane o przedsprzedaży mieszkań potwierdzają dobrą koniunkturę w sektorze. Atrakcyjne wyceny Robyga, LC Corp oraz Polnordu. Capital Park – najmocniejszy od początku roku deweloper komercyjny – wciąż posiada potencjał do wzrostu. Po przecenie ciekawą opcją inwestycyjną jest BBI Dev.

Handel

Stabilizacja poziomów cen żywności pozwala Eurocash lepiej planować zakupy u dostawców, co powinno wpłynąć na poprawę rentowności. Wysoki kurs USDPLN będzie wywierał presję na rentowność spółek odzieżowych oraz obuwniczych rozliczających zakupy towarów w USD (w szczególności LPP).

WIG 53 075
Średnie P/E 2015 14,2
Średnie P/E 2016 12,8
Średni dzienny obrót (3M) 816 mln PLN

WIG na tle indeksów w regionie



Zmiany rekomendacji

Spółka	Rekomendacja	Zmiana
CEZ	Trzymaj	▲
Erbud	Akumuluj	▲
Handlowy	Trzymaj	▲
PKO BP	Kupuj	▲
TVN	Trzymaj	▼

Departament Analiz:

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

Kamil Kliszcz
+48 22 438 24 02
kamil.kliszcz@mdm.pl

Jakub Szkopek
+48 22 438 24 03
jakub.szkopek@mdm.pl

Piotr Zybała
+48 22 438 24 04
piotr.zybała@mdm.pl

Michał Konarski
+48 22 438 24 05
michal.konarski@mdm.pl

Paweł Szpigiel
+48 22 438 24 06
pawel.szpigiel@mdm.pl

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

Spis treści

1. Rynek akcji	4
2. Makroekonomia	6
3. Aktualne rekomendacje Domu Maklerskiego mBanku	7
4. Statystyki rekomendacji	8
5. Banki	9
5.1. BZ WBK	13
5.2. Getin Noble Bank	14
5.3. Handlowy	15
5.4. ING BSK	16
5.5. Millennium	17
5.6. Pekao	18
5.7. PKO BP	19
5.8. Komerční Banka	21
5.9. Erste Bank	22
5.10. RBI	23
5.11. OTP Bank	24
6. Ubezpieczyciele	25
6.1. PZU	25
7. Usługi finansowe	27
7.1. Kruk	27
7.2. Prime Car Management	28
7.3. Skarbiec Holding	29
8. Paliwa, chemia	30
8.1. Ciech	31
8.2. Lotos	32
8.3. MOL	33
8.4. PGNiG	34
8.5. PKN Orlen	35
8.6. Polwax	37
8.7. Synthos	38
9. Energetyka	39
9.1. CEZ	40
9.2. Enea	41
9.3. Energa	42
9.4. PGE	43
9.5. Tauron	44
10. Telekomunikacja	45
10.1. Netia	45
10.2. Orange Polska	46
11. Media	48
11.1. Cyfrowy Polsat	48
11.2. TVN	49
12. IT	50
12.1. Asseco Poland	50
13. Górnictwo i metale	51
13.1. JSW	51
13.2. KGHM	52
13.3. LW Bogdanka	53
14. Przemysł	54
14.1. Elemental	57
14.2. Famur	58
14.3. Kernel	59
14.4. Kęty	60
14.5. Kopex	61
14.6. Tarczyński	62
14.7. UNIWHEELS	63
14.8. Vistal	64
15. Budownictwo	65
15.1. Budimex	67
15.2. Elektrobudowa	68
15.3. Erbud	69
15.4. Unibep	70

16. Deweloperzy	72
16.1. Capital Park	74
16.2. Dom Development	75
16.3. Echo Investment	76
16.4. GTC	77
16.5. Robyg	78
17. Handel	79
17.1. CCC	81
17.2. Eurocash	82
17.3. Jeronimo Martins	83
17.4. LPP	84
18. Inne	85
18.1. Work Service	85

Rynek akcji

Pomimo coraz lepszych danych makro z USA i strefy euro oraz dalszego łagodzenia polityki monetarnej w Chinach czerwiec nie był udanym miesiącem na światowych giełdach. Niekończące się zamieszanie z greckim długiem, a w efekcie m.in. wzrost rentowności obligacji (niemieckie bundy z 0,49% do 0,76%) spowodowały, że DAX stracił ponad 4% (od majowego szczytu już 10%), S&P500 2,1%, a – dodatkowo targany obawami o wyniki jesiennych wyborów i ich konsekwencji szczególnie dla sektora finansowego – WIG20 aż 4,9%. W najbliższych dniach rozstrzygną się dalsze losy Grecji. Głosowanie na „tak” w pierwszej reakcji oznacza powrót do wzrostów na rynkach, zaś w dłuższej perspektywie prawdopodobnie będzie prowadzić do dalszych niepokoїв związanych z nowymi wyborami i trudnym procesem wdrażania reform, co lokalnie może infekować rynki. Biorąc to pod uwagę, FED raczej nie będzie śpieszył się z podwyżkami stóp procentowych. Zakładając pozytywny scenariusz makro rynki akcji powinny rosnać. Greckie „nie” nie musi oznaczać automatycznego wyjścia ze strefy, a skala negatywnej reakcji rynków jest trudna do przewidzenia. Na lokalnym rynku nadal dominować będzie polityka i obawy o konsekwencje wprowadzenia planowanych przez PiS rozwiązań w sektorze bankowym. Naszym zdaniem po „zawale” związanym z wyborami prezydenckimi PO i partie „koalicyjne” powinna nieco odbudowywać pozycję w sondażach, co będzie oznaczać, że wariant opodatkowania banków nie jest jeszcze przesądzony. Scenariusz makro (3,9% wzrost PKB w 2015) nadal jest pozytywny dla WIG.

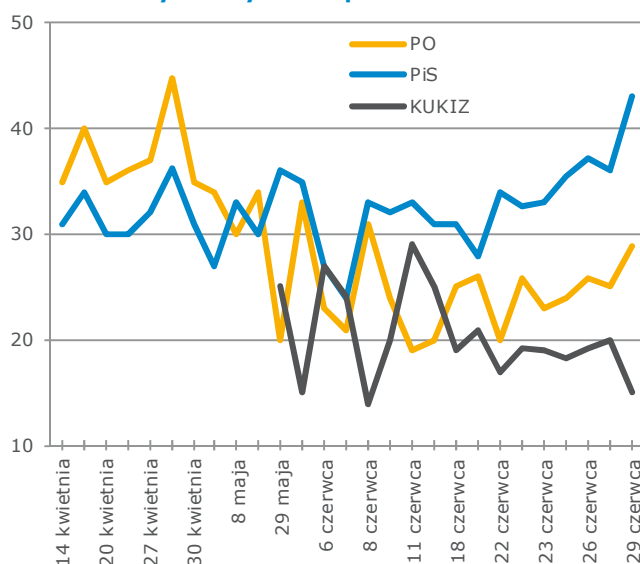
Zewnętrzne i wewnętrzne ryzyko polityczne determinuje zachowanie rynków

Jeżeli w niedzielę (5 lipca) Grecy zagłosują za przyjęciem programu reform Trojki najprawdopodobniej dojdzie do dymisji rządu premiera Tsiprasa i ponownego rozpoczęcia negocjacji, których efektem powinno być przyznanie kolejnego programu pomocowego. Po tym jak Grecy zaczęli boleśnie odczuwać skutki kryzysu (zamknięte banki i ograniczony dostęp do własnych oszczędności) silnie spadło poparcie dla dotychczasowych działań rządu (ostatnie sondaże wskazują, że na „nie” może głosować ok. 45% obywateli, dwa tygodnie wcześniej – 57%). Ostateczny wynik referendum pozostaje jednak nadal otwarty, a ostatni sondaż Uniwersytetu Macedonii wskazuje na równe rozłożenie głosów (po 43%). Wyniki wyborów powinny być znane już w niedzielę wieczorem (oficjalny komunikat w poniedziałek). Greckie „tak” to najprawdopodobniej szybkie zwiększenie limitu ELA i otwarcie banków, udzielenie tymczasowej pomocy finansowej oraz rozpoczęcie rozmów ws. trzeciego pakietu pomocowego. Rząd Tsiprasa prawdopodobnie poda się do dymisji i tu mogą rozpocząć się problemy. Opozycja nie ma większości parlamentarnej, co może rodzić problemy w skutecznym wdrażaniu reform. Zatem prawdopodobnie dojdzie do kolejnych wyborów, a ich wynik jest trudny do przewidzenia. Na rynki może powrócić niepewność. Greckie „nie” nie oznacza automatycznego wyjścia kraju ze strefy, jednak na pewno Grecja nie będzie miała środków na wykupienie obligacji wymaganych 20 lipca za kwotę 3,5 mld EUR. Oznacza to formalne bankructwo kraju. Ponadto, w takim scenariuszu najprawdopodobniej już w poniedziałek zapadnie decyzja o nieudzieleniu przez ECB wsparcia dla banków greckich (ELA) – to praktycznie oznacza wyjście Grecji ze strefy.

Może się jednak zdarzyć, że nawet w przypadku greckiego „nie” 7-8 lipca w trakcie obrad Eurogrupy zapadnie decyzja polityków o niezrywaniu rozmów i podtrzymaniu chociaż minimalnego poziomu wsparcia ELA. Taki scenariusz prowadzi w perspektywie kolejnych tygodni jednak i tak do nieuchronnego wyjścia ze strefy (nawet przy ograniczeniu możliwości wypłat środków z bankomatów do 60 EUR greckie banki tracą ok. 200 mln EUR płynności dziennie).

Na początku czerwca sondaże przedwyborcze wskazywały, że jesienne wybory parlamentarne w Polsce zdecydowanie wygra PiS (35-40% poparcia), a w parlamencie znajdują się jeszcze tylko ruch P. Kukiza z ponad 25% poparciem i słaba PO, na którą chciało głosować zaledwie ok. 20% respondentów. Taki rozwój scenariusza politycznego oznacza, że PiS mógłby realizować program wyborczy (główne jego założenia opisywaliśmy w poprzednim miesiącu), którego podstawą jest m.in. transfer środków z sektora bankowego do budżetu (ok. 6-7 mld PLN rocznie w postaci podatku od aktywów) oraz przeniesienie na banki części obciążeń związanych z kredytami frankowymi. W najbliższy weekend (3-5 lipca) odbędzie się konwencja wyborcza PiS, w trakcie której program zostanie uszczegółowiony. Jego „marketing” w późniejszych tygodniach zapewne będzie wywoływał na rynku kapitałowym kolejne turbulencje. Bieżące wyceny banków nie odzwierciedlają ryzyka implementacji takiego programu. Po katastrofalnym wyniku wyborów prezydenckich, a w konsekwencji rozsypce partii, PO zwiera szyki (Premier Kopacz objeżdża Polskę z „cukierkami”) odzyskuje powoli utracone głosy, głównie kosztem ruchu Kukiza (tu brakuje koncepcji prowadzenia kampanii – brak programu i samo negowanie rzeczywistości nie wystarcza na podtrzymanie wyników wyborów prezydenckich). Do parlamentu mogłyby również wejść partie „sprzymierzone” z PO, tj. dotychczasowy koalicjant PSL (poparcie ok. 5-8%) oraz NowoczesnaPL (ok. 5%).

Sondażowe wyniki wyborcze partii



Źródło: Opracowanie własne wg sondaży: CBOS, Estymator, GfK, IBRI, Millward Brown, PPG/DO, TNS Polska

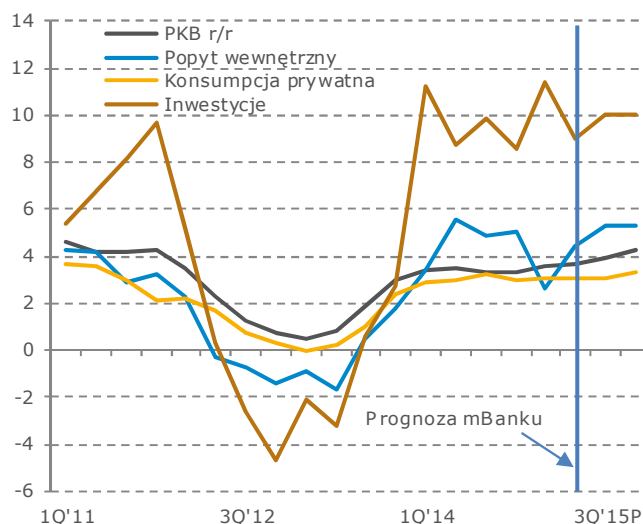
W takim scenariuszu scena polityczna staje się bardziej „wyrównana” i nie oznacza niemal pewnego jeszcze przed kilkoma tygodniami wariantu, w którym władzę przejmie PiS (i wprowadza regulacje w sektorze bankowym).

Sytuacja gospodarcza poprawia się

Gdyby koniunktura na giełdach zależała tylko od momentum makro rynki powróciłyby do trendów wzrostowych. W USA po słabym 1Q (PKB: -0,2%) wreszcie dane makro zaskakują pozytywnie, zarówno jeśli chodzi o kondycję konsumentów (Conference Board 101,4 vs. 94,6 poprzednio, wzrost dochodów osobistych głównie za sprawą pensji o 0,5% r/r), rynek nieruchomości (sprzedaż domów: 5,35 mln vs. 5,09 mln), przemysł (ISM Manufacturing: 53,6 vs. 52,8, zamówienia na dobra trwałe: +0,5% vs. -0,3%) czy wreszcie rynek pracy. Rynki są przygotowane na to, że między wrześniem a końcem roku FED dokona pierwszej podwyżki stóp procentowych. Nadal bazowym scenariuszem jest jednak wariant w którym tempo aplikowania kolejnych podwyżek jest powolne, co nie powoduje nadmiernego wytopienia krzywych dochodowości i nie zagraża ożywieniu wzrostu gospodarczego. W strefie euro wskaźniki wyprzedzające potwierdzają kontynuację ożywienia (PMI dla przemysłu 52,5 vs. 52,2, PMI dla usług 54,4 vs. 53,8). We Francji po raz pierwszy od roku PMI w przemyśle zanotował wartość powyżej 50 pkt (50,7). Pomimo niepewnej sytuacji w Grecji względnie dobra koniunktura w przemyśle utrzymuje się w największych gospodarkach strefy: Niemczech (51,9), Włoszech (54,1) czy Hiszpanii (54,5). Jeszcze lepsze wskaźniki publikowane są dla strefy usług. Wskaźniki wyprzedzające, a przede wszystkim bieżące twarde dane makro nie są jednak na tyle dobre, aby skłonić ECB do zmniejszenia QE. Ludowy Bank Chin obniżył roczną stopę procentową o kolejne 25 p.b. do 4,85%, czwarty cięcie od listopada.

Wskaźniki wyprzedzające w Polsce również zanotowały wzrost w stosunku do poprzedniego miesiąca (PMI w przemyśle 54,3 vs. 52,3), potwierdzając poprawiające się momentum – co jest zgodne z prognozami wzrostu gospodarczego makroekonomistów mBanku. Prognozują oni, że tempo wzrostu PKB w 2Q wyniesie 3,7%, w 3Q wrośnie do 3,9%, a w ostatnim kwartale nawet 4,3%. W ujęciu całorocznym wzrost PKB osiągnie tempo 3,9%. Bardziej konserwatywna prognoza dotyczy roku 2016 (3,5% wzrostu PKB), co wynika w dużej mierze z obaw o tempo absorpcji środków unijnych (wyhamowanie inwestycji z +10% w 2015 do +7% r/r) po jesiennych wyborach parlamentarnych.

Prognoza wzrostu PKB w Polsce



Źródło: mBank

Michał Marczak

tel. +48 22 438 24 01

michal.marczak@mdm.pl

Ostatnie wydane rekomendacje dotyczące spółek, dla których dokonano zmiany zaleceń inwestycyjnych w Przeglądzie miesięcznym:

CEZ

rekomendacja	Redukuj	Trzymaj
data wydania	2015-01-26	2015-07-03
kurs z dnia rekomendacji	88,30	86,00
WIG w dniu rekomendacji	51680,12	53074,71

Erbud

rekomendacja	Kupuj	Trzymaj	Akumuluj
data wydania	2015-01-22	2015-03-06	2015-07-03
kurs z dnia rekomendacji	25,20	33,44	32,00
WIG w dniu rekomendacji	50918,41	53546,40	53074,71

Handlowy

rekomendacja	Redukuj	Trzymaj
data wydania	2015-01-26	2015-07-03
kurs z dnia rekomendacji	108,80	92,97
WIG w dniu rekomendacji	51680,12	53074,71

PKO BP

rekomendacja	Kupuj	Akumuluj	Kupuj
data wydania	2015-01-26	2015-05-06	2015-07-03
kurs z dnia rekomendacji	33,00	36,47	30,25
WIG w dniu rekomendacji	51680,12	56442,25	53074,71

TVN

rekomendacja	Akumuluj	Trzymaj
data wydania	2015-01-26	2015-07-03
kurs z dnia rekomendacji	17,60	19,50
WIG w dniu rekomendacji	51680,12	53074,71

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 S.A.

Rekomendacja jest ważna w okresie 6-9 miesięcy, o ile nie nastąpi wcześniejsza jej zmiana. Oczekiwanie 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.

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 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.

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. pełni funkcję animatora emitenta dla następujących spółek: Asseco Business Solutions, Bakalland, BOŚ, Capital Park, Energa, Erbud, Es-System, Indata Software, Kruk, Magellan, Mieszko, 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, Mieszko, Neuca, Opono, PGE, Pekao, PKN Orlen, PKO BP, Polimex Mostostal, Polna, Polwax, PZU, 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, Bakalland, BNP Paribas, Boryszew, BPH, mBank, BZ WBK, Deutsche Bank, Elemental Holding, Elzab, Enea, Energoaparatura, Erbud, Erste Bank, Es-System, Farmacol, Ferrum, Getin Holding, Groclin, Grupa o2, Handlowy, Impexmetal, Indata Software, ING BSK, Interagrocin Auto, Ipopema, Kęty, Koelner, Kruk, LW Bogdanka, Magellan, Mennica, Mercor, Mieszko, Millennium, Mostostal Warszawa, Netia, Neuca, Odratrans, Opono, Orbis, OTP Bank, Paged, PA Nova, Pekao, Pemug, PGE, PGNiG, PKO BP, Polimex-Mostostal, Polnord, PRESCO GROUP, Prochem, Projprzem, PZU, RBI, Robyg, Rubikon Partners NFI, Seco Warwick, Skarbiec Holding, Sokółów, Solar, Sygnity, Tarczyński, Techmex, TXN, Unibep, Vistal, Work Service, ZUE.

W ciągu ostatnich 12 miesięcy Dom Maklerski mBanku S.A. był oferującym akcje emitenta w ofercie publicznej spółek: Indata Software, Polwax.

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 abonamentową z Orange Polska S.A.

Niniejszy Przegląd miesięczny zawiera tylko i wyłącznie informacje uprzednio już opublikowane przez Dom Maklerski mBanku S.A. i stanowi jedynie ich zbiorcze i niezmienione udostępnienie. Informacje, w tym rekomendacje, o których mowa w Przeglądzie miesięcznym zostały zamieszczone w oddzielnych raportach, których daty wydania znajdują się na stronie 7 Przeglądu miesięcznego. Zestawienie zmian rekomendacji dokonanych w Przeglądzie miesięcznym znajduje się na stronie 8 niniejszego opracowania.

W związku z powyższym – w ocenie Domu Maklerskiego mBanku S.A. – Przegląd miesięczny nie jest rekomendacją w rozumieniu Rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych lub ich emitentów.

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

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

Michał Marczak
członek zarządu
tel. +48 22 438 24 01
michal.marczak@mdm.pl
strategia, surowce, metale

Departament analiz:

Kamil Kliszcz
dyrektor
tel. +48 22 438 24 02
kamil.kliszcz@mdm.pl
paliwa, chemia, energetyka

Michał Konarski
tel. +48 22 438 24 05
michal.konarski@mdm.pl
banki

Jakub Szkopek
tel. +48 22 438 24 03
jakub.szkopek@mdm.pl
przemysł

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

Piotr Zybała
tel. +48 22 438 24 04
piotr.zybała@mdm.pl
budownictwo, deweloperzy

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

Departament sprzedaży instytucjonalnej:

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

Marzena Łempicka-Wilim
wicedyrektor
tel. +48 22 697 48 82
marzena.lemicka@mdm.pl

Zagraniczna sprzedaż instytucjonalna:

Łukasz Wójtowicz, CAIA
wicedyrektor ds. rynków zagranicznych
tel. +48 22 697 48 47
lukasz.wojtowicz@mdm.pl

Dom Maklerski mBanku S.A.
Departament analiz
ul. Senatorska 18
00-075 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

Jędrzej Łukomski
tel. +48 22 697 48 46
jedrzej.lukomski@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