



6 sierpnia 2009

Aktualizacja raportu

**Telekomunikacja**
Polska

Cena bieżąca	4,13 PLN
Cena docelowa	4,10 PLN
Kapitalizacja	1,6 mld PLN
Free float	0,74 mld PLN
Średni dzienny obrót (3 mies.)	3,63 mln PLN

Struktura akcjonariatu

Third Avenue Management	24,08%
SISU Capital Ltd.	10,03%
Pioneer Pekao Investment Management	9,99%
OFE ING	9,49%
Pozostali	46,41%

Strategia dotycząca sektora

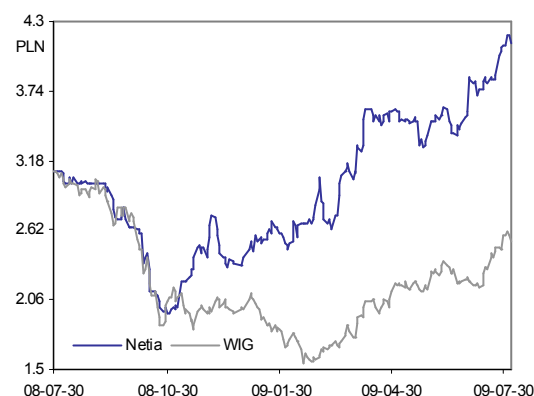
Neutralna: Podtrzymujemy neutralne nastawienie do sektora. Wzrost zamożności społeczeństwa będzie przekładał się na dalszy wzrost powszechności usług. Jednocześnie, operatorzy „wymęczeni” wojną cenową i koniecznością ponoszenia wysokich nakładów w coraz mniejszym stopniu będą konkurowali ceną. Rynek zacznie się konsolidować.

Profil spółki

Netia jest największym w Polsce operatorem alternatywnym w telefonii stacjonarnej. 40% przychodów spółki pochodzi z tradycyjnych usług głosowych, świadczonych na bazie 390 tys. linii tel. Netia jest też liderem pod względem wykorzystania infrastruktury TP, przy przyłączaniu abonentów poprzez BSA a wkrótce LLU. Od 2010 Netia będzie celem przejęcia.

Ważne daty

05.11 - publikacja raportu za 3Q2009

Kurs akcji Netii na tle WIG**Michał Marczak**

(48 22) 697 47 38

michal.marczak@dibre.com.pl

www.dibre.com.pl

Netia

NTIA.WA; NET.PW

Trzymaj

(Podtrzymana)

Gasnący potencjał wzrostu

Wyniki spółki za 2Q2009 są zgodne z naszymi oczekiwaniami. Przed nami ostatni kwartał, kiedy Netia będzie mogła pochwalić się wysoką dynamiką wzrostu przychodów związanego z efektem bazy po przejęciu Tele2 Polska. Segmenty detaliczne, w których koncentruje się strategia Netii - szerokopasmowy dostęp do internetu i WLR - będą coraz trudniejsze ze względu na działania konkurencji (przede wszystkim telefonii komórkowej) i nasycanie się rynku. W obszarze BSA spółka utrzymuje wysoki 63% udział a w WLR 65% (spadek o 10 pkt. proc. r/r). W najbliższych latach poprawę EBITDA upatrujemy głównie po stronie redukcji kosztów i tu pozytywnie oceniamy obecne działania zarządu (redukcja zatrudnienia). W związku ze wzrostem cen akcji spółek telekomunikacyjnych w Europie i przesunięciem w czasie wyceny DCF wyznaczamy cenę docelową dla akcji spółki na poziomie 4,1 PLN (poprzednio 3,80 PLN) i podtrzymujemy rekomendację **trzymaj**. Negatywny wpływ (-0,35 PLN/akcję w stosunku do poprzedniej) na wycenę DCF ma brak zakładanych wcześniej zysków na usługach świadczonych na rzecz P4. Spółka wyceniana jest na poziomie wskaźnika EV/EBITDA'09 5,3, tj. poziomie dla operatorów alternatywnych w Europie i z 35% premią do TPSA. Zwracamy również uwagę na to, że na bazie naszych prognoz FCF/EV dla spółki przekracza poziom 10% dopiero w roku 2011, w przypadku TPSA już dziś wynosi ponad 15%.

Wyniki za 2Q2009

W 2Q2009 spółka osiągnęła przychody na poziomie 373 mln PLN (-0,5% q/q, prognoza DI BRE 370 mln PLN), EBITDA w wysokości 69,4 mln PLN (prognoza DI BRE 55 mln PLN) oraz stratę netto równą 14,5 mln PLN (prognoza DI BRE -15,1 mln PLN). Lepszy wynik operacyjny to przede wszystkim niższe koszty programu oszczędnościowego „profit”, który miał kosztować w całym roku spółkę 25 mln PLN (z czego zakładaliśmy że w 2Q będą one najwyższe i wyniosą 17 mln PLN, spółka zaraportowała 4,3 mln PLN). Słabszy wynik na poziomie netto w stosunku do pozytywnego zaskoczenia na EBITDA to efekt straty na transakcjach zabezpieczających przepływy pieniężne w wysokości 6,3 mln PLN.

Korekta rocznej prognozy

Po wynikach za 2Q spółka podnosi prognozę EBITDA do 275 mln PLN z 265 mln PLN. Jednocześnie zakłada, że liczba abonentów szerokopasmowego dostępu do internetu zwiększy się do 510 tys. (poprzednio 525 tys.) a usług głosowych do 1,2 mln (poprzednio 1,15 mln). W związku z wcześniejszą sprzedażą aktywów transmisyjnych dla P4, całoroczne przychody wyniosą 1,5 mld PLN (poprzednio 1,52 mld PLN). Należy pamiętać, że niższe koszty operacyjne są również efektem wolniej rosnącej bazy abonenckiej (koszt pozyskania abonenta – inwestycja w przyszłe przychody).

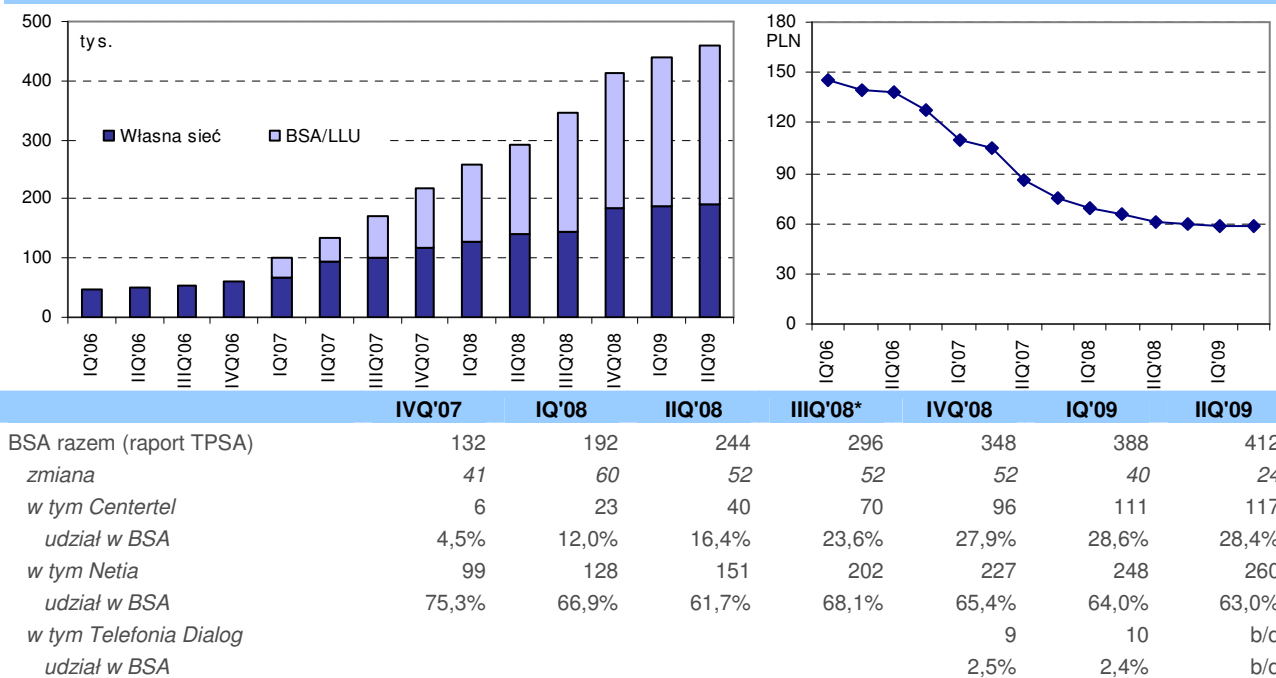
(mln PLN)	2007	2008	2009P	2010P	2011P
Przychody	838	1 112	1 488	1 524	1 602
EBITDA	171	171	274	287	315
marża EBITDA	20,4%	15,3%	18,4%	18,8%	19,7%
EBIT	-104	-100	-16	1	40
Zysk netto	-269	231	-23	9	44
DPS	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
P/E		7,0		181,9	36,5
P/CE	327,9	2,8	5,4	4,7	4,1
P/BV	1,0	0,7	0,8	0,7	0,7
EV/EBITDA	9,7	8,3	5,3	4,9	4,1
DYield	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Wyniki za 2Q2009 na tle oczekiwań

(mln PLN)	IIQ2009 Raport	IIQ2009P DI BRE	IIQ2008	zmiana r/r	IH2009	IH2008	zmiana r/r
Przychody	373,7	370,0	243,5	52,0%	749,3	481,0	55,8%
EBITDA	69,4	54,7	30,3	80,4%	139,3	69,2	94,3%
marża	18,6%	14,8%	12,4%		18,6%	14,4%	
EBIT	5,0	-18,6	-33,2	44,1%	-8,0	-62,3	87,1%
Zysk brutto	-8,2	-16,3	314,6		-15,1	261,2	
Zysk netto	-14,5	-15,1	314,6		-18,3	258,8	

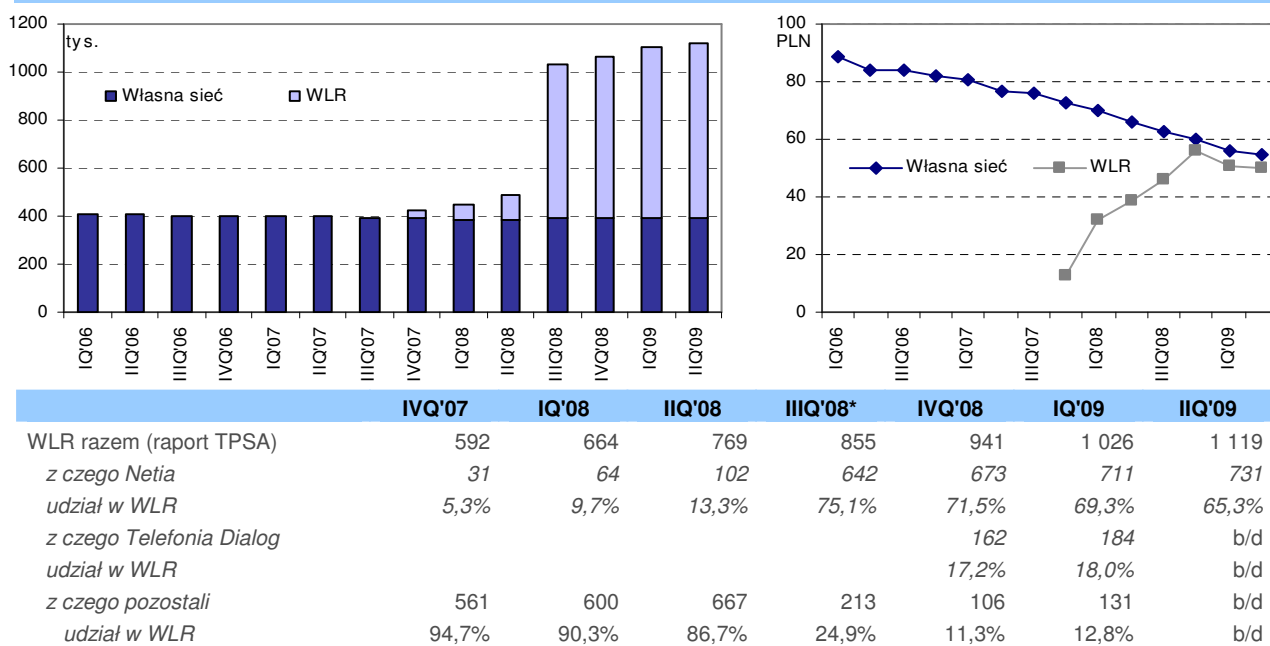
Źródło: Netia SA

Abonenci szerokopasmowego dostępu do internetu i ARPU w segmencie



Źródło: Netia SA, * włączenie Tele2 Polska

Abonenci usług głosowych i ARPU w segmencie



Źródło: Netia SA, * włączenie Tele2 Polska



Model DCF

(mln PLN)	2009P	2010P	2011P	2012P	2013P	2014P	2015P	2016P	2017P	2018P	TV
Przychody ze sprzedaży	1 488	1 524	1 602	1 666	1 679	1 654	1 656	1 667	1 674	1 691	
zmiana	33,7%	2,4%	5,1%	4,0%	0,7%	-1,5%	0,1%	0,6%	0,4%	1,1%	
EBITDA	274,1	287,1	315,0	343,6	373,0	372,9	379,9	379,3	371,8	374,1	
marża EBITDA	18,4%	18,8%	19,7%	20,6%	22,2%	22,5%	22,9%	22,8%	22,2%	22,1%	
Amortyzacja	289,7	285,8	274,6	263,6	253,9	244,7	236,4	229,0	222,4	203,0	
EBIT	-15,7	1,3	40,5	80,0	119,1	128,2	143,5	150,3	149,4	171,2	
marża EBIT	-1,1%	0,1%	2,5%	4,8%	7,1%	7,8%	8,7%	9,0%	8,9%	10,1%	
Opodatkowanie EBIT	-3,0	0,2	7,7	15,2	22,6	24,4	27,3	28,6	28,4	32,5	
NOPLAT	-12,7	1,1	32,8	64,8	96,5	103,8	116,3	121,7	121,0	138,7	
CAPEX	-260	-229	-208	-200	-201	-198	-199	-200	-201	-203	
Kapitał obrotowy	-59	-11	-10	2	-3	-1	-1	0	1	2	
Pozostałe	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
FCF	-42,1	47,2	89,3	130,5	145,6	148,9	153,0	150,7	143,6	140,7	142,1
WACC	11,3%	11,3%	11,3%	11,3%	11,3%	11,3%	11,3%	11,3%	11,3%	11,3%	10,6%
współczynnik dyskonta	94,7%	85,1%	76,5%	68,7%	61,7%	55,5%	49,8%	44,8%	40,2%	36,1%	32,7%
PV FCF	-39,9	40,2	68,3	89,6	89,9	82,6	76,3	67,5	57,8	50,8	595,3
WACC	11,3%	11,3%	11,3%	11,3%	11,3%	11,3%	11,3%	11,3%	11,3%	11,3%	10,6%
Koszt długu	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%	6,6%
Stopa wolna od ryzyka	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%	5,6%
Premia za ryzyko	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%
Efektywna stopa podatkowa	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	0,0%
Dług netto / EV	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Koszt kapitału własnego	11,3%	11,3%	11,3%	11,3%	11,3%	11,3%	11,3%	11,3%	11,3%	11,3%	10,6%
Premia za ryzyko	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Beta	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Wzrost FCF po okresie prognozy	1,0%	Analiza wrażliwości									
Wartość rezydualna (TV)	1 480	Wzrost FCF w nieskończoności									
Zdyskontowana wartość rezydualna (PV TV)	535										
Zdyskontowana wartość FCF w okresie prognozy	583										
Wartość firmy (EV)	1 118										
Dług netto (+ środki ze sprzedaży P4)	-195										
Inne aktywa nieoperacyjne	0										
Udziałowcy mniejszościowi	0										
Wartość firmy	1 313										
Liczba akcji (mln.)	389,2										
Wartość firmy na akcję (PLN)	3,4										
9-cio miesięczny koszt kapitału własnego	7,5%										
Cena docelowa	3,6										
EV/EBITDA('09) dla ceny docelowej	4,4										
P/E('09) dla ceny docelowej	neg										
Udział TV w EV	48%										



Wycena wskaźnikowa

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E		
		2008	2009P	2010P	2008	2009P	2010P	2008	2009P	2010P
C&W	1,4	6,3	4,5	3,7	1,2	1,0	0,9	20,9	12,6	10,2
TELE2	95,5	6,0	5,6	5,4	1,2	1,2	1,2	14,2	13,1	11,4
TISCALI	0,3	4,6	5,0	4,7	0,8	0,9	0,9	-	-	-
ILIAD SA	72,2	7,6	6,1	5,2	2,5	2,0	1,9	27,5	20,1	13,6
FASTWEB	18,3	5,2	5,0	4,7	1,7	1,5	1,5	-	37,7	17,4
Maksimum		7,6	6,1	5,4	2,5	2,0	1,9	27,5	37,7	17,4
Minimum		4,6	4,5	3,7	0,8	0,9	0,9	14,2	12,6	10,2
Mediana		6,0	5,0	4,7	1,2	1,2	1,2	20,9	16,6	12,5

(PLN)	EV/EBITDA			EV/SALES			P/E		
	2008	2009P	2010P	2008	2009P	2010P	2008	2009P	2010P
Implikowana wycena na akcję	3,1	4,0	3,9	3,9	5,0	5,1			
Waga roku	0%	50%	50%	0%	50%	50%	33%	33%	33%
Premia/dyskonto	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Waga wskaźnika		80%			20%			0%	
Wycena	4,2	3,9			5,0			0,0	

(PLN)	Waga	Wycena
Wycena wskaźnikowa	50%	4,2
Wycena DCF	50%	3,4
Wycena		3,8
Cena docelowa (9-mcy)		4,1

Dane o abonentach

	2006	2007	2008	2009P	2010P	2011P	2012P
Usługi głosowe	398,3	421,8	1064,1	1190,0	1274,8	1303,5	1263,3
Własna sieć	398,3	390,6	391,1	390,1	385,1	380,1	375,1
WLR/LLU	0,0	31,1	673,0	799,9	889,7	923,4	888,1
Dostęp do internetu	60,4	217,5	413,6	508,4	598,1	696,8	809,0
Własna sieć	60,4	118,2	186,2	205,2	221,9	238,0	253,6
BSA/LLU	0,0	99,3	227,4	303,2	376,2	458,8	555,3

Rachunek wyników

(mln PLN)	2006	2007	2008	2009P	2010P	2011P	2012P
Przychody ze sprzedaży	862,1	838,0	1 112,4	1 487,6	1 524,0	1 601,9	1 666,4
zmiana	-5,2%	-2,8%	32,7%	33,7%	2,4%	5,1%	4,0%
Usługi bezpośrednie (ruch, abonament)	412,0	369,5	486,8	749,8	812,9	849,2	844,4
Usługi niebezpośrednie	50,5	54,2	56,8	68,2	66,8	65,5	64,2
Transmisja danych	171,5	242,2	371,6	501,3	482,5	525,3	592,3
Usługi hurtowe	150,3	111,0	71,9	64,7	61,5	64,6	67,8
Pozostałe	77,7	61,1	125,3	103,6	100,4	97,4	97,8
Koszty operacyjne, w tym	1 203,4	941,9	1 212,1	1 503,3	1 522,8	1 561,4	1 586,4
Wynagrodzenia	134,0	165,5	177,5	205,6	202,6	209,9	221,1
Amortyzacja	272,5	274,5	270,3	289,7	285,8	274,6	263,6
Rozliczenia międzyoperatorskie	213,3	159,9	218,5	339,9	362,8	361,5	372,2
Utrzymanie sieci	98,3	173,0	281,6	355,5	376,4	380,1	375,6
Pozostałe	195,1	168,9	264,1	312,6	295,2	335,3	353,8
Impairment	354,7						
Umorzenie zobowiązań koncesyjnych	-64,5						
EBIT	-341,4	-103,8	-99,7	-15,7	1,3	40,5	80,0
zmiana	-378,0%	30,4%	96,0%	15,7%	-8,3%	3116,9%	197,7%
marża EBIT	-39,6%	-12,4%	-9,0%	-1,1%	0,1%	2,5%	4,8%
Wynik na działalności finansowej	1,0	2,5	354,2	-7,0	9,5	13,4	18,5
Wynik zdarzeń nadzwyczajnych	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pozostałe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Udział w stracie	-30,7	-165,2	-22,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Zysk brutto	-371,1	-266,6	231,9	-22,7	10,8	53,9	98,5
Podatek dochodowy	7,2	2,3	1,3	0,0	1,9	9,7	17,7
Zysk netto	-378,4	-269,5	230,6	-22,7	8,9	44,2	80,8
zmiana	-628,6%	71,2%	-85,6%	-9,8%	-39,1%	497,7%	182,8%
marża	-43,9%	-32,2%	20,7%	-1,5%	0,6%	2,8%	4,8%
Amortyzacja	272,5	274,5	270,3	289,7	285,8	274,6	263,6
EBITDA	221,3	170,7	170,6	274,1	287,1	315,0	343,6
zmiana	-34,7%	-22,9%	0,0%	60,6%	4,7%	9,7%	9,1%
marża EBITDA	25,7%	20,4%	15,3%	18,4%	18,8%	19,7%	20,6%
Liczba akcji na koniec roku (mln.)	389,2	389,2	389,2	389,2	389,2	389,2	389,2
EPSadj.	-0,1	-0,3	0,7	-0,1	0,0	0,1	0,2
CEPSadj.	0,6	0,4	1,3	0,7	0,8	0,8	0,9

Bilans

(mln PLN)	2006	2007	2008	2009P	2010P	2011P	2012P
AKTYWA	2 155,4	2 070,7	2 283,5	2 191,5	2 189,8	2 233,6	2 280,4
Majątek trwały	1 846,8	1 869,6	1 870,6	1 821,0	1 763,9	1 697,8	1 634,2
Rzeczowy majątek trwały	1 458,0	1 408,6	1 416,0	1 322,7	1 294,7	1 257,9	1 223,1
Wartości niematerialne i prawne	239,6	267,9	411,4	410,0	380,9	351,3	322,4
Pozostałe aktywa finansowe	7,8	5,9	7,0	7,1	7,3	7,4	7,6
Inwestycje długoterminowe	141,4	187,2	36,1	81,1	81,1	81,1	81,1
Majątek obrotowy	308,5	201,0	412,9	370,5	425,9	535,9	646,2
Środki pieniężne	164,4	57,7	195,4	163,1	218,0	318,6	420,6
RMK	10,2	13,1	35,2	37,1	34,4	35,7	36,7
Należności	132,3	127,4	177,3	165,3	169,3	178,0	185,2
Zapasy	1,6	2,9	5,1	5,1	4,1	3,6	3,7

(mln PLN)	2006	2007	2008	2009P	2010P	2011P	2012P
PASYWA	2 155,4	2 070,7	2 283,5	2 191,5	2 189,8	2 233,6	2 280,4
Kapitał własny	1 945,0	1 728,3	1 928,5	1 905,8	1 914,7	1 958,9	1 995,4
Zobowiązania	210,4	342,4	355,0	285,7	275,1	274,8	285,0
Dług	0,0	94,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zobowiązania handlowe	168,3	219,5	296,4	226,4	215,1	214,1	223,6
Pozostałe zobowiązania	42,1	28,2	58,6	59,3	60,0	60,7	61,4
Dług	0,0	94,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dług netto	-164,4	37,0	-195,4	-163,1	-218,0	-318,6	-420,6
(Dług netto / Kapitał własny)	-8,5%	2,1%	-10,1%	-8,6%	-11,4%	-16,3%	-21,1%
(Dług netto / EBITDA)	-0,7	0,2	-1,1	-0,6	-0,8	-1,0	-1,2
BVPS	4,4	5,0	4,9	4,9	5,0	5,1	5,2

Przepływy operacyjne

(mln PLN)	2006	2007	2008	2009P	2010P	2011P	2012P
Przepływy operacyjne	227,7	217,9	169,7	207,7	283,5	308,8	346,2
Zysk netto	-378,4	-269,5	230,6	-22,7	8,9	44,2	80,8
Amortyzacja	272,5	274,5	270,3	289,7	285,8	274,6	263,6
Kapitał obrotowy	8,7	45,7	19,9	-59,2	-11,0	-9,9	2,0
Pozostałe	324,9	167,1	-351,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Przepływy inwestycyjne	-305,9	-412,7	62,2	-240,0	-228,6	-208,2	-200,0
Przepływy finansowe	-17,9	88,1	-94,2	0,0	0,0	0,0	-44,2
Dług	13,0	88,1	-94,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Dywidenda / buy-back	-50,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-44,2
Emisja akcji	19,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zmiana stanu środków pieniężnych	-96,0	-106,7	137,7	-32,3	54,9	100,5	102,1
Środki pieniężne na koniec okresu	164,4	57,7	195,4	163,1	218,0	318,6	420,6
DPS (PLN)	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
FCF	55,7	-34,4	-49,1	-42,1	47,2	89,3	130,5
(CAPEX / Przychody ze sprzedaży)	20,9%	28,1%	23,2%	17,5%	15,0%	13,0%	12,0%



Wskaźniki

	2006	2007	2008	2009P	2010P	2011P	2012P
P/E	-4,3	-6,0	7,0	-71,2	181,9	36,5	20,0
P/CE	-13,7	327,9	2,8	5,4	4,7	4,1	3,5
P/BV	0,7	1,0	0,7	0,8	0,7	0,7	0,6
P/S	1,9	1,9	1,5	1,1	1,1	1,0	1,0
FCF/EV	3,8%	-2,1%	-3,5%	-2,9%	3,4%	6,9%	10,9%
EV/EBITDA	6,6	9,7	8,3	5,3	4,9	4,1	3,5
EV/S	1,7	2,0	1,3	1,0	0,9	0,8	0,7
DYield	3,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,7%
Cena (PLN)	4,2						
Liczba akcji na koniec roku (mln)	389,2	389,2	389,2	389,2	389,2	389,2	389,2
MC (mln PLN)	1615,0	1615,0	1615,0	1615,0	1615,0	1615,0	1615,0
Kapitał udziałowców mniej. (mln PLN)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0
EV (mln PLN)	1 450,6	1 652,1	1 419,7	1 451,9	1 397,0	1 296,5	1 194,4



Michał Marczak tel. (+48 22) 697 47 38
Dyrektor Zarządzający
Dyrektor Departamentu Analiz
michal.marczak@dibre.com.pl
Strategia, Telekomunikacja, Surowce, Metale, Media

Departament Analiz:

Marta Jeżewska tel. (+48 22) 697 47 37
Wicedyrektor
marta.jezewska@dibre.com.pl
Banki

Analitycy:

Kamil Kliszczyk tel. (+48 22) 697 47 06
kamil.klisczyk@dibre.com.pl
Paliwa, Chemia, Handel

Piotr Grzybowski tel. (+48 22) 697 47 17
piotr.grzybowski@dibre.com.pl
IT, Media

Maciej Stokłosa tel. (+48 22) 697 47 41
maciej.stoklosa@dibre.com.pl
Budownictwo, Deweloperzy

Departament Sprzedaży Instytucjonalnej:

Piotr Dudziński tel. (+48 22) 697 48 22
Dyrektor
piotr.dudzinski@dibre.com.pl

Marzena Łempicka– Wilim tel. (+48 22) 697 48 95
Wicedyrektor
marzena.lempicka@dibre.com.pl

Maklerzy:

Emil Onyszczyk tel. (+48 22) 697 49 63
emil.onyszczyk@dibre.com.pl

Grzegorz Stępień tel. (+48 22) 697 48 62
grzegorz.stepien@dibre.com.pl

Tomasz Dudź tel. (+48 22) 697 49 68
tomasz.dudz@dibre.com.pl

Michał Jakubowski tel. (+48 22) 697 47 44
michal.jakubowski@dibre.com.pl

Tomasz Jakubiec tel. (+48 22) 697 47 31
tomasz.jakubiec@dibre.com.pl

Grzegorz Strublewski tel. (+48 22) 697 48 76
grzegorz.strublewski@dibre.com.pl

„Prywatny Makler”

Jacek Szczepański tel. (+48 22) 697 48 26
Dyrektor BSOZ
jacek.szczepanski@dibre.com.pl

Paweł Szczepanik tel. (+48 22) 697 49 47
Sprzedaż
pawel.szczepanik@dibre.com.pl

Dom Inwestycyjny
BRE Banku S.A.
ul. Wspólna 47/49
00-950 Warszawa
www.dibre.com.pl



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 Inwestycyjnego BRE Banku S.A.

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.

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 DI BRE Banku S.A. uważa za wiarygodne, w tym informacji publikowanych przez emitentów, których akcje są przedmiotem rekomendacji. DI BRE Banku 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.

DI BRE Banku 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.

Do rekomendacji wybrano istotne dane z całej historii Spółki będącej 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.

Jest możliwe, że DI BRE Banku S.A. świadczy, będzie świadczyć, lub w przeszłości świadczył usługi na rzecz przedsiębiorców i innych podmiotów wymienionych w niniejszym opracowaniu.

Raport nie został przekazany do emitenta przed jego publikacją.

DI BRE Banku, jego akcjonariusze i pracownicy mogą posiadać długie lub krótkie pozycje w akcjach emitenta lub innych instrumentach finansowych powiązanych z akcjami emitenta.

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

Adresatami rekomendacji są wszyscy Klienci Domu Inwestycyjnego BRE Banku SA.

Nadzór nad działalnością Domu Inwestycyjnego BRE Banku SA sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

Osoby, które nie uczestniczyły w przygotowaniu rekomendacji ale miały lub mogły mieć dostęp do rekomendacji przed jej przekazaniem do publicznej wiadomości, to osoby zatrudnione w DI BRE Banku S.A. upoważnione do bezpośredniego dostępu do pomieszczeń, w których opracowywane były rekomendacje, 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.

Ostatnie wydane rekomendacje dotyczące Netia

rekomendacja	Kupuj	Trzymaj
data wydania	2008-11-14	2009-08-05
kurs z dnia rekomendacji	2,20	4,18
WIG w dniu rekomendacji	26702,48	35363,92