

27 czerwca 2011

Opracowanie cykliczne


Rynek akcji
Polska

Komentarz poranny

Departament Analiz:

M. Marczak (22 6974738); I. Rokicka (22 6974737)
P. Grzybowski (22 6974717) M. Stokłosa (22 697 47 41)
G. Borowska (22 6974736) P. Zybala (22 697 47 01)

K. Kliszcz (22 697 47 06)
J. Szkopek (22 697 47 40)

Indeks	Zamknięcie	Zmiana	Indeks	Zamknięcie	Zmiana	Indeks	Zamknięcie	Zmiana
DJIA	11 934,6	-0,96%	FTSE 100	5 697,7	+0,41%	Miedź (LME)	9 045,0	+0,95%
S&P 500	1 268,5	-1,17%	WIG20	2 801,6	-0,22%	Ropa (Brent)	106,2	-2,70%
NASDAQ	2 652,9	-1,26%	BUX	22 378,8	+0,33%	USD/PLN	2,81	+0,38%
DAX	7 121,4	-0,39%	PX	1 205,3	-0,41%	EUR/PLN	3,99	-0,15%
CAC 40	3 784,8	-0,08%	PLBonds 10	5,88	-0,10%	EUR/USD	1,42	-0,48%

Informacje ze spółek i sektorów

ZCH Police

Sprzedaj - z dn. 07.04.11
Cena docelowa: 9,7 PLN

Możliwe podniesienie ceny w wezwaniu

Według prasowych spekulacji możliwe jest podniesienie ceny w wezwaniu na Police. Nie wyklucza tego również prezes Azotów Tarnów. **Podtrzymujemy opinię, że ta akwizycja może być bardzo ryzykowna dla Tarnowa, a wezwanie jest bardzo dobrą atrakcyjną okazją do wyjścia z inwestycji w Police. (K. Kliszcz)**

Grajewo

Zarząd planuje emisję

Spółka poinformowała w komunikacie o zamiarze wyemitowania 11 mln akcji serii E z możliwością pozbawienia w całości, bądź w części prawa poboru. Środki pozyskane z emisji (42 mln EUR) mają być przeznaczone na dokończenie inwestycji związanej z budową fabryki MDF w Rosji. Ostateczna cena i liczba wyemitowanych akcji zostanie ustalona w oparciu o proces budowania księgi popytu wśród inwestorów. Projekty uchwał na NWZA zakładają pierwszeństwo przy zakupie nowych akcji dotychczasowym akcjonariuszom, ale w związku z trwającym procesem restrukturyzacji grupy Pfleiderer w Niemczech, nie można wykluczyć, że główny akcjonariusz (kontroluje 65% Grajewa) nie weźmie udziału w emisji akcji serii E w ramach kapitału docelowego. Zamiarem głównego akcjonariusza jest utrzymanie w długim terminie obecnego poziomu zaangażowania, dlatego planowane jest warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego, poprzez emisję 20,5 mln akcji zwykłych, zaoferowanych w drodze oferty prywatnej Pfleiderer Services GmbH (prawo objęcia akcji serii F może być wykonane do 31 grudnia 2012 roku). Objęcie przez głównego akcjonariusza warrantów subskrypcyjnych zamiennych na akcje serii F zapewni powrót do pierwotnego udziału w kapitale zakładowym, ale jednocześnie skutkować będzie powstaniem nadwyżki środków finansowych w stosunku do potrzeb inwestycyjnych. Dlatego więc NWZA ma upoważnić Zarząd do przeprowadzenia skupu akcji własnych w celu ich umorzenia. **(J. Szkopek)**

Impexmetal

Kupuj - z dn. 18.03.11
Cena docelowa: 5,7 PLN

Odcięcie prawa do dywidendy

W związku z odcięciem prawa do dywidendy korygujemy naszą cenę docelową z 5,9 PLN do 5,7 PLN. **Podtrzymujemy pozytywną rekomendację dla akcji Impexmetal. (J. Szkopek)**

Kernel

Akumuluj - z dn. 28.02.11
Cena docelowa: 87,8 PLN

Opcja na zakup BSI

Spółka poinformowała o podpisaniu 27 czerwca bieżącego roku porozumienia call option na zakup 100% udziałów w zakładach Ukraińska Czarnomorska Industria za kwotę 140 mln USD. Według porozumienia zakładu ekstrakcji oleju zostaną przejęte na początku nowego sezonu 2011/2012. **Do tej pory Kernel posiadał porozumienie z BSI na przerób 230 tys. ton słonecznika rocznie w ramach tolling. (J. Szkopek)**

Pozostałe wiadomości ze spółek

Agora	ZWZ Agory zdecydowało o wypłacie dywidendy w wysokości 0,50 zł na akcję.
Berling	Spółka zmieniła dzień wypłaty dywidendy na 9 z 10 września.
Budus	Budus, spółka oferująca usługi budowlane planuje przejście z NewConnect na główny parkiet za około półtora roku. W 2011 roku spółka zamierza przeznaczyć na inwestycje ponad 8 mln PLN.
Incana	Incana, producent dekoracji ściennych, chce wejść na rynek NewConnect w lipcu. Spółka zakończyła ofertę prywatną akcji o wartości 1 mln PLN.

JW Construction

JW Construction planuje połączenie z firmami: Interlokum, Stadnina Mazowiecka, Construction Invest i Project 55.

Lotos

Platforma techniczna dotarła na norweskie złoża Yme, należące w 20 proc. do Lotosu. Wydobycie w Norwegii ruszy z dwuletnim poślizgiem.

MOL

Rosjanie opuszczają węgierski MOL. Do września Surgutnieftgaz odsprzeda rządowi Węgier udziały w paliwowym koncernie. Zarobi 480 mln dolarów.

PKN

EBOiR pożyczy PKN Orlen 250 mln euro. Kredyt z EBOiR posłuży do sfinansowania inwestycji środowiskowych i do poprawy efektywności energetycznej.

Sadovaya

Sadovaya Group obniżyła prognozę zysku netto na 2011 rok do 17,9 mln USD, a przychodów do 84,17 mln USD.

Transakcje osób powiązanych oraz funduszy
KCI

Krzysztof Jędrzejewski zmniejszył 22 czerwca udział w kapitale zakładowym do 2,89% z 6,12% wcześniej.

Pronox

Udział CMS S.A. w KZ spółki zmniejszył się do 4,03% z 5,61% wcześniej, w wyniku podwyższenia kapitału spółki.

Kalendarium spółek
Poniedziałek /27.06.11/

LOTOS	ZWZA spółki
LPP	ZWZA spółki
ZUE	ZWZA spółki

Wtorek /28.06.11/

BORYSZEW	Ostatni dzień notowań 1.128.357.846 praw poboru akcji serii G spółki.
PBG	WZA w sprawie wypłaty dywidendy w wysokości 1,40 złotych na jedną akcję.
TAURON	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 0,15 zł na akcję.
TRAKCJA POLSKA	WZA.

Środa /29.06.11/

COMARCH	ZWZA spółki.
ENEA	WZA spółki.
IMPEXMETAL	Dzień ustalenia prawa do 0,2 zł dywidendy na akcję, wypłata nastąpi 15 lipca.
J.W.C	WZA spółki.
PGE	ZWZA spółki.
PKN ORLEN	WZA ws przeznaczenia zysku osiągniętego w 2010 roku na kapitał zapasowy
POLIMEX MOSTOSTAL	ZWZA spółki m.in. ws. podziału zysku za 2010r.
ZCH POLICE	NWZA spółki.

Czwartek /30.06.11/

CIECH	WZA spółki.
FAMUR	ZWZA spółki.
KREDYT BANK	Dzień wypłaty dywidendy 0,37 zł na akcję.
PKO BP	WZA spółki.
POLNORD	WZA spółki.
PZU	WZA spółki.
TAURON	Dzień ustalenia prawa do dywidendy 0,15 zł na akcję.
VISTULA	WZA spółki.

Piątek /01.07.11/

EUROCASH	Dzień ustalenia prawa do 0,37 zł dywidendy na akcję.
ING BSK	Dzień wypłaty dywidendy 15,00 zł na akcję.
PGNiG	Dopuszczenie oraz wprowadzenie do obrotu 55.250 akcji zwykłych na okaziciela serii A1 spółki.

Kalendarium makro

Poniedziałek /27.06.11/					
Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
14:30	USA	Bazowy PCE Deflator	Maj		0,2% m/m; 1,0% r/r
14:30	USA	PCE Deflator	Maj		0,3% m/m; 2,2% r/r
14:30	USA	Dochody Amerykanów	Maj		0,4% m/m
14:30	USA	Wydatki Amerykanów	Maj		0,4% m/m
Wyniki kwartalne po sesji w USA publikuje: Nike.					
Wtorek /28.06.11/					
Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
1:50	Japonia	Handel detaliczny	Maj		4,1% m/m; -4,8% r/r
8:00	Niemcy	GfK Indeks zaufania konsumentów	Lipiec		5,5
10:30	UK	Inwestycje w biznesie	1 kw.		-0,03% m/m; 12,2% r/r
10:30	UK	Bilans obrotów bieżących	1 kw.		-10,5 mld
10:30	UK	PKB	1 kw.		-0,5% m/m; 1,5% r/r
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	Czerwiec		-6
Środa /29.06.11/					
Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
1:30	Japonia	Wydatki gospodarstw domowych	Maj		-3,0 r/r
1:30	Japonia	Stopa bezrobocia	Maj		4,7%
7:30	Francja	PKB	1 kw.		1,0% k/k; 1,6% r/r
10:30	UK	Zaakceptowane wnioski o kredyt hipoteczny	Maj		45,17 tys.
11:00	UE	Wskaźnik zaufania w biznesie	Czerwiec		0,99
11:00	UE	Indeks zaufania konsumentów	Czerwiec		-9,8
11:00	UE	Indeks zaufania w gospodarce	Czerwiec		105,5
11:00	UE	Indeks zaufania w przemyśle	Czerwiec		3,9
11:00	UE	Indeks zaufania w usługach	Czerwiec		9,2
14:00	Polska	Bilans obrotów kapitałowych	1 kw.		2,86 mld
14:00	Polska	Bilans obrotów bieżących	1 kw.		-5,27 mld
14:00	Polska	Bilans obrotów finansowych	1 kw.		2,69 mld
16:00	USA	Indeks spodziewanych umów sprzedaży domów	Maj		-11,6%
Czwartek /30.06.11/					
Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
0:50	Japonia	Tankan Indeks dla przemysłu	2 kw.		6
0:50	Japonia	Tankan Indeks dla branż poza przemysłowych	2 kw.		3
7:00	Japonia	Zamówienia budowlane	Maj		31,4% r/r
7:00	Japonia	Rozpoczęte budowy domów	Maj		0,3% r/r
8:45	Francja	Wydatki konsumentów	Maj		-1,8% m/m; -0,1% r/r
8:45	Francja	Inflacja PPI	Maj		0,8% m/m; 6,4% r/r
9:55	Niemcy	Stopa bezrobocia	Maj		6,1%
10:00	UE	Podaż pieniądza M3	Maj		2,0% r/r
10:30	UK	Bilans obrotów kapitałowych	1 kw.		0,77 mld
15:45	USA	Indeks Chicago PMI	Czerwiec		56,6
Piątek /01.07.11/					
Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
1:30	Japonia	Bazowa inflacja CPI rejonu Tokio	Czerwiec		0,1% r/r
1:30	Japonia	Inflacja CPI rejonu Tokio	Czerwiec		0,1% r/r
1:30	Japonia	Bazowa inflacja CPI	Maj		0,4% m/m; 0,6% r/r
1:30	Japonia	Inflacja CPI	Maj		0,3% r/r
1:30	Japonia	Tankan Indeks dla branż poza przemysłowych	2 kw.		3
1:50	Japonia	Tankan Indeks dla przemysłu	2 kw.		6Trillion
9:00	Polska	Indeks PMI przemysłu			52,6
9:50	Francja	Indeks PMI przemysłu	Czerwiec		54,9
9:50	Francja	Indeks PMI usług	Czerwiec		62,5
9:55	Niemcy	Indeks PMI przemysłu	Czerwiec		57,7
10:00	UE	Indeks PMI przemysłu	Czerwiec		54,6
10:00	UE	Indeks PMI usług	Czerwiec		56,0
10:30	UK	Indeks PMI przemysłu			52,1
11:00	UE	Stopa bezrobocia	Maj		9,9%
16:00	USA	Wydatki inwestycji budowlanych	Maj		0,4%
16:00	USA	Indeks PMI przemysłu			53,5

Aktualne rekomendacje DI BRE Banku S.A.

Spółka	Rekomendacja	Data wydania	Cena w dniu wydania	Cena docelowa	Cena bieżąca	Wzrost / Spadek	P/E 2011	P/E 2012	EV/EBITDA 2011	EV/EBITDA 2012
Banki										
GETIN	Redukuj	2011-06-01	13,86	12,70	13,40	-5,2%	8,5	12,6		
HANDLOWY	Trzy maj	2011-01-18	93,00	88,30	87,00	1,5%	12,6	10,7		
ING BSK	Kupuj	2011-05-20	833,00	960,00	850,00	12,9%	12,3	10,7		
KREDYT BANK	Trzy maj	2011-06-03	17,60	17,00	17,25	-1,4%	14,1	10,6		
MILLENNIUM	Redukuj	2011-03-03	5,59	5,00	5,05	-1,0%	13,7	10,2		
PEKAO	Trzy maj	2011-03-03	164,00	148,20	163,00	-9,1%	13,9	12,4		
PKO BP	Kupuj	2011-05-23	42,99	49,00	41,26	18,8%	13,0	11,0		
Ubezpieczyciele										
PZU	Trzy maj	2011-06-03	391,00	390,00	380,00	2,6%	13,2	12,0		
Usługi finansowe										
KRUK	Utajniona do dnia	2011-06-29	-	-	40,00	-	-	-		
Paliwa, Chemia										
CIECH	Trzy maj	2011-04-08	29,20	30,10	24,06	25,1%	24,7	11,1	4,8	4,3
LOTOS	Sprzedaj	2011-01-18	38,49	28,40	45,46	-37,5%	11,7	6,3	6,6	5,4
PGNiG	Trzy maj	2011-06-03	4,36	4,40	4,29	2,6%	14,6	12,1	7,1	5,5
PKN ORLEN	Sprzedaj	2011-03-16	50,00	41,60	51,60	-19,4%	12,7	12,0	7,0	6,8
POLICE	Sprzedaj	2011-04-07	12,80	9,70	12,37	-21,6%	10,7	19,2	6,8	8,6
ZA PULAWY	Redukuj	2011-06-03	126,00	106,10	116,50	-8,9%	11,8	11,5	6,7	6,4
Energetyka										
CEZ	Redukuj	2011-05-17	151,50	134,70	144,50	-6,8%	10,9	10,3	7,5	7,1
ENEA	Akumuluj	2011-05-17	18,88	21,68	18,98	14,2%	11,2	9,4	3,9	3,9
PGE	Akumuluj	2011-05-17	24,15	27,74	24,68	12,4%	11,5	10,2	6,2	5,8
TAURON	Kupuj	2011-05-17	6,33	9,24	6,75	36,9%	9,5	8,7	4,2	4,1
Telekomunikacja										
NETIA	Trzy maj	2011-01-18	5,15	5,40	5,89	-8,3%	21,0	16,5	5,0	4,5
TPSA	Trzy maj	2011-04-05	17,75	16,10	16,30	-1,2%	17,0	15,6	4,6	4,5
Media										
AGORA	Kupuj	2011-06-03	20,29	28,90	19,30	49,7%	14,4	11,5	4,6	3,9
CINEMA CITY	Akumuluj	2011-03-03	36,06	42,90	35,91	19,5%	13,2	10,1	7,3	5,9
CYFROWY POLSAT	Trzy maj	2010-12-17	17,30	15,30	16,00	-4,4%	15,0	14,8	9,4	8,6
TVN	Trzy maj	2011-04-05	18,40	18,10	15,84	14,3%	19,3	13,7	10,1	8,1
IT										
AB	Akumuluj	2011-01-18	25,42	27,60	23,55	17,2%	7,5	8,5	6,3	6,5
ACTION	Akumuluj	2011-01-18	16,65	18,16	19,40	-6,4%	10,3	9,0	7,5	6,6
ASBIS	Akumuluj	2011-01-18	3,80	4,32	2,55	69,4%	6,5	4,0	4,5	3,4
ASSECO POLAND	Kupuj	2011-05-27	49,60	65,00	50,95	27,6%	10,2	9,4	6,0	5,6
COMARCH	Trzy maj	2011-01-18	88,95	88,00	74,45	18,2%	13,7	11,7	5,7	4,8
SYGNITY	Trzy maj	2011-06-09	27,29	28,00	26,02	7,6%	65,7	14,2	8,2	6,0
Górnictwo i Metale										
KGHM	Akumuluj	2011-05-13	180,20	204,50	188,60	8,4%	6,1	10,1	4,1	6,4
LW BOGDANKA	Kupuj	2011-05-13	108,40	130,50	116,30	12,2%	14,2	9,8	7,1	4,9
Przemysł										
ASTARTA	Sprzedaj	2011-01-18	101,00	63,6	88,50	-28,1%	9,3	17,8	1,2	1,7
BORYSZEW	Akumuluj	2011-04-07	1,05	1,2	0,85	41,2%	14,5	11,3	8,1	6,4
CENTRUM KLIMA	Akumuluj	2011-06-03	15,70	16,9	13,51	25,1%	11,5	9,4	7,4	6,1
CERSANIT	Redukuj	2011-05-02	12,27	10,7	10,09	6,0%	19,0	13,9	9,8	8,0
FAMUR	Trzy maj	2011-05-25	3,70	3,9	3,79	2,9%	17,1	12,0	7,4	6,7
IMPEXMETAL	Kupuj	2011-03-18	4,67	5,7	5,22	9,2%	11,6	9,6	7,5	6,2
KERNEL	Akumuluj	2011-02-28	79,25	87,8	80,00	9,7%	10,6	10,1	7,8	6,7
KĘTY	Trzy maj	2011-05-02	131,20	135,0	120,00	12,5%	11,5	10,5	6,9	6,3
KOPEX	Akumuluj	2011-05-25	20,33	22,5	22,01	2,2%	15,3	11,3	8,4	6,5
MONDI	Trzy maj	2011-06-03	87,85	88,7	84,50	5,0%	10,5	11,1	7,3	7,7
Budownictwo										
BUDIMEX	Trzy maj	2011-05-20	100,00	90,00	88,05	2,2%	10,1	9,6	6,6	6,6
ELEKTROBUDOWA	Akumuluj	2011-03-03	158,00	178,60	160,00	11,6%	14,4	12,8	9,0	7,9
ERBUD	Kupuj	2011-05-20	29,70	37,60	25,70	46,3%	21,0	7,5	11,2	4,6
MOSTOSTAL WAR.	Kupuj	2011-05-20	34,00	54,50	29,80	82,9%	16,8	9,9	5,2	3,4
PBG	Kupuj	2011-05-20	142,00	167,90	151,90	10,5%	11,0	11,3	7,1	7,2
POLIMEX MOSTOSTAL	Akumuluj	2011-05-20	3,09	3,41	3,23	5,6%	15,3	11,3	7,9	6,8
RAFAKO	Kupuj	2011-06-03	10,80	12,80	9,80	30,6%	12,1	11,2	6,4	5,7
TRAKCJA POLSKA	Kupuj	2011-05-20	2,71	3,50	2,69	30,1%	8,6	7,9	6,1	5,4
ULMA CP	Akumuluj	2011-06-09	83,00	93,00	83,00	12,0%	12,8	13,7	4,3	4,5
UNIBEP	Kupuj	2011-05-20	6,56	9,78	6,57	48,9%	11,4	5,5	9,0	5,3
ZUE	Akumuluj	2011-05-20	11,62	13,20	10,50	25,7%	11,1	10,4	6,4	5,3
Deweloperzy										
BBi DEVELOPMENT	Kupuj	2011-03-08	0,44	0,53	0,38	39,5%	19,9	6,1	28,4	10,0
DOM DEVELOPMENT	Kupuj	2011-01-07	41,49	53,50	50,10	6,8%	14,9	9,5	13,6	7,3
ECHO	Kupuj	2011-04-05	4,94	6,17	5,35	15,3%	11,4	5,5	10,9	7,5
GTC	Kupuj	2011-05-27	19,25	23,36	18,69	25,0%	9,3	5,8	10,8	8,5
J.W.C.	Trzy maj	2011-05-06	15,45	16,30	15,00	8,7%	8,4	11,0	7,5	10,5
PA NOVA	Kupuj	2011-05-17	30,76	37,40	29,50	26,8%	16,8	16,5	14,2	16,5
POLNORD	Kupuj	2011-01-07	32,20	43,50	26,20	66,0%	9,8	5,8	14,0	7,8
ROBYG	Kupuj	2011-01-07	1,86	2,59	1,94	33,5%	14,0	5,0	16,3	4,8
Handel										
EUROCASH	Kupuj	2011-02-04	30,50	37,40	30,30	23,4%	22,1	16,7	12,1	9,6
LPP	Akumuluj	2010-12-03	2 140,00	2 300,00	2 289,00	0,5%	18,4	15,5	10,4	9,2
NFI EMPIK	Trzy maj	2011-05-27	18,20	19,00	16,39	15,9%	19,5	15,6	8,3	6,9
NG2	Akumuluj	2011-06-10	59,80	66,00	59,00	11,9%	15,7	13,1	10,7	8,9
VISTULA	Trzy maj	2011-03-03	2,10	2,10	1,49	40,9%	16,1	7,9	7,9	6,2

Wycena banków z Europy środkowej i wschodniej /24.06.2011/

													
	Cena	P/E			ROE			P/BV			D/Y		
		2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
POLSKIE BANKI													
BZ WBK	230,0	17,3	15,9	12,4	16%	15%	17%	2,5	2,3	2,0	1,7%	3,5%	2,5%
Getin	13,4	22,7	8,5	12,6	10%	23%	13%	2,2	1,7	1,5	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	87,0	15,1	12,6	10,7	12%	13%	15%	1,8	1,6	1,5	4,3%	6,6%	5,6%
ING BSK	850,0	14,7	12,3	10,7	14%	15%	16%	2,0	1,8	1,6	0,0%	1,8%	3,3%
Kredyt Bank	17,3	25,2	14,1	10,6	7%	11%	13%	1,7	1,5	1,3	0,0%	2,1%	0,0%
Millennium	5,1	18,3	13,7	10,2	9%	11%	13%	1,5	1,4	1,3	0,0%	2,0%	2,9%
Pekao	163,0	16,9	13,9	12,4	13%	15%	16%	2,1	2,0	2,0	1,8%	4,2%	6,1%
PKO BP	41,3	16,0	13,0	11,0	15%	18%	19%	2,4	2,2	1,9	4,6%	2,7%	3,8%
Mediana		17,1	13,4	10,9	13%	15%	15%	2,0	1,7	1,6	0,9%	2,4%	3,1%
INWESTORZY POLSKICH BANKOW													
AIB	0,2	-	-	12,9	-	0%	3%	0,4	0,4	0,5	0,0%	0,0%	0,0%
BCP	0,4	7,5	7,8	6,0	4%	5%	6%	0,4	0,3	0,4	4,9%	3,8%	5,1%
Citigroup	39,6	101,0	94,9	74,1	8%	7%	9%	7,0	6,4	6,1	0,0%	0,0%	0,5%
Commerzbank	2,9	2,7	5,2	2,7	13%	7%	12%	0,3	0,4	0,3	0,0%	0,3%	1,7%
ING	7,8	7,5	5,5	5,0	10%	13%	12%	0,7	0,7	0,6	0,0%	0,7%	4,1%
KBC	25,6	5,4	5,2	4,8	15%	16%	15%	0,8	0,8	0,7	3,0%	3,4%	3,7%
UCI	1,4	16,4	8,4	6,0	2%	5%	6%	0,4	0,4	0,4	2,2%	3,7%	5,2%
Mediana		7,5	6,6	6,0	9%	7%	9%	0,4	0,4	0,5	0,0%	0,7%	3,7%
ZAGRANICZNE BANKI													
BEP	3,7	8,7	11,3	8,6	6%	6%	7%	0,6	0,6	0,6	5,9%	4,9%	6,1%
Deutsche Bank	39,6	7,3	6,8	5,9	7%	11%	11%	0,8	0,7	0,6	1,9%	2,5%	3,1%
Erste Bank	32,8	14,4	10,0	7,5	8%	10%	12%	1,0	1,0	0,9	1,9%	2,3%	2,9%
Komerční B.	3990,0	11,7	10,8	9,9	18%	18%	18%	2,0	1,9	1,8	5,1%	6,2%	6,7%
OTP	5620,0	12,1	8,9	6,8	10%	12%	15%	1,2	1,0	0,9	2,1%	4,2%	5,9%
Santander	7,5	7,6	7,2	6,1	12%	12%	13%	0,9	0,8	0,8	7,7%	7,8%	8,3%
Türkiye Garanti B.	7,3	9,5	9,9	8,7	22%	18%	17%	1,9	1,7	1,5	1,8%	2,4%	3,0%
Türkiye Halk B.	11,7	7,4	7,6	6,9	30%	23%	21%	2,0	1,7	1,4	2,9%	3,5%	4,1%
Sberbank	3,4	13,6	7,8	6,8	18%	25%	24%	2,3	1,8	1,5	0,7%	1,5%	2,0%
VTB Bank	5,8	17,0	11,3	8,5	10,7%	15%	17%	1,6	1,4	1,3	0,9%	1,4%	1,8%
Mediana		10,6	9,4	7,2	11%	14%	16%	1,4	1,2	1,1	2,0%	3,0%	3,6%

Wycena spółek ubezpieczeniowych /24.06.2011/

													
	Cena	P/E			ROE			P/BV			D/Y		
		2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
POLSKIE SPOŁKI													
PZU	380,0	13,5	13,2	12,0	20%	19%	19%	2,6	2,3	2,1	41,7%	6,8%	4,6%
ZAGRANICZNE SPOŁKI													
Vienna Insurance G.	36,7	12,1	10,8	9,7	9%	10%	10%	1,1	1,0	1,0	2,7%	3,0%	3,4%
Uniqia	14,9	19,2	13,5	17,7	9%	12%	8%	1,5	1,4	1,3	2,3%	2,4%	2,6%
Aegon	4,4	5,3	6,8	6,0	10%	7%	8%	0,5	0,5	0,5	0,0%	2,4%	5,0%
Allianz	92,2	8,2	7,7	7,0	12%	12%	12%	0,9	0,9	0,8	4,9%	5,3%	5,8%
Aviva	4,2	6,7	7,3	6,8	16%	13%	14%	1,0	0,9	0,8	6,1%	6,4%	6,8%
AXA	14,5	9,2	7,1	6,7	8%	10%	10%	0,7	0,7	0,6	4,7%	5,3%	5,9%
Baloise	84,2	9,1	8,7	7,8	11%	11%	11%	0,9	0,9	0,8	5,5%	5,6%	5,7%
Generali	88,1	12,4	11,1	10,1	9%	9%	14%	1,2	1,0	1,0	3,0%	3,7%	3,9%
Helvetia	350,5	9,0	8,3	8,0	11%	11%	11%	0,9	0,9	0,8	4,4%	4,8%	5,2%
Mapfre	2,4	7,9	7,4	7,0	14%	14%	14%	1,1	1,0	0,9	6,3%	6,7%	7,0%
RSA Insurance	1,3	12,0	8,9	8,3	12%	15%	16%	1,3	1,2	1,1	6,7%	7,0%	7,4%
Zurich Financial	204,9	8,1	7,2	6,5	12%	13%	13%	1,0	0,9	0,9	8,3%	9,0%	9,3%
Mediana		9,1	8,0	7,4	11%	11%	12%	1,0	0,9	0,9	4,8%	5,3%	5,7%

Wycena spółek paliwowych /24.06.2011/

	EV/EBITDA				EV/S			P/E		marża EBITDA				D/Y		
	Cena	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2010	2011	2012	2010	2011	2012	
	SPÓŁKI RAFINERYJNE															
Lotos	45,5	10,3	6,6	5,4	0,6	0,5	0,4	9,1	11,7	6,3	6%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
PKN Orlen	51,6	5,9	7,0	6,8	0,4	0,3	0,3	9,3	12,7	12,0	7%	5%	5%	0,0%	2,2%	1,7%
MOL	21400,0	6,6	5,4	5,0	0,9	0,8	0,8	11,8	8,1	7,5	13%	14%	15%	2,3%	3,0%	4,2%
OMV	28,2	3,6	3,0	2,8	0,6	0,5	0,5	7,1	5,9	5,4	18%	16%	16%	3,6%	4,0%	4,2%
Hellenic Petroleum	6,4	8,7	8,1	6,3	0,5	0,5	0,4	10,9	9,5	6,4	6%	6%	7%	6,2%	6,6%	7,9%
Tupras	39,2	6,5	6,1	5,7	0,3	0,3	0,3	11,6	9,5	9,3	5%	4%	4%	6,6%	7,6%	8,5%
Unipetrol	174,1	6,1	5,9	5,5	0,4	0,3	0,3	26,2	21,4	16,8	6%	6%	6%	0,3%	1,8%	3,9%
Mediana		6,5	6,1	5,5	0,5	0,5	0,4	10,9	9,5	7,5	6%	6%	7%	2,3%	3,0%	4,2%
SPÓŁKI GAZOWE																
PGNiG	4,3	5,9	7,1	5,5	1,2	1,3	1,2	10,3	14,6	12,1	21%	18%	21%	1,9%	3,0%	2,7%
Gazprom	194,9	4,2	3,7	3,3	1,7	1,5	1,3	5,2	4,4	4,0	40%	40%	40%	1,3%	2,1%	2,6%
GDF Suez	24,0	6,4	5,5	5,1	1,1	1,1	1,0	12,2	11,6	10,5	18%	19%	19%	6,4%	6,6%	6,9%
Gas Natural SDG	13,6	7,1	7,1	6,8	1,8	1,6	1,6	10,5	10,8	9,8	25%	23%	23%	5,9%	6,0%	6,6%
Mediana		6,1	6,3	5,3	1,5	1,4	1,2	10,4	11,2	10,1	23%	21%	22%	3,9%	4,5%	4,6%

Źródło: DI BRE Banku dla spółek polskich, IBES/Bloomberg dla spółek zagranicznych

Wycena spółek energetycznych /24.06.2011/

	EV/EBITDA				EV/S				P/E		marża EBITDA			D/Y		
	Cena	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
	SPÓŁKI ENERGETYCZNE															
CEZ	144,5	7,0	7,5	7,1	3,1	3,3	3,2	10,0	10,9	10,3	45%	43%	45%	5,9%	5,7%	5,1%
ENEA	19,0	4,1	3,9	3,9	0,7	0,6	0,7	13,1	11,2	9,4	17%	16%	17%	2,0%	2,1%	2,5%
PGE	24,7	6,8	6,2	5,8	2,3	1,7	1,9	15,3	11,5	10,2	33%	27%	33%	3,4%	2,6%	4,3%
TAURON	6,8	4,4	4,2	4,1	0,8	0,6	0,7	13,8	9,5	8,7	18%	15%	16%	0,0%	2,2%	3,1%
E.ON	19,1	5,4	6,5	6,1	0,9	0,8	0,8	7,1	10,2	9,1	16%	13%	13%	7,8%	6,8%	6,9%
EDF	25,6	5,5	5,9	5,5	1,4	1,4	1,4	13,8	14,3	12,1	26%	24%	25%	4,5%	4,6%	4,9%
Endesa	21,9	5,9	6,0	5,8	1,6	1,5	1,4	10,3	10,7	10,0	28%	25%	24%	4,9%	4,8%	5,1%
ENEL SpA	4,3	5,9	5,8	5,6	1,4	1,4	1,3	9,4	9,0	8,6	25%	24%	24%	6,4%	6,7%	7,0%
Fortum	19,4	9,5	9,1	8,6	3,9	3,7	3,5	12,1	11,7	11,5	41%	40%	40%	5,2%	5,3%	5,4%
Iberdrola	5,9	8,5	8,1	7,5	2,3	2,1	2,0	11,5	11,7	10,8	28%	27%	27%	5,6%	5,7%	6,0%
RWE AG	37,2	4,0	4,5	4,3	0,8	0,8	0,7	5,3	7,5	7,2	19%	17%	17%	9,4%	7,5%	7,4%
Mediana		5,9	6,0	5,8	1,4	1,4	1,4	11,5	10,9	10,0	26%	24%	24%	5,2%	5,3%	5,1%

Wycena spółek nawozowych i chemicznych /24.06.2011/

	EV/EBITDA				EV/S				P/E		marża EBITDA			D/Y		
	Cena	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
SPÓŁKI NAWOZOWE																
POLICE	12,4	14,6	6,8	8,6	0,6	0,5	0,5	33,8	10,7	19,2	4%	7%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
ZA Puławy	116,5	9,3	6,7	6,4	0,9	0,8	0,8	17,0	11,8	11,5	10%	12%	12%	0,9%	2,9%	4,2%
Acron	45,8	9,3	7,0	7,4	2,0	1,7	1,6	12,7	8,9	10,4	22%	24%	21%	1,9%	2,6%	1,4%
Agrium	59,4	7,3	4,9	4,7	1,0	0,8	0,8	12,7	8,0	7,7	14%	16%	16%	0,2%	0,2%	0,2%
DSM	43,3	3,9	4,0	4,0	1,6	1,7	1,7	37,8	35,1	33,2	41%	43%	43%	1,8%	2,0%	2,1%
K+S	51,8	11,1	8,2	7,2	2,1	1,9	1,8	23,3	14,2	11,8	19%	23%	25%	1,8%	3,0%	3,6%
Silvinit	28230,0	10,1	8,4	7,4	6,1	5,4	4,8	17,1	12,3	11,0	60%	65%	65%	1,2%	1,3%	1,5%
Uralkali	8,9	20,7	11,0	6,9	10,4	6,3	4,5	29,4	20,9	12,5	50%	57%	65%	1,6%	6,5%	12,6%
Yara	308,1	9,3	7,7	7,7	1,5	1,3	1,3	14,6	10,5	10,7	16%	17%	16%	2,0%	2,1%	2,2%
Mediana		9,3	7,0	7,2	1,6	1,7	1,6	17,1	11,8	11,5	19%	23%	21%	1,6%	2,1%	2,1%
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	24,1	5,6	4,8	4,3	0,5	0,5	0,5	32,9	24,7	11,1	10%	10%	11%	0,0%	0,0%	0,0%
Akzo Nobel	45,7	6,3	5,8	5,4	0,9	0,8	0,7	13,7	11,7	10,5	14%	13%	14%	3,1%	3,4%	3,7%
BASF	64,3	6,6	6,0	5,6	1,2	1,1	1,0	11,7	10,6	9,9	18%	18%	18%	3,3%	3,7%	3,9%
Croda	18,7	12,3	10,8	9,9	2,8	2,5	2,4	20,5	17,0	15,4	23%	24%	24%	1,8%	2,3%	2,5%
Dow Chemical	35,2	8,4	7,1	6,5	1,2	1,1	1,0	18,9	13,2	10,5	14%	15%	16%	1,7%	2,1%	2,2%
Rhodia	31,3	4,8	4,7	4,5	0,8	0,8	0,7	11,8	10,3	9,6	17%	16%	16%	1,3%	2,0%	2,3%
Sisecam	3,4	5,6	4,7	4,3	1,3	1,1	1,0	11,5	9,6	8,3	23%	24%	24%	1,2%	2,6%	4,1%
Soda Sanay ii	2,8	6,2	5,6	5,2	1,1	1,0	0,9	10,5	10,3	8,7	18%	18%	17%	-	4,3%	4,7%
Solvay	104,9	6,8	5,9	5,4	0,9	0,9	0,8	33,5	25,3	23,1	14%	15%	15%	2,9%	2,7%	2,9%
Tata Chemicals	362,0	7,9	7,6	6,7	1,5	1,3	1,2	12,8	12,9	10,7	19%	17%	18%	2,3%	2,4%	2,4%
Tessenderlo Chemie	28,6	5,8	4,7	4,2	0,4	0,4	0,4	37,5	14,7	11,6	8%	9%	9%	4,4%	4,4%	4,4%
Wacker Chemie	143,6	6,3	5,6	4,9	1,6	1,5	1,3	14,2	12,2	10,3	25%	26%	27%	1,6%	2,4%	2,8%
Mediana		6,3	5,7	5,3	1,2	1,0	1,0	14,0	12,6	10,5	18%	17%	17%	1,8%	2,5%	2,8%

Wycena europejskich operatorów narodowych /24.06.2011/

	EV/EBITDA				EV/S			P/E		marża EBITDA			D/Y			
	Cena	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2010	2011	2012	2010	2011	2012	
POLSKIE SPÓŁKI																
Netia	5,9	5,4	5,0	4,5	1,3	1,2	1,1	37,5	21,0	16,5	23%	24%	24%	0,0%	3,3%	4,8%
TPSA	16,3	5,6	4,6	4,5	1,7	1,7	1,7	-	17,0	15,6	30%	37%	38%	9,2%	9,2%	9,2%
Mediana		5,5	4,8	4,5	1,5	1,4	1,4	37,5	19,0	16,1	27%	31%	31%	5%	6%	7%
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Belgacom	24,1	4,4	5,0	5,0	1,4	1,5	1,5	9,8	10,1	10,2	33%	30%	29%	9,1%	9,0%	9,1%
Cesky Telecom	435,3	5,6	6,1	6,1	2,5	2,6	2,6	13,7	15,0	14,2	44%	42%	42%	9,0%	8,2%	8,2%
Hellenic Telekom	6,0	4,3	4,5	4,4	1,5	1,5	1,5	8,6	8,8	7,9	34%	34%	35%	2,6%	3,7%	4,9%
Matav	581,0	4,8	4,9	5,0	1,7	1,7	1,7	12,1	12,4	12,4	35%	35%	35%	9,7%	8,7%	9,1%
Portugal Telecom	6,7	6,2	4,3	4,0	2,4	1,6	1,5	16,0	10,2	9,1	39%	37%	37%	9,4%	11,1%	9,8%
Telecom Austria	8,7	4,5	4,7	4,6	1,6	1,6	1,6	12,3	15,7	12,1	35%	34%	34%	8,6%	8,7%	8,5%
Mediana		4,6	4,8	4,8	1,6	1,6	1,6	12,2	11,3	11,1	35%	35%	35%	9,0%	8,7%	8,8%
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	2,0	4,6	4,3	4,3	1,2	1,3	1,3	13,7	10,0	9,3	26%	29%	29%	3,5%	3,8%	4,2%
DT	10,4	4,8	5,0	5,2	1,5	1,6	1,6	13,1	13,6	12,9	31%	31%	32%	6,9%	6,8%	6,8%
FT	14,2	4,7	4,7	4,8	1,6	1,6	1,6	7,7	8,3	8,3	34%	33%	33%	9,9%	9,9%	9,9%
KPN	10,0	5,0	5,1	5,1	2,0	2,2	2,2	8,7	8,1	7,7	41%	43%	43%	8,0%	8,5%	8,9%
Swisscom	376,2	6,1	6,1	6,1	2,4	2,4	2,4	10,4	10,1	9,8	39%	39%	39%	5,9%	6,0%	6,4%
TELEFONICA	16,1	4,9	5,4	5,3	2,2	2,0	2,0	9,2	8,7	8,4	44%	37%	37%	8,7%	9,9%	10,9%
TeliaSonera	44,6	6,8	6,8	6,6	2,4	2,4	2,3	9,6	9,5	8,9	35%	35%	36%	5,6%	6,4%	6,8%
TI	0,9	4,5	4,2	4,2	1,9	1,7	1,7	7,4	7,0	6,8	42%	42%	41%	6,3%	7,2%	8,2%
Mediana		4,9	5,0	5,1	2,0	1,9	1,9	9,4	9,1	8,7	37%	36%	37%	6,6%	7,0%	7,5%

Źródło: DI BRE Banku dla spółek polskich, IBES/Bloomberg dla spółek zagranicznych

Wycena spółek IT /24.06.2011/

	EV/EBITDA				EV/S				P/E		marża EBITDA			D/Y		
	Cena	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
POLSKIE SPÓŁKI																
AB	23,6	7,6	6,3	6,5	0,2	0,1	0,1	10,4	7,5	8,5	2%	2%	2%	0,0%	0,0%	0,0%
ACTION	19,4	8,3	7,5	6,6	0,2	0,2	0,2	12,7	10,3	9,0	2%	2%	2%	4,2%	2,9%	3,9%
ASBIS	2,6	6,4	4,5	3,4	0,1	0,1	0,1	54,4	6,5	4,0	1%	1%	2%	0,0%	0,0%	0,0%
ASSECO POLAND	51,0	6,9	6,0	5,6	1,5	1,1	1,0	9,5	10,2	9,4	21%	18%	17%	2,9%	3,5%	3,2%
COMARCH	74,5	7,9	5,7	4,8	0,7	0,6	0,5	13,8	13,7	11,7	8%	11%	11%	0,0%	0,0%	2,6%
KOMPUTRONIK	8,0	7,8	5,6	4,4	0,1	0,1	0,1	21,1	11,3	7,5	2%	2%	2%	0,0%	0,0%	1,8%
SYGNITY	26,0	-	8,2	6,0	0,6	0,6	0,5	-	65,7	14,2	-	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		7,7	6,0	5,6	0,2	0,2	0,2	13,2	10,3	9,0	2%	2%	2%	0,0%	0,0%	1,8%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Accenture	57,0	10,7	10,4	9,4	1,7	1,5	1,3	21,7	17,7	15,7	16%	14%	14%	1,7%	1,4%	1,7%
Atos Origin	36,2	5,1	4,0	3,2	0,5	0,4	0,3	13,4	11,2	9,0	10%	10%	10%	0,4%	1,5%	1,7%
CapGemini	38,7	7,0	5,7	5,1	0,6	0,5	0,5	18,5	15,3	13,0	9%	9%	10%	2,3%	2,8%	3,1%
IBM	165,1	9,4	8,5	8,0	2,2	2,1	2,0	14,4	12,5	11,3	24%	25%	25%	1,5%	1,6%	1,7%
Indra Sistemas	13,5	7,8	7,7	7,3	1,0	0,9	0,9	10,5	11,2	10,5	12%	12%	12%	4,8%	5,0%	5,4%
LogicaCMG	1,3	7,0	6,5	6,1	0,6	0,6	0,6	10,7	9,8	8,8	9%	9%	10%	3,1%	3,6%	4,2%
Microsoft	24,3	6,4	5,5	5,2	2,7	2,4	2,3	11,8	9,5	8,8	42%	44%	43%	2,2%	2,6%	2,7%
Oracle	31,1	12,3	9,2	8,3	5,7	4,3	4,0	19,3	14,3	13,0	47%	47%	48%	0,6%	0,6%	0,6%
SAP	41,1	12,6	10,6	9,4	4,2	3,7	3,4	18,8	15,3	13,6	33%	35%	36%	1,4%	1,7%	1,9%
TietoEnator	10,9	5,1	4,5	4,1	0,5	0,5	0,5	9,4	9,0	8,0	10%	11%	11%	4,8%	6,3%	6,7%
Mediana		7,4	7,1	6,7	1,3	1,2	1,1	13,9	11,9	10,9	14%	13%	13%	2,0%	2,1%	2,3%

Wycena spółek mediowych /24.06.2011/

	EV/EBITDA				EV/S			P/E		marża EBITDA			D/Y			
	Cena	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
	POLSKIE SPÓŁKI															
AGORA	19,3	5,5	4,6	3,9	0,8	0,7	0,6	13,7	14,4	11,5	15%	15%	15%	2,6%	3,4%	3,5%
CYFROWY POLSAT	16,0	10,5	9,4	8,6	2,9	2,8	2,6	16,6	15,0	14,8	27%	29%	30%	3,6%	4,2%	4,4%
TVN	15,8	12,9	10,1	8,1	3,2	2,8	2,4	-	19,3	13,7	24%	27%	30%	2,0%	0,0%	1,6%
DZIENNIKI																
Arnolgo Mondadori	2,4	6,7	6,3	5,7	0,6	0,6	0,6	11,5	9,7	8,2	9%	10%	11%	6,8%	8,1%	9,5%
Axel Springer	33,7	2,1	1,9	1,8	0,4	0,4	0,3	3,7	3,7	3,4	18%	18%	19%	14,0%	15,1%	16,0%
Daily Mail	4,4	6,9	6,8	6,4	1,3	1,3	1,2	9,3	8,5	7,8	19%	19%	19%	3,5%	3,9%	4,2%
Gruppo Editorial	1,8	6,0	5,3	4,7	1,0	1,0	1,0	13,7	11,2	9,5	17%	18%	20%	4,1%	5,6%	6,5%
Mcclatchy	2,6	5,6	6,4	7,3	1,5	1,6	1,7	4,2	7,9	12,0	27%	26%	23%	0,0%	0,0%	0,0%
Naspers	368,2	22,4	19,7	16,3	5,4	4,7	4,1	26,3	20,3	16,4	24%	24%	25%	0,7%	0,8%	1,1%
New York Times	8,0	4,4	5,0	4,8	0,7	0,7	0,7	11,6	15,9	11,9	16%	14%	15%	0,0%	0,0%	0,0%
Promotora de Inform	1,5	6,9	6,6	5,7	1,3	1,4	1,4	3,9	7,9	4,8	20%	22%	24%	0,0%	0,0%	0,2%
SPIR Comm	34,2	8,7	5,9	4,4	0,4	0,4	0,3	-	26,4	13,9	4%	6%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Trinity Mirror	0,4	1,7	1,8	1,9	0,3	0,3	0,3	1,6	1,8	1,8	20%	18%	18%	1,4%	1,2%	4,5%
Mediana		6,3	6,1	5,2	0,9	0,8	0,8	9,3	9,1	8,9	18%	18%	19%	1,0%	1,0%	2,6%
TV																
Antena 3 Televis	5,1	7,8	6,8	6,1	1,5	1,4	1,4	9,9	8,3	7,5	20%	21%	23%	7,9%	9,6%	10,8%
CETV	334,7	22,1	14,2	10,3	3,2	2,9	2,6	-	-	-	15%	20%	25%	0,0%	0,0%	0,0%
Gestevision Telecinco	5,4	8,4	5,9	4,8	2,1	1,5	1,4	9,1	8,8	7,2	26%	26%	30%	6,9%	10,1%	12,7%
ITV PLC	0,7	7,0	5,9	5,3	1,4	1,4	1,3	12,5	9,2	8,0	20%	24%	25%	0,6%	3,4%	4,6%
M6-Metropole Tel	15,4	5,3	5,1	5,0	1,1	1,1	1,1	12,9	12,0	11,6	21%	22%	21%	6,1%	6,8%	7,1%
Mediaset SPA	3,1	5,3	3,4	3,1	1,2	1,1	1,1	8,2	8,0	7,1	23%	33%	34%	10,7%	11,7%	12,5%
RTL Group	67,4	8,3	7,4	7,0	1,8	1,7	1,6	16,0	13,7	12,8	22%	23%	23%	6,6%	6,4%	6,6%
TF1-TV Francaise	12,0	8,3	6,4	5,8	1,0	1,0	1,0	19,4	12,3	10,8	12%	15%	17%	3,8%	5,7%	6,2%
Mediana		8,0	6,2	5,6	1,5	1,4	1,4	12,5	9,2	8,0	21%	22%	24%	6,4%	6,6%	6,9%
PAY TV																
BSkyB PLC	8,4	13,6	11,6	10,1	2,7	2,5	2,3	27,5	20,9	17,4	20%	22%	23%	2,3%	2,5%	2,9%
Canal Plus	5,1	4,3	4,2	4,1	0,2	0,2	0,2	16,0	15,1	14,6	5%	5%	5%	5,3%	5,7%	5,7%
Cogeco	43,0	5,9	5,5	5,1	2,3	2,2	2,1	17,7	14,8	12,8	39%	40%	40%	1,3%	1,6%	2,0%
Comcast	23,6	6,3	5,3	5,0	2,4	1,7	1,6	18,7	15,5	13,2	39%	32%	31%	1,6%	1,9%	2,0%
Liberty Global	42,3	8,1	7,2	6,7	3,6	3,3	3,1	-	33,8	18,3	45%	46%	46%	0,0%	0,0%	0,0%
Multimedia	9,3	7,0	6,7	6,4	3,6	3,5	3,3	13,6	13,1	11,3	51%	52%	52%	-	-	-
Shaw Communications	20,8	7,5	6,4	6,0	3,4	2,7	2,5	16,0	14,6	12,9	46%	42%	41%	4,2%	4,4%	4,5%
Mediana		7,0	6,4	6,0	2,7	2,5	2,3	16,9	15,1	13,2	39%	40%	40%	1,9%	2,2%	2,4%

Wycena spółek górniczych /24.06.2011/

	EV/EBITDA				EV/S				P/E		marża EBITDA			D/Y		
	Cena	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
POLSKIE SPÓŁKI																
KGHM	188,6	5,6	4,1	6,4	2,2	1,9	2,3	8,3	6,1	10,1	39%	46%	36%	1,6%	10,6%	5,3%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Anglo Amer.	28,6	4,2	3,0	2,8	1,7	1,4	1,3	7,2	4,6	4,1	40%	46%	46%	1,9%	3,0%	3,3%
BHP Billiton	23,0	5,4	3,5	3,0	2,6	1,9	1,7	9,8	5,6	4,8	48%	54%	57%	3,7%	4,1%	4,5%
Freeport-MCMOR	48,4	2,6	2,0	1,9	1,3	1,0	1,0	10,9	7,9	7,6	52%	53%	53%	1,5%	3,3%	2,5%
Rio Tinto	42,5	3,6	2,8	2,8	1,6	1,4	1,4	6,0	4,3	4,3	46%	50%	48%	2,3%	2,8%	3,0%
Southern Peru	31,4	9,3	5,6	4,7	5,3	3,6	3,1	16,9	9,6	8,1	57%	63%	65%	5,1%	7,2%	9,2%
Mediana		4.2	3.0	2.8	1.7	1.4	1.4	9.8	5.6	4.8	48%	53%	53%	2.3%	3.3%	3.3%

Źródło: DI BRE Banku dla spółek polskich, IBES/Bloomberg dla spółek zagranicznych

Wycena spółek budowlanych /24.06.2011/

	EV/EBITDA				EV/S				P/E		marża EBITDA			D/Y		
	Cena	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
	POLSKIE SPÓŁKI															
Budimex	88,1	1,2	6,6	6,6	0,1	0,4	0,4	8,4	10,1	9,6	8%	6%	7%	7,7%	10,3%	5,0%
Elektrobudowa	160,0	11,1	9,0	7,9	0,9	0,9	0,7	16,9	14,4	12,8	8%	10%	10%	2,2%	2,1%	2,3%
Erbud	25,7	7,7	11,2	4,6	0,2	0,2	0,2	26,7	21,0	7,5	3%	2%	4%	1,9%	0,9%	1,0%
Mostostal Wa-wa	29,8	2,5	5,2	3,4	0,1	0,1	0,1	9,5	16,8	9,9	5%	3%	4%	6,0%	1,8%	1,8%
PBG	151,9	9,3	7,1	7,2	1,1	0,9	1,0	9,7	11,0	11,3	12%	12%	13%	0,9%	2,6%	2,3%
Polimex Mostostal	3,2	6,7	7,9	6,8	0,5	0,5	0,4	13,7	15,3	11,3	7%	6%	6%	1,2%	0,0%	0,0%
Rafako	9,8	6,8	6,4	5,7	0,4	0,3	0,3	15,6	12,1	11,2	6%	5%	5%	3,1%	0,0%	0,0%
Trakcja Polska	2,7	4,0	6,1	5,4	0,4	0,5	0,4	13,2	8,6	7,9	11%	8%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Ulm Construccoon	83,0	6,1	4,3	4,5	3,0	2,1	2,1	42,6	12,8	13,7	48%	50%	46%	0,0%	0,0%	0,0%
Unibep	6,6	6,6	9,0	5,3	0,4	0,4	0,4	9,8	11,4	5,5	5%	4%	7%	1,5%	0,0%	0,0%
Mediana		6,6	6,8	5,6	0,4	0,4	0,4	13,4	12,5	10,5	8%	6%	7%	1,7%	0,5%	0,5%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
AMEC	10,6	10,3	8,9	7,9	1,0	0,9	0,8	17,9	15,4	13,5	9%	10%	10%	1,9%	2,4%	2,7%
BILFINGER	65,1	10,0	9,6	9,0	0,6	0,6	0,6	11,7	10,0	12,0	6%	6%	6%	3,6%	4,6%	4,1%
EIFPAGE	43,0	9,6	9,1	8,5	1,3	1,3	1,3	16,2	12,9	10,8	14%	14%	15%	2,8%	3,0%	3,4%
HOCHTIEF	57,3	4,6	5,5	3,6	0,3	0,3	0,2	17,2	20,5	11,5	6%	5%	7%	2,9%	3,6%	4,4%
NCC	133,3	6,8	6,0	5,1	0,3	0,3	0,3	11,8	10,5	8,5	5%	5%	5%	4,7%	7,2%	7,9%
SKANSKA	105,8	5,8	4,1	6,0	0,3	0,3	0,3	12,4	12,4	11,8	5%	8%	5%	5,5%	5,8%	6,0%
STRABAG	19,3	3,5	3,4	3,4	0,2	0,2	0,2	12,6	12,5	12,2	5%	5%	5%	2,7%	2,8%	2,9%
Mediana		6,8	6,0	6,0	0,3	0,3	0,3	12,6	12,5	11,8	6%	6%	6%	2,9%	3,6%	4,1%

Wycena spółek deweloperskich /24.06.2011/

	EV/EBITDA				P/BV			P/E			marża EBITDA			D/Y		
	Cena	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
	POLSKIE SPÓŁKI															
BBI Development	0,4	9,8	28,4	10,0	0,8	0,8	0,7	14,7	19,9	6,1	45%	24%	46%	0,0%	0,0%	0,0%
Dom Development	50,1	20,8	13,6	7,3	1,6	1,5	1,3	30,4	14,9	9,5	12%	16%	17%	1,6%	0,9%	4,0%
Echo Investment	5,4	23,2	10,9	7,5	1,2	1,1	0,9	15,3	11,4	5,5	40%	92%	113%	0,0%	0,0%	0,0%
GTC	18,7	20,3	10,8	8,5	1,0	0,9	0,8	24,5	9,3	5,8	66%	127%	159%	0,0%	0,0%	0,0%
J.W. Construction	15,0	7,1	7,5	10,5	1,8	1,3	1,2	8,8	8,4	11,0	25%	29%	39%	0,0%	0,0%	0,0%
PA Nova	29,5	13,3	14,2	16,5	1,2	1,2	1,1	14,6	16,8	16,5	19%	18%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
Polnord	26,2	25,7	14,0	7,8	0,5	0,5	0,5	11,2	9,8	5,8	28%	26%	36%	3,3%	0,0%	0,0%
Robyg	1,9	17,9	16,3	4,8	0,9	1,2	1,0	15,8	14,0	5,0	17%	22%	25%	0,0%	2,2%	2,5%
Mediana		19,1	13,8	8,1	1,1	1,1	1,0	15,0	12,7	6,0	27%	25%	37%	0%	0%	0%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
CA IMMO INTERNATIONAL	5,6	-	-	-	0,5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CITYCON	3,0	19,8	18,0	17,0	0,9	0,9	0,8	16,8	13,7	12,9	55%	57%	60%	4,3%	4,5%	4,8%
CORIO	44,0	20,0	18,3	16,8	1,0	1,0	0,9	15,4	14,6	13,7	78%	81%	80%	6,0%	6,2%	6,4%
DEUTSCHE EUROSHP	26,7	20,3	17,0	16,3	1,1	1,0	1,0	19,1	16,5	16,8	87%	87%	86%	4,1%	4,3%	4,5%
HAMMERSON	4,6	21,3	21,3	20,8	1,2	1,0	0,9	23,5	22,7	22,2	80%	78%	77%	3,4%	3,6%	3,7%
KLEPIERRE	27,7	17,9	17,4	16,7	1,3	1,1	1,1	17,7	18,3	17,3	84%	84%	84%	4,5%	4,9%	5,1%
SPARKASSEN IMMO	4,6	20,2	17,9	16,1	0,6	0,7	0,6	63,5	13,4	8,5	47%	50%	53%	0,0%	5,0%	6,1%
UNIBAIL-RODAMCO	151,8	20,6	20,1	19,4	1,1	1,3	1,1	16,9	17,2	16,4	84%	86%	86%	5,3%	5,3%	5,5%
Mediana		20,2	18,0	16,8	1,0	1,0	0,9	17,7	16,5	16,4	80%	81%	80%	4,3%	4,9%	5,1%

Wycena spółek sektora elektromaszynowego /24.06.2011/

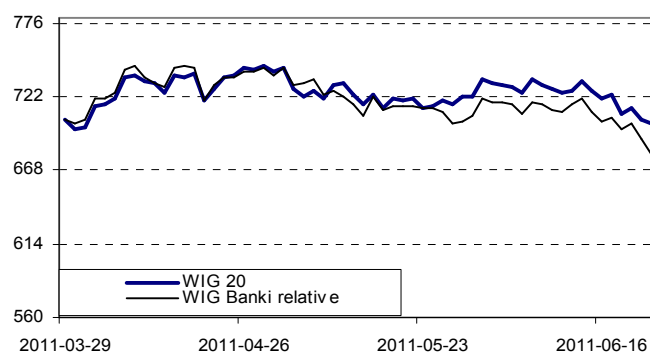
	EV/EBITDA				EV/S				P/E		marża EBITDA			D/Y		
	Cena	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
POLSKIE SPÓŁKI																
FAMUR	3,8	13,9	7,4	6,7	2,2	1,8	1,6	22,8	17,1	12,0	16%	24%	24%	0,0%	0,0%	0,0%
KOPEX	22,0	11,6	8,4	6,5	0,9	0,9	0,9	49,2	15,3	11,3	8%	10%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		12,8	7,9	6,6	1,6	1,3	1,3	36,0	16,2	11,6	12%	17%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atlas Copco	153,6	12,0	9,8	8,6	2,8	2,5	2,2	18,8	14,9	13,0	24%	25%	26%	2,8%	3,1%	3,6%
Bucyrus	91,6	12,9	9,8	8,3	2,4	1,9	1,7	23,3	16,7	13,6	19%	20%	20%	0,1%	0,1%	0,1%
Emeco	1,1	5,5	4,5	4,0	2,3	2,0	1,9	17,3	11,6	9,7	41%	46%	46%	1,3%	6,5%	4,7%
Industrea	1,4	-	-	-	-	-	-	9,4	9,2	7,7	-	-	-	2,5%	2,5%	3,5%
Joy Global	86,7	12,0	9,3	7,9	2,5	2,1	1,8	20,7	16,1	13,3	21%	22%	23%	0,8%	0,8%	0,9%
Sandvik	102,3	9,6	7,8	6,7	1,8	1,6	1,4	18,4	13,0	10,5	19%	20%	21%	2,7%	3,8%	4,5%
Mediana		12,0	9,3	7,9	2,4	2,0	1,8	18,6	14,0	11,7	21%	22%	23%	1,9%	2,8%	3,5%

Wycena spółek sektora papierniczego /24.06.2011/

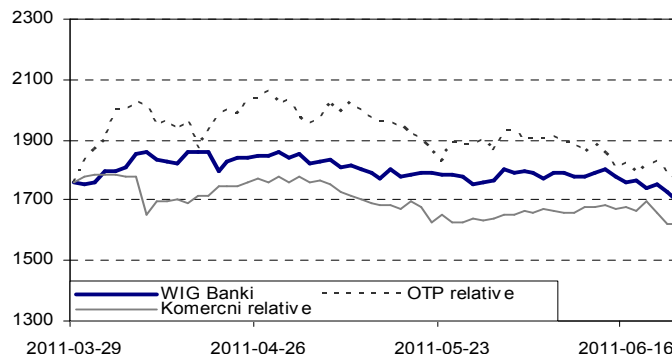
	EV/EBITDA				EV/S				P/E		marża EBITDA			D/Y		
	Cena	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
	POLSKIE SPÓŁKI															
MONDI	84,5	9,7	7,3	7,7	2,1	1,7	1,7	16,9	10,5	11,1	22%	23%	22%	0,0%	0,0%	9,5%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Billerund	61,8	4,3	4,1	4,5	0,8	0,7	0,7	9,2	8,4	9,7	18%	18%	16%	4,5%	5,8%	5,9%
Holmen	218,7	9,7	7,2	7,1	1,4	1,3	1,3	25,1	13,8	13,4	15%	18%	18%	3,2%	4,6%	4,6%
INTL Paper	28,8	5,9	5,3	5,0	0,8	0,7	0,7	14,2	10,3	8,7	13%	14%	15%	1,4%	3,3%	3,7%
M-Real	2,7	5,6	4,9	4,6	0,6	0,6	0,6	13,0	7,9	6,7	12%	13%	13%	0,6%	1,4%	2,4%
Norske Skog	8,3	8,7	4,6	4,2	0,6	0,5	0,5	-	-	44,8	7%	11%	12%	0,0%	0,0%	0,0%
Portucel EMP.	2,2	6,0	5,4	5,4	1,7	1,6	1,5	9,2	7,4	7,5	28%	29%	29%	7,3%	6,4%	7,1%
Stora Enso	7,2	6,2	5,3	5,1	0,8	0,7	0,7	9,7	8,3	7,8	13%	14%	14%	3,5%	3,9%	4,1%
Svenska	86,2	6,2	5,8	5,4	0,9	0,9	0,9	9,8	8,5	7,8	15%	15%	16%	4,7%	5,1%	5,4%
UPM-Kymmene	12,4	6,8	5,5	5,1	1,1	1,0	0,9	13,0	9,1	8,4	16%	18%	19%	3,8%	4,7%	4,9%
Mediana		6,2	5,3	5,1	0,8	0,7	0,7	11,4	8,5	8,4	15%	15%	16%	3,5%	4,6%	4,6%

*Źródło: DI BRE Banku dla spółek polskich, IBES/Bloomberg dla spółek zagranicznych * spółka polska*

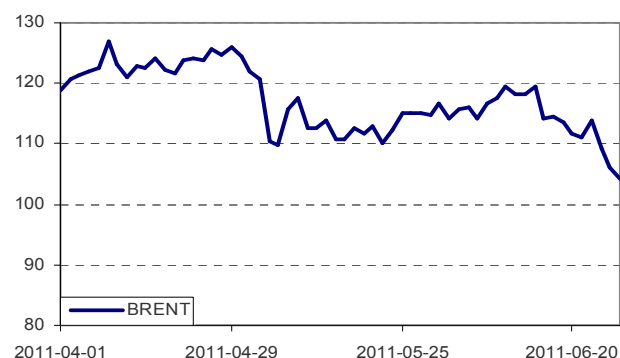
Indeks WIG Banki na tle WIG 20 (EUR)



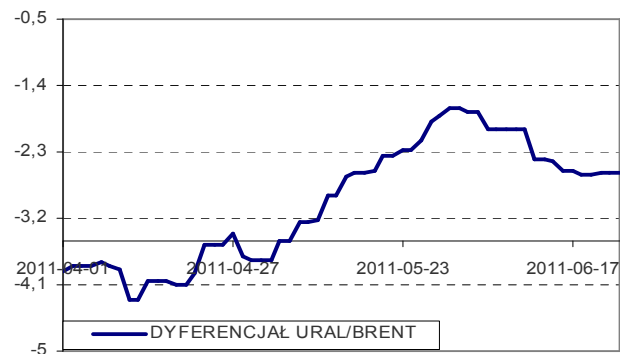
Relatywne zmiany OTP i Komercni wobec indeksu WIG Banki (EUR)



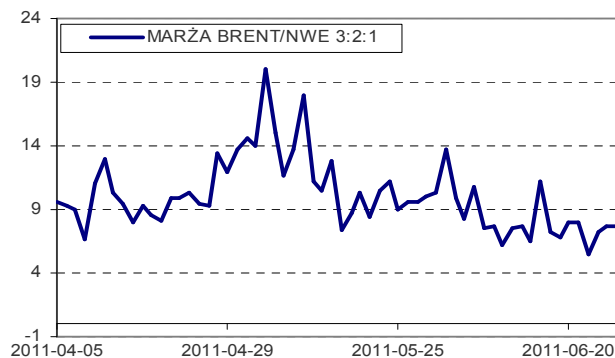
BRENT (USD/brk)



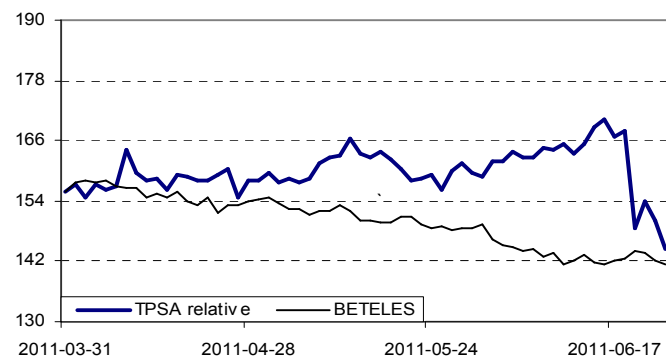
Dyferencjał URAL/BRENT (USD)



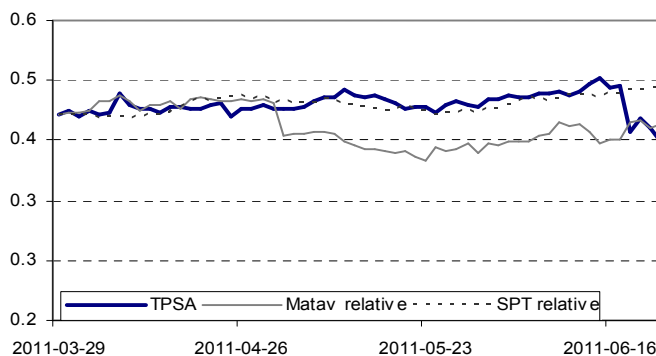
Marża BRENT/NWE 3:2:1 (USD)



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

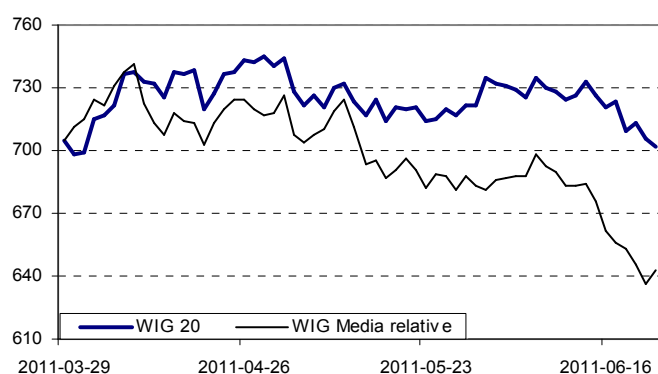


Notowania operatorów narodowych: TPSA, węgierskiego Magyar Telecom i czeskiego SPT (EUR)

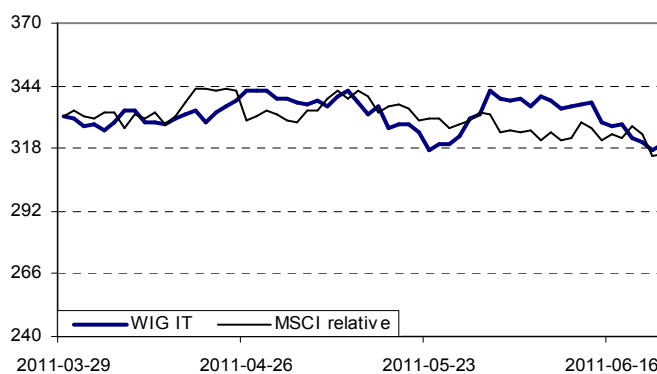


Źródło: Bloomberg

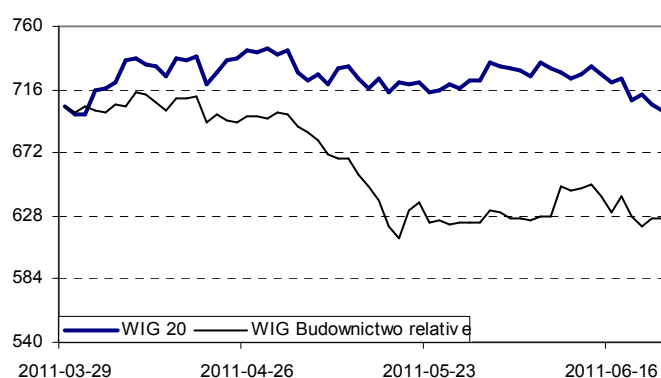
Indeks WIG Media na tle WIG 20 (EUR)



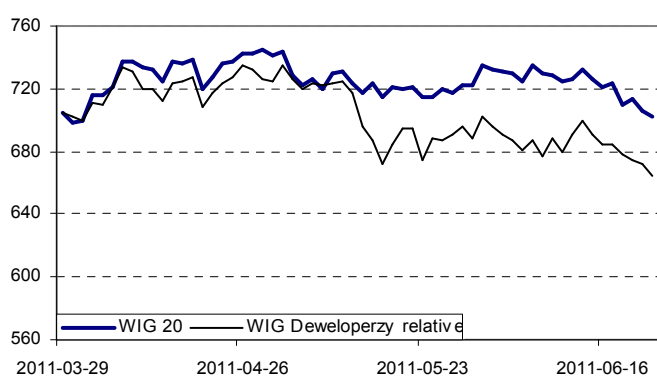
Indeks WIG IT na tle MSCI



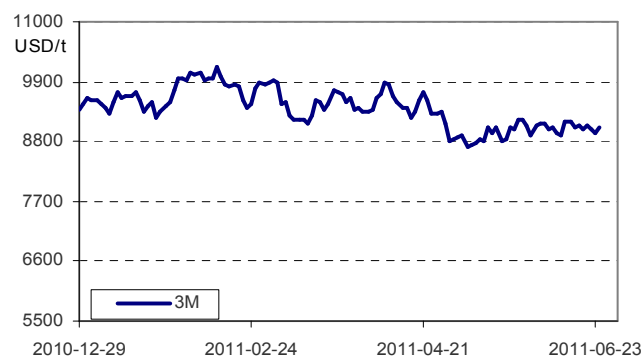
Indeks WIG Budownictwo na tle WIG 20 (EUR)



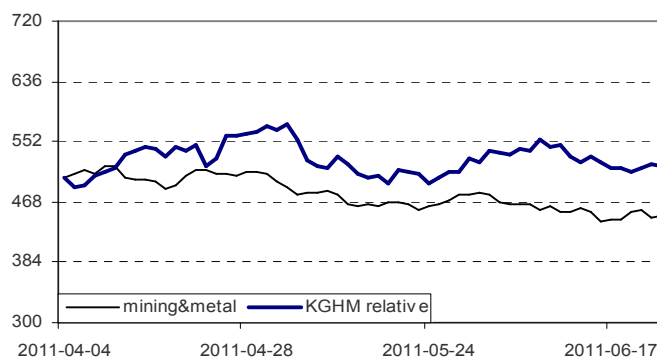
Indeks WIG Deweloperzy na tle WIG 20 (EUR)



Cena miedzi na LME



KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



Źródło: Bloomberg



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

Departament Analiz:

Kamil Kliszcz tel. (+48 22) 697 47 06
kamil.kliszcz@dibre.com.pl
Paliwa, Chemia, Energetyka

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

Jakub Szkopek tel. (+48 22) 697 47 40
jakub.szkopek@dibre.com.pl
Przemysł

Iza Rokicka tel. (+48 22) 697 47 37
iza.rokicka@dibre.com.pl
Banki

Gabriela Borowska tel. (+48 22) 697 47 36
gabriela.borowska@dibre.com.pl
Handel

Piotr Zybala tel. (+48 22) 697 47 01
piotr.zybala@dibre.com.pl
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

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

Michał Stępkowski tel. (+48 22) 697 48 25
michal.stepkowski@dibre.com.pl

Paweł Majewski tel. (+48 22) 697 49 68
pawel.majewski@dibre.com.pl

Zespół Obsługi Rynków Zagranicznych

Adam Prokop tel. (+48 22) 697 48 46
Kierownik Zespołu
adam.prokop@dibre.com.pl

Michał Roźmiej tel. (+48 22) 697 48 64
michal.rozmiej@dibre.com.pl

Jakub Słotkiewicz tel. (+48 22) 697 48 64
jakub.slotkiewicz@dibre.com.pl

Jacek Wrześniewski tel. (+48 22) 697 49 85
jacek.wrzesniewski@dibre.com.pl

„Prywatny Makler”

Jarosław Banasiak tel. (+48 22) 697 48 70
Dyrektor Biura Aktywnej Sprzedaży
jaroslaw.banasiak@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.

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.

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.

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.

DI BRE Banku, 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 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.

DI BRE Banku S.A. pełni funkcję animatora emitenta dla następujących spółek: Asseco BS, Certyfikaty Skarbiec Nieruchomości, Erbud, Es-System, LW Bogdanka, Macrologic, Magellan, Mieszko, Mondy, Neuca, Pemug, Polimex-Mostostal, Robyg, ZUE.

DI BRE Banku S.A. pełni funkcję animatora rynku dla następujących spółek: Asseco BS, AtlasEst, Rubikon Partners NFI, Asseco Poland, Erbud, Es-System, KGHM, LW Bogdanka, Macrologic, Magellan, Mieszko, Mondy, Neuca, PA Nova, Pekao, Pemug, PKN Orlen, PKO BP, Robyg, TP SA, TVN, Unibep, Wafama, ZUE.

DI BRE Banku S.A. otrzymuje wynagrodzenie od emitenta za świadczone usługi od następujących spółek: Action, Agora, Ambra, Bakalland, Boryszew, BPH, BRE Bank, BZ WBK, Deutsche Bank, DZ Bank Polska, Elektrobudowa, Elzab, Enea, Energoaparatura, Energomontaż Północ, Erbud, Es-System, Farmacol, Ferrum, Fortis Bank, Getin Noble Bank, GTC, Handlowy, Impexmetal, ING BSK, Interagroclin Auto, Koelner, Kredyt Bank, KRUK, Mennica, Mercor, Mieszko, Millennium, Mondy, Mostostal Warszawa, Nepentes, Neuca, Odratrans, Pekao, Pemug, PGE, PGF, PGNiG, PKO BP, Polimex-Mostostal, Polmos Lublin, Polnord, Prokom Software, PZU, Robyg, Rubikon Partners NFI, Seco Warwick, Sfinks, Sokołów, Sygnity, Techmex, Unibep, ZA Puławy, ZUE.

W ciągu ostatnich 12 miesięcy DI BRE było oferującym akcje emitenta w ofercie publicznej spółek: Kruk, PA Nova, PGE, Robyg, ZUE.

Asseco Poland świadczy usługi informatyczne na rzecz Domu Inwestycyjnego BRE Banku 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 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.