


Rynek akcji
Polska

Komentarz poranny

Departament Analiz:

 M. Marczak (22 6974738); M. Jeżewska (22 6974737)
 P. Grzybowski (22 6974717) M. Stokłosa (22 697 47 41)

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

Indeks	Zamknięcie	Zmiana	Indeks	Zamknięcie	Zmiana	Indeks	Zamknięcie	Zmiana
DJIA	10 018,3	+2,82%	FTSE 100	5 014,8	+1,00%	Miedź (LME)	6 645,0	+0,61%
S&P 500	1 060,3	+3,13%	WIG20	2 331,4	-0,21%	Ropa (Brent)	73,6	+3,81%
NASDAQ	2 159,5	+3,13%	BUX	21 661,1	+0,69%	USD/PLN	3,23	-0,68%
DAX	5 992,9	+0,87%	PX	1 117,5	-0,13%	EUR/PLN	4,09	-0,46%
CAC 40	3 423,4	+2,73%	PLBonds 10	5,80	-0,80%	EUR/USD	1,26	+0,10%

Informacje ze spółek i sektorów

Getin Holding

 Trzymaj - z dn. 06.05.10
 Cena docelowa: 10,34 PLN

TU Europa wróci do emisji akcji w tym roku, jeśli koniunktura się poprawi

TU Europa podtrzymuje plan przeprowadzenia wtórnej emisji publicznej, "jeszcze w tym roku, kiedy koniunktura na giełdzie się poprawi". **Przypomnienie informacji, podawanej wcześniej.** (M. Jeżewska)

PKO BP

 Trzymaj - z dn. 17.03.10
 Cena docelowa: 40,1 PLN

PKO BP planuje emisję obligacji podporządkowanych o wartości do 5 mld PLN

PKO BP planuje przeprowadzenie do końca 2010 roku emisji obligacji podporządkowanych o wartości do 5 mld PLN (w formie 10-cio letnich papierów wartościowych z możliwością przedterminowego wykupu). Środki pozyskane z emisji zostaną - po uzyskaniu odpowiedniej zgody KNF - przeznaczone na podwyższenie funduszy uzupełniających banku. Celem emisji jest „zapewnienie jak najwyższych wyników finansowych oraz zagwarantowanie jak najlepszej pozycji konkurencyjnej Banku na rynku”. Przeprowadzenie emisji obligacji i skorzystanie z pozyskanych środków będzie uzależnione od sytuacji rynkowej. Emisja będzie skierowana do inwestorów krajowych: OFE, TFI, firm ubezpieczeniowych, banków. Nie wyklucza się możliwości zachęcenia inwestorów zagranicznych. Obligacje mają zostać wprowadzone na Catalyst. Prezes nie ujawnił od czego uzależnione jest podjęcie decyzji o emisji. Powiedział również, że bank chce obniżyć współczynnik wypłacalności do 11 – 12%, gdyż wskaźnik na obecnym poziomie (ponad 14%) jest za wysoki. W ocenie prezesa PKO BP proces konsolidacji na polskim rynku, który zaczął się w ubiegłym roku, będzie trwał i na sprzedaż oprócz BZ WBK mogą zostać wystawione też inne podmioty. **Zgodne z wcześniejszymi doniesieniami prasowymi. Zarząd banku uruchomił proces związany z ewentualną emisją długu podporządkowanego. Oficjalnie nie potwierdza, na co ewentualnie przeznaczone zostałyby środki, jednak naszym zdaniem oczywiste jest, że na przejęcie udziałów w BZ WBK. Biorąc pod uwagę fakt, iż bank chce pozyskać do 5 mld PLN z emisji długu podporządkowanego oraz, że posiada wolne środki (około 4 – 5 mld PLN), wystarczy to na zakup pakietu od AIB. W przypadku połączenia obu banków potrzebne są środki bądź na wezwanie na pozostałe akcje BZ WBK, bądź emisja PKO BP skierowana do akcjonariuszy BZ WBK (gdzie kluczowy będzie parytet wymiany). Zgadza się z prezesem PKO BP, że sprzedaż BZ WBK przez AIB, to dopiero początek procesu konsolidacji na polskim rynku.** (M. Jeżewska)

ENEA

 Kupuj – z dn. 02.06.10
 Cena docelowa: 21,24 PLN

Jest zainteresowany kupnem Enei

GDF Suez poinformował, że koncern jest zainteresowany nabyciem od Skarbu Państwa kontrolnego pakietu akcji grupy Enea. Obecnie w rękach Skarbu Państwa znajduje się 60,43% akcji giełdowej spółki energetycznej, natomiast przedmiotem sprzedaży jest 225,14 mln walorów dających 51% udział w kapitale zakładowym polskiej spółki.

PGE

 Kupuj – z dn. 30.03.10
 Cena docelowa: 27,90 PLN

Trzy fundusze zdecydowane na Polkomtel

Trzy międzynarodowe fundusze typu private equity (Blackstone, APAX i Texas Pacific Group) wyraziły zainteresowanie zakupem akcji Polkomtela. Dotychczasowi właściciele (PKN Orlen, PGE, KGHM i Węglkokoks) byli zainteresowani sprzedażą akcji operatora sieci komórkowej w pierwszym kwartale 2011 roku.

PKN ORLEN

 Trzymaj – z dn. 08.04.10
 Cena docelowa: 40,20 PLN

KGHM

 Trzymaj – z dn. 27.05.10
 Cena docelowa: 96,10 PLN

Węglkokoks

LW BogdankaKupuj – z dn. 19.05.10
Cena docelowa: 80,70 PLN**Umowa sprzedaży węgla**

Spółka poinformowała, że od początku 2011 roku będzie dostarczała węgiel energetyczny dla Elektrowni Rybnik, wchodzącej w skład grupy energetycznej EDF. Porozumienie zostało zawarte ze spółką zajmującą się handlem węglem na terenie górnego śląska – PHU Energokrak Sp. z o.o. Zawarcie umowy ma związek z planowanym zwiększeniem mocy wydobywczych kopalni w 2011 roku.

Asseco PolandKupuj - z dn. 06.04.10
Cena docelowa: 70,60 PLN**Przetarg na e-receptę dla HP**

Spółka Hewlett-Packard Polska wygrała konkurs organizowany przez Centrum Systemów Informatycznych Ochrony Zdrowia na opracowanie koncepcji wykonania prototypu usługi elektronicznej recepty e-Recepta i jego wdrożenia. Zwycięzca konkursu oprócz zdobycia kontraktu zajmie jedną z ważniejszych pozycji w całym systemie e-zdrowia, na który jest do wydania blisko 800 mln PLN, głównie ze środków UE. W konkursie udział brały m.in.: konsorcjum z Qumak-Sekom, Sygnity, Comarch, konsorcjum z ze spółką Wola Info, oraz konsorcjum z Wasko. **Asseco Poland będzie podwykonawcą HP w ramach tego projektu (współpraca podobna jak w przypadku IACS w AriMR). Naszym zdaniem duża część projektów z MZ powinna być wykonywana przez te dwie spółki. Bardzo pozytywna informacja. Podtrzymujemy rekomendację kupuj. (P. Grzybowski)**

Comp Safe Support**Złożenie wniosku o dopuszczenie do przetargu na platformę e-usług dla policji**

Comp, IBM Polska i Netline Group złożyły wnioski o dopuszczenie do udziału w przetargu na budowę i wdrożenie ogólnokrajowej platformy e-usług dla policji organizowanym przez Centrum Projektów Informatycznych MSWiA. Zamówienie realizowane jest w ramach projektu współfinansowanego z POIG, którego całkowita wartość to 100 mln zł. Przedmiotem zamówienia jest budowa i wdrożenie nowoczesnej platformy komunikacyjnej oraz e-usług, w oparciu o eksploatowane w policji komponenty Zintegrowanego Systemu Obiegu Dokumentów Elektronicznych (ZSODE) oraz dostarczony przez zamawiającego sprzęt i oprogramowanie standardowe. **Na tak wczesnej fazie procedury przetargowej trudno mówić o faworytach. Zaskakująca może być niewielka liczba firm składających wnioski o dopuszczenie do przetargów, gdyż można było przypuszczać, że duże kontrakty administracyjne będą cieszyły się bardzo dużym zainteresowaniem spółek informatycznych. Utrzymanie się takiego stanu może wpływać na mniejszą konkurencję i atrakcyjniejsze z punktu widzenia wykonawcy ceny. Zwracamy jednocześnie uwagę, że jest to kolejny już uruchomiony projekt z siódmej osi priorytetowej PO IG. Kolejnymi grupami projektów, które naszym zdaniem powinny zostać w najbliższym czasie uruchomione są projekty Ministerstwa Finansów (trzy projekty na łączną kwotę 500 mln PLN) oraz Ministerstwa Zdrowia (dwa projekty o wartości około 800 mln PLN). (P. Grzybowski)**

FamurTrzymaj – z dn. 28.05.10
Cena docelowa: 2,03 PLN**Zwiększenie zamówień lidera światowego rynku**

Joy Global –światowy lider produkcji maszyn i urządzeń dla górnictwa przy okazji wyników za drugi kwartał 2010 roku poinformował, że Spółce udało się zwiększyć poziom backlogu z 1,5 mld USD w 3Q2009 do 1,7 mld w 2Q2010. Największy wzrost miał miejsce w zakresie portfela zamówień dla górnictwa podziemnego (+20,1%), mniej z kolei dla górnictwa odkrywkowego (+7,4%). Spółka poinformowała, że liczba zgłaszanych zamówień na nowy sprzęt wzrosła w 2Q2010 o 55% r/r, a w zakresie sprzętu używanego o 36% r/r. Dodatkowo lider rynku spostrzega, że powoli ożywa zaczyna rynek amerykański. **Zwiększenie poziomu backlogu światowego lidera urządzeń dla górnictwa węgla, to dobra informacja dotycząca poprawiającej się koniunktury na światowym rynku. Wydłużenie czasowe backlogu może się przyczynić do zmniejszenia poziomu konkurencji w branży i pozwoli mniejszym graczom na zdobycie zagranicznych kontraktów. Dobrą informacją jest polepszenie się koniunktury na rynku inwestycji dla górnictwa w Stanach Zjednoczonych. Dotychczas wskutek spadku zamówień na sprzęt górniczy na tamtejszym rynku, liderzy rynku (Joy Global, Bucyrus) byli zmuszeni do większego skoncentrowania się na rynku europejskim, australijskim i chińskim, co wpłynęło również na poziom konkurencji wśród dostawców. Podtrzymujemy naszą rekomendację dla Famuru i Kopexu. (J. Szkopek)**

KopexTrzymaj – z dn. 28.05.10
Cena docelowa: 18,46 PLN**Mostostal Płock****Utrzymanie przychodów r/r nadal realne**

Prezes Mostostalu Płock uważa, że utrzymanie przychodów r/r nadal jest realne. Portfel zamówień na rok 2010 powinien się wypełnić w ciągu 3 miesięcy. Spółka jest w trakcie negocjacji warunków współpracy z kontrahentem z jednego z krajów arabskich. Rozmowy są na wstępnym etapie. Mostostal może pozyskać kilka zleceń. Prezes nie chce przedstawiać deklaracji w sprawie rentowności netto. W Q2 2010 udało się nadrobić opóźnienia z Q1 2010. Niektóre kontrakty realizowane są nawet z wyprzedzeniem. **Sądzymy, że spadek zysku netto do 8 mln PLN jest realny (P/E = 14,8, ale EV/EBIDTA = 7,7). Spółkę postrzegamy neutralnie. (M. Stokłosa)**

PBGRedukuj - z dn. 02.06.10
Cena docelowa: 194,0 PLN**Umowa za 717 mln PLN (udział Grupy PBG)**

Konsorcjum z udziałem firm SIAC, PBG, Hydrobudowy i Aprivii podpisało z GDDKiA umowę na budowę odcinka autostrady A4 Krzyż – Dębica Pustynia. Wartość kontraktu netto to 1,43 mld PLN, z czego Grupie PBG może przypaść około połowa tej kwoty, czyli 717 mln PLN (22% przychodów

prognozowanych na rok 2010). Jednocześnie PBG i Hydrobudowa Polska zawarły umowy z bankiem Pekao S.A. na limity gwarancyjne oraz kredyty obrotowe służące finansowaniu kontraktu na budowę odcinka autostrady A4. **Wiadomość zgodna z oczekiwaniami, niedawno informowaliśmy o wyborze oferty konsorcjum. (M. Stokłosa)**

GTC

Trzymaj - z dn. 28.05.10
Cena docelowa: 23,9 PLN

Bez istotnych przeszacowań nieruchomości w I półroczu?

Członek zarządu GTC jest zdania, że zmiana stóp kapitalizacji i oczekiwanych stawek czynszów zbilansowała się w I półroczu 2010. Ewentualne przeszacowania portfela nieruchomości GTC nie powinny mieć więc istotnego wpływu na wyniki spółki za I półrocze 2010. **Wiadomość negatywna. Wstępnie oczekiwaliśmy, że GTC wygeneruje w Q2 2010 około 56,9 mln EUR zysku na wycenie nieruchomości (nieco poniżej 1/3 prognozy dodatniej wyceny w całym 2010 roku). Obecnie jesteśmy skłonni obniżyć nasze szacunki. Brak istotnej dodatniej wyceny w Q2 2010 może sugerować, że prognozy na cały 2010 roku są zbyt ambitne. Na razie jesteśmy skłonni je podtrzymać. Z naszych informacji wynika, że spółki dokonujące wyceny nieruchomości, mimo optymistycznych oczekiwań na koniec 2010 roku, nadal zachowują znaczną wstrzeźliwość. (M. Stokłosa)**

GTC

Trzymaj - z dn. 28.05.10
Cena docelowa: 23,9 PLN

Polnord

Kupuj - z dn. 02.06.10
Cena docelowa: 51,6 PLN

Zapytania dotyczące CH na Wilanowie

Członek zarządu GTC przyznaje, że pomimo, że budowa centrum handlowego na Wilanowie się nie rozpoczęła, spółka otrzymuje już zapytania od najemców. Konsorcjum nie powinno mieć problemu z pozyskaniem finansowania dla wycenianego na 170 mln EUR projektu. Banki też się do spółki zgłaszają, gdyż projekt kojarzy się z prestiżem oraz niskim ryzykiem inwestycyjnym. **Wiadomość pozytywna. Projekt budowy CH na Wilanowie powinien mieć rentowność brutto powyżej 30% (może nawet 40%). (M. Stokłosa)**

Polnord

Kupuj - z dn. 02.06.10
Cena docelowa: 51,6 PLN

Polnord sprzedał w czerwcu 69 mieszkań

W czerwcu Polnord sprzedał brutto 69 lokali, miał też 9 rezygnacji. Dyrektor sprzedaży i marketingu spółki tłumaczy, że Polnord w maju poszerzył ofertę o inwestycję w Szczecinie i Sopocie. W czerwcu do oferty dołączyły 3 kolejne inwestycje: nowy etap Osiedla Tęczowy Las, inwestycja w Gdańsku przy ul. Myśliwskiej oraz inwestycja we Wrocławiu. Od początku roku Polnord sprzedał brutto 336 lokali (netto: 272). **Efekt wprowadzenia nowych projektów jest mniejszy, niż szacowaliśmy. Sprzedaż w czerwcu była jedynie o 10 lokali większa w porównaniu do maja (sprzedane 62 mieszkania brutto, 50 netto). W maju spółka wprowadziła do oferty 383 nowe lokale. Oczekujemy wzrostu sprzedaży spółki w przyszłych kwartałach. Prognoza sprzedaży mieszkań w 2010 roku (900 lokali) może być zagrożona, na razie jednak nie dostrzegamy ryzyka dla prognoz wyników finansowych spółki. Deweloperzy mogą stosować różne polityki sprzedażowe (szybka sprzedaż na początku budowy po niższej cenie, lub sprzedaż po wyższej cenie pod koniec realizacji projektu). (M. Stokłosa)**

Pozostałe wiadomości ze spółek

Advadis

Advadis zamierza powrócić do przejęć, spółka stawia również na rozwój organiczny.

Efekty optymalizacji kosztów w Advadisie w IV kw., docelowo możliwa 2 proc. Rentowność. W tym roku spółce Advadis trudno będzie osiągnąć pozytywny wynik finansowy, ale w IV kwartale powinno być widać efekty wprowadzanej optymalizacji kosztów. Planowana jest też zmiana struktury zakupów i wzmocnienie trzeciej nogi sprzedaży, alkoholi mocnych i wina. Docelowo, po przeprowadzeniu zmian, rentowność netto spółki może wynieść 2 proc.

Bakalland

Spółka podpisała z Mazowieckim Bankiem Regionalnym umowę na mocy której przyznano jej limit kredytowy w wysokości 8 mln PLN. Czas trwania umowy to 12 miesięcy.

Banki

Jeśli w najbliższym czasie nie zakończą się negocjacje ws. sprzedaży BGŻ, IPO w '11. Wiceminister skarbu Joanna Schmid uważa, że jeśli nie uda się w najbliższym czasie zakończyć pozytywnie negocjacji z Rabobankiem lub innymi inwestorami ws. sprzedaży akcji Banku Gospodarki Żywnościowej, to oferta publiczna BGŻ nastąpi w 2011 r.

Boryszew

Zakup Maflow przez Boryszew ma się zwrócić w ciągu roku. Inwestor liczy, że dzięki przejęciu roczne przychody Boryszewa zwiększą się o 700-800 mln PLN.

CEDC

CEDC nie zamierza już kupować ukraińskiego Nemiroffa. Gazeta parkiet podaje, że prawdopodobnie zbyt wygórowana cena zdecydowała, że producent Zubrówki i Bolsa rezygnuje z przejścia na Ukrainie. Wzmocnić ma się za to działalność CEDC w Rosji.

Comarch

Niemiecka spółka SoftM zmieniła nazwę na Comarch Software und Beratung AG.

Energetyka

Od 2016 r. mają obowiązywać ostrzejsze normy emisji przemysłowych. Polskie elektrownie dostały czteroletni okres przejściowy.

Farmaceutyki	MSP odstąpiło od negocjacji w sprawie sprzedaży akcji spółki Centrala Farmaceutyczna Cefarm z siedzibą w Warszawie.
Handel	Carrefour Polska chce mieć do końca roku co najmniej 80 sklepów franczyzowych.
Karen	Spółka Karen podpisała z Komputronikiem aneks do umowy pożyczki z lipca 2008 r. (7 mln PLN). Na mocy aneksu termin spłaty został przedłużony do 31 grudnia 2010 r.
Marvipol	Marvipol chce przeprowadzić kolejną emisję obligacji zamiennych.
Paged	MSP wybrało ofertę Pagedu o wartości 65,1 mln PLN w przetargu na 85% Sklejki Pisz. Ministerstwo skarbu wybrało Paged na inwestora w Sklejce Pisz. Cena za 85 proc. akcji spółki ma wynieść 65,1 mln PLN. Transakcja dojdzie do skutku pod warunkiem zadeklarowania przez inwestora inwestycji na poziomie 10 mln PLN i utrzymania obecnego stanu zatrudnienia przez 30 miesięcy.
PKO BP	PKO BP chce obniżyć wskaźnik wypłacalności do 11-12 proc. Według prezesa banku wskaźnik ten na obecnym poziomie ponad 14 proc. jest za wysoki.
PKN	DGP podaje, że los rafinerii w Możejkach jest coraz bardziej niepewny. Według gazety PKN może ją sprzedać w ciągu najbliższych dwóch lat. Decyzja w tej sprawie prawdopodobnie zostanie podjęta przez zarząd koncernu już we wrześniu, po uzgodnieniach z rządem.
Resbud	Spółka wygrała przetarg na przebudowę tzw. Hotelowca przy ośrodku onkologicznym Szpitala Specjalistycznego w Brzozowie. Wartość kontraktu to 2,6 mln PLN. Umowa ma zostać zrealizowana do końca lutego przyszłego roku.
Talex	Talex poinformował, że przez ostatnie pół roku wartość pozyskanych kontraktów od BZ WBK wyniosła 4,4 mln PLN.
Unima	Spółka zawarła umowę wdrożenia monitoringu i systemu identyfikacji na Stadionie Ludowym w Sosnowcu. Wartość podpisanej umowy to 1,3 mln PLN.
Wasko	Parkiet podaje, że spółka Wasko zmniejsza liczbę etatów z powodu braku zamówień. Spółka zamierza jednak zwiększyć rentowność netto do 3 proc.
Zastal	Parkiet podaje, że Krzysztof Moska oraz Rubicon Partners NFI skupują akcje Zastalu.

Transakcje osób powiązanych oraz funduszy

Advadis	BBI Capital NFI zwiększył zaangażowanie w kapitale zakładowym do 5,31 proc. z 4,97 proc. przed dokonaniem zmiany.
Lug	WDM SA, w wyniku rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego LUG, posiada pośrednio poprzez Astoria Capital i BIO-MED Investors 6,7 proc. udziału w kapitale i ogólnej liczbie głosów na WZA LUG.

Kalendarium spółek

Czwartek /08.07.10/

KGHM Dzień wypłaty dywidendy 3,00 zł na akcję.

Piątek /09.07.10/

INTERBUD - LUBLIN Przydział akcji serii E spółki.

Poniedziałek /12.07.10/

KĘTY Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 4,00 zł na akcję.

POLNORD Ciąg dalszy WZA spółki rozpoczętego 30 czerwca.

Wtorek /13.07.10/

AGORA Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 0,50 zł na akcję.

ERBUD Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 0,48 zł na akcję.

Środa /14.07.10/

KĘTY Dzień ustalenia w KDPW prawa do dywidendy 4,00 zł na akcję.

Kalendarium makro
Czwartek /08.07.10/

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
13:45	UE	Decyzja ECB ws. stóp procentowych		1%	1%
14:30	USA	Nowe wnioski o zasiłki dla bezrobotnych	Tydzień	460 tys.	472 tys.
17:00	USA	Zmiana zapasów paliw	Tydzień		
21:00	USA	Kredyt konsumencki	Maj	-3 mld USD	0,96 mld USD

Piątek /09.07.10/

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
16:00	USA	Dynamika zapasów hurtowników	Maj	0,5% m/m	0,4% m/m

Poniedziałek /12.07.10/

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
		Wyniki kwartalne po sesji w USA publikuje: Alcoa.			

Wtorek /13.07.10/

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
	Polska	Bilans płatniczy	Maj		
14:00	Polska	Wskaźniki cen towarów i usług konsumpcyjnych			
		Wyniki kwartalne po sesji w USA publikuje: Intel.			


Środa /14.07.10/

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
		Podaż pieniądza i czynniki jego kreacji			
		Wyniki kwartalne przed sesją w USA publikuje: Asml.			


Aktualne rekomendacje DI BRE Banku S.A.

Spółka	Rekomendacja	Cena docelowa	Cena bieżąca	Data wydania	Cena w dniu wydania	P/E 2010
AB	Akumuluj	18,80	16,79	2010-05-06	16,90	9,8
ACTION	Utajniona do dnia			2010-07-09		
AGORA	Trzymaj	25,20	23,60	2010-05-27	24,76	20,2
ASBIS	Trzymaj	4,69	4,49	2010-05-10	4,65	10,0
ASSECO POLAND	Kupuj	70,60	57,70	2010-04-06	57,60	13,3
ASTARTA	Sprzedaj	45,83	59,35	2010-05-11	57,50	4,6
BUDIMEX	Utajniona do dnia			2010-07-09		
BZWBK	Trzymaj	200,50	192,70	2010-04-07	216,50	14,2
CENTRUM KLIMA	Kupuj	14,65	12,50	2010-05-06	12,00	13,3
CERSANIT	Trzymaj	13,43	13,65	2010-06-04	14,00	16,1
CEZ	Trzymaj	140,30	143,00	2010-03-03	133,90	10,1
CIECH	Kupuj	39,20	23,51	2010-06-02	27,00	9,2
COMARCH	Utajniona do dnia			2010-07-09		
CYFROWY POLSAT	Akumuluj	16,60	14,41	2010-03-25	15,79	12,7
DOM DEVELOPMENT	Utajniona do dnia			2010-07-09		
ELEKTROBUDOWA	Trzymaj	169,20	170,00	2010-03-12	171,00	16,4
EMPERIA HOLDING	Trzymaj	81,60	84,00	2010-03-09	77,50	16,5
ENEA	Kupuj	21,24	18,89	2010-06-02	18,17	12,8
ERBUD	Utajniona do dnia			2010-07-09		
EUROCASH	Redukuj	18,60	22,00	2010-05-06	20,61	23,6
FAMUR	Trzymaj	2,03	1,72	2010-05-28	2,00	14,5
GETIN	Trzymaj	10,34	9,40	2010-05-06	10,19	12,3
GTC	Trzymaj	23,90	23,00	2010-05-28	23,80	6,6
HANDLOWY	Kupuj	87,10	71,60	2010-06-02	75,00	14,8
ING BSK	Trzymaj	749,00	751,00	2010-04-07	766,00	14,4
J.W. CONSTRUCTION	Trzymaj	15,10	16,04	2010-04-13	15,65	7,6
KĘTY	Utajniona do dnia			2010-07-12		
KGHM	Trzymaj	96,10	92,00	2010-05-27	93,70	5,5
KOMPUTRONIK	Trzymaj	11,56	11,20	2009-12-08	11,39	12,2
KOPEX	Trzymaj	18,46	17,00	2010-05-28	18,90	15,7
KREDYT BANK	Trzymaj	15,30	15,48	2010-04-07	14,60	32,7
LOTOS	Redukuj	26,50	28,89	2010-04-07	31,40	9,6
LW BOGDANKA	Kupuj	80,70	75,30	2010-05-19	72,45	13,8
MILLENNIUM	Akumuluj	5,31	4,62	2010-04-27	4,84	19,0
MONDI	Trzymaj	67,30	71,70	2010-06-02	67,90	18,3
MOSTOSTAL WARSZAWA	Akumuluj	76,80	64,20	2010-05-06	68,30	12,0
NETIA	Trzymaj	4,30	4,78	2009-11-06	4,36	49,7
PBG	Redukuj	194,00	208,00	2010-06-02	213,40	13,8
PEKAO	Trzymaj	172,80	157,90	2010-03-05	165,50	15,6
PGE	Kupuj	27,90	21,29	2010-03-30	23,00	11,7
PGNiG	Kupuj	4,32	3,41	2010-06-14	3,45	11,9
PKN ORLEN	Trzymaj	40,20	37,29	2010-04-08	39,40	10,3
PKO BP	Trzymaj	40,10	37,45	2010-03-17	39,07	15,1
POLICE	Trzymaj	5,50	4,89	2010-06-02	5,39	
POLIMEX MOSTOSTAL	Kupuj	5,16	4,57	2010-06-02	4,44	13,5
POLNORD	Kupuj	51,60	33,20	2010-06-02	37,70	21,4
PZU	Trzymaj	358,80	358,00	2010-05-11	312,50	13,7
RAFAKO	Utajniona do dnia			2010-07-09		
SYGNITY	Kupuj	18,20	14,24	2010-03-02	12,57	
TELEKOMUNIKACJA POLSKA	Akumuluj	16,10	15,00	2010-04-23	16,35	17,4
TRAKCJA POLSKA	Trzymaj	4,16	4,12	2010-05-06	4,14	15,7
TVN	Trzymaj	16,69	16,11	2010-05-19	18,00	19,1
ULMA CONSTRUCCION POLSKA	Utajniona do dnia			2010-07-09		
UNIBEP	Akumuluj	9,00	8,10	2010-05-14	7,90	14,0
ZAPUŁAWY	Trzymaj	72,05	67,00	2010-01-06	80,90	15,5

Wycena banków z Europy środkowej i wschodniej /07.07.2010/

	Cena	P/E			ROE			P/BV			D/Y		
		2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
POLSKIE BANKI													
BZ WBK	192,7	15,9	14,2	11,1	16%	16%	18%	2,4	2,1	1,9	0,0%	2,1%	2,3%
Getin	9,4	24,3	12,3	9,9	7%	13%	14%	1,7	1,5	1,3	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	71,6	18,5	14,8	10,8	9%	10%	13%	1,5	1,5	1,4	0,0%	5,3%	5,4%
ING BSK	751,0	16,4	14,4	10,6	13%	13%	15%	2,0	1,8	1,5	0,0%	0,0%	0,0%
Kredyt Bank	15,5	121,7	32,7	9,5	1%	5%	15%	1,6	1,5	1,3	0,0%	0,0%	0,0%
Millennium	4,6	2622,5	19,0	10,7	0%	9%	12%	1,4	1,4	1,2	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	157,9	17,2	15,6	13,1	14%	14%	16%	2,3	2,2	2,1	0,0%	1,8%	5,1%
PKO BP	37,5	20,3	15,1	10,8	13%	15%	18%	2,3	2,1	1,9	2,7%	2,1%	3,3%
Mediana		19,4	14,9	10,7	11%	13%	15%	1,9	1,7	1,4	0,0%	0,9%	1,2%
INWESTORZY POLSKICH BANKÓW													
AIB	0,9	-	-	-	-	-	-	0,2	0,3	0,3	0,0%	0,0%	0,0%
BCP	0,7	16,9	9,9	7,3	4%	6%	8%	0,5	0,6	0,6	3,5%	4,4%	6,1%
Citigroup	3,9	-	12,6	8,9	-	6%	8%	0,7	0,7	0,6	0,3%	0,1%	0,6%
Commerzbank	6,2	-	-	12,4	-	-	6%	0,5	0,7	0,6	0,0%	0,0%	0,2%
ING	6,6	24,5	6,9	5,3	1%	10%	11%	0,7	0,6	0,6	0,1%	0,3%	2,3%
KBC	32,7	-	8,2	6,9	-	15%	15%	1,0	0,9	0,8	0,0%	2,3%	3,4%
UCI	2,0	20,0	16,8	8,4	3%	4%	7%	0,6	0,6	0,6	1,3%	2,3%	4,6%
Mediana		20,0	9,9	7,9	3%	6%	8%	0,6	0,6	0,6	0,1%	0,3%	2,3%
ZAGRANICZNE BANKI													
BEP	4,7	8,5	10,6	8,2	10%	7%	9%	0,8	0,8	0,7	5,8%	4,7%	6,1%
Deutsche Bank	47,4	7,0	7,0	6,0	13%	12%	12%	0,8	0,7	0,7	1,9%	2,1%	3,6%
Erste Bank	27,4	10,8	11,5	7,8	9%	8%	10%	0,9	0,9	0,8	1,8%	2,2%	2,7%
Komercni B.	3519,0	12,3	11,5	10,2	17%	17%	18%	2,1	1,9	1,8	4,6%	5,2%	6,1%
OTP	4921,0	9,2	8,6	6,2	13%	12%	15%	1,1	1,0	0,9	0,9%	3,0%	5,2%
Santander	9,8	9,2	9,1	7,7	14%	13%	15%	1,2	1,1	1,0	5,7%	5,9%	6,6%
Turkiye Garanti B.	7,3	11,0	9,2	8,2	24%	23%	21%	2,4	1,9	1,7	1,3%	2,1%	2,6%
Turkiye Halk B.	11,6	9,3	8,3	7,5	31%	28%	25%	2,6	2,1	1,7	3,6%	3,6%	4,3%
Sberbank	2,5	92,3	12,2	7,4	2%	16%	23%	2,2	1,9	1,5	0,2%	0,9%	1,8%
VTB Bank	5,0	-	39,3	12,3	-	2%	12%	1,5	1,5	1,4	0,3%	0,4%	1,4%
Mediana		9,3	9,9	7,8	13%	13%	15%	1,4	1,3	1,2	1,9%	2,6%	3,9%

Wycena spółek ubezpieczeniowych /07.07.2010/

	Cena	P/E			ROE			P/BV			D/Y		
		2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
POLSKIE SPÓŁKI													
PZU	358,0	8,2	13,7	11,5	25%	20%	21%	2,7	2,5	2,2	-	3,0%	3,3%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	35,2	12,8	11,6	10,0	9%	9%	10%	1,1	1,0	1,0	3,2%	3,0%	3,3%
Uniq	14,5	31,4	13,7	11,1	4%	7%	9%	1,5	1,4	1,3	1,9%	2,5%	2,9%
Aegon	4,4	-	9,3	6,4	0%	8%	9%	0,7	0,6	0,6	0,1%	0,9%	3,5%
Allianz	82,4	8,3	7,6	6,9	12%	12%	12%	0,9	0,8	0,8	4,7%	5,4%	5,9%
Aviva	3,3	5,9	5,8	4,9	13%	15%	17%	0,8	0,9	0,8	7,3%	7,9%	8,4%
AXA	12,9	8,7	6,9	6,1	9%	10%	10%	0,7	0,6	0,6	3,9%	5,8%	6,8%
Baloise	76,6	8,3	7,7	7,0	12%	11%	11%	0,9	0,8	0,8	5,8%	6,1%	6,4%
Generali	93,9	16,9	13,7	12,3	8%	8%	9%	1,3	1,3	1,1	2,8%	2,8%	3,0%
Helvetia	293,8	8,5	7,3	6,7	11%	12%	12%	0,9	0,8	0,7	4,7%	5,1%	5,4%
Mapfre	2,4	7,5	7,9	7,5	17%	14%	14%	1,2	1,0	0,9	6,2%	6,2%	6,5%
RSA Insurance	1,2	9,5	9,3	8,6	12%	14%	14%	1,2	1,2	1,1	6,6%	7,0%	7,3%
Zurich Financial	242,0	10,5	8,6	7,9	13%	14%	14%	1,3	1,2	1,1	5,0%	6,3%	6,6%
Mediana		8,7	8,2	7,3	12%	11%	12%	1,0	1,0	0,9	4,7%	5,6%	6,1%

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

Wycena spółek paliwowych /07.07.2010/

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			D/Y		
		2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
SPÓŁKI RAFINERYJNE																
Lotos	28,9	12,6	12,5	7,8	0,6	0,6	0,5	4,2	9,6	6,5	5%	5%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
PKN Orlen	37,3	7,9	7,3	6,5	0,4	0,4	0,4	12,2	10,3	10,6	5%	5%	6%	0,0%	0,0%	2,0%
MOL	19800,0	9,5	6,9	5,9	1,2	0,9	0,8	22,9	11,2	8,4	13%	13%	14%	1,6%	2,3%	3,4%
OMV	24,6	4,4	3,3	2,9	0,6	0,5	0,5	10,2	6,7	5,4	14%	17%	17%	3,5%	4,1%	4,5%
Hellenic Petroleum	5,9	7,5	7,3	6,5	0,5	0,4	0,4	8,9	9,8	7,8	7%	6%	6%	7,5%	7,5%	7,9%
Tupras	30,5	6,4	5,8	5,1	0,3	0,3	0,2	9,9	8,8	8,1	5%	5%	5%	8,3%	9,2%	9,5%
Unipetrol	190,6	12,5	7,6	6,1	0,6	0,5	0,4	-	47,2	19,2	5%	6%	7%	0,1%	3,7%	5,1%
Mediana		7,9	7,3	6,1	0,6	0,5	0,4	10,0	9,8	8,1	5%	6%	6%	1,6%	3,7%	4,5%
SPÓŁKI GAZOWE																
PGNiG	3,4	7,4	6,3	6,2	1,1	1,1	1,1	16,7	11,9	12,6	15%	18%	18%	0,7%	2,3%	3,4%
Gazprom	153,0	4,6	3,6	3,1	1,6	1,4	1,2	5,4	4,4	3,7	34%	39%	38%	1,5%	1,8%	2,1%
GDF Suez	24,6	6,5	6,2	5,7	1,1	1,1	1,1	12,3	12,2	10,9	17%	18%	19%	6,2%	6,3%	6,6%
Gas Natural SDG	12,3	7,9	7,1	6,8	1,9	1,8	1,7	8,6	8,4	8,0	24%	25%	25%	6,3%	6,8%	7,4%
Mediana		7,0	6,2	6,0	1,3	1,2	1,2	10,4	10,2	9,4	21%	21%	22%	3,8%	4,3%	5,0%

Wycena spółek energetycznych /07.07.2010/

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			D/Y		
		2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
SPÓŁKI ENERGETYCZNE																
CEZ	143,0	6,7	7,3	7,5	3,1	3,3	3,4	9,2	10,1	10,2	46%	46%	45%	5,5%	6,1%	5,6%
ENEA	18,9	6,5	4,5	5,2	1,1	0,8	0,9	16,2	12,8	12,7	16%	18%	18%	2,4%	3,1%	3,9%
PGE	21,3	5,7	5,8	6,0	2,1	2,0	2,1	10,9	11,7	11,1	37%	35%	36%	3,3%	3,6%	4,3%
E.ON	22,6	6,1	6,0	5,9	1,0	1,0	1,0	7,8	8,2	7,9	16%	16%	16%	6,6%	6,7%	6,9%
EDF	31,2	6,3	5,9	5,5	1,6	1,5	1,5	15,3	14,6	12,5	25%	26%	27%	3,8%	3,8%	4,2%
Endesa	18,2	5,7	5,8	5,8	1,8	1,7	1,7	7,4	8,5	8,5	32%	30%	29%	7,6%	6,2%	6,2%
ENEL SpA	3,6	6,3	6,1	6,0	1,6	1,5	1,5	7,2	8,1	7,9	25%	25%	24%	7,6%	7,4%	7,6%
Fortum	18,4	9,5	9,3	9,4	4,1	3,9	3,8	12,6	12,3	12,6	43%	42%	41%	5,0%	5,3%	5,4%
Iberdrola	5,1	8,3	7,9	7,4	2,2	2,2	2,1	9,8	9,9	9,3	27%	28%	29%	6,4%	6,4%	6,5%
RWE AG	54,8	5,0	4,4	4,3	0,9	0,8	0,8	8,6	7,8	7,8	18%	19%	19%	6,4%	6,7%	6,9%
Mediana		6,3	6,0	5,9	1,7	1,6	1,6	9,5	10,0	9,7	26%	27%	28%	6,0%	6,2%	5,9%

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

Wycena spółek nawozowych i chemicznych /07.07.2010/

	EV/EBITDA			EV/S			P/E		marża EBITDA			D/Y				
	Cena	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
SPÓŁKI NAWOZOWE																
POLICE	4,9	-	10,3	5,8	0,3	0,4	0,3	-	-	14,2	-	4%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
ZA Pulawy	67,0	8,1	6,5	2,9	0,6	0,5	0,4	18,9	15,5	5,6	7%	8%	14%	15,2%	1,3%	1,6%
Acron	25,0	7,7	5,7	5,2	1,7	1,4	1,2	8,7	6,9	6,8	22%	24%	23%	2,0%	3,0%	4,3%
Agrium	40,5	9,1	5,8	4,9	0,8	0,8	0,8	16,5	8,8	7,0	9%	14%	15%	0,3%	0,3%	0,3%
DSM	32,9	3,6	3,4	3,4	1,4	1,4	1,4	36,0	29,2	27,6	38%	40%	40%	2,1%	2,4%	2,6%
K+S	38,1	19,6	8,9	6,8	2,3	1,7	1,6	65,9	16,9	11,6	12%	19%	23%	0,7%	2,4%	3,6%
Silvinit	17660,0	6,7	6,5	4,9	4,6	4,0	3,1	10,2	10,0	7,0	68%	61%	64%	1,8%	1,3%	2,4%
Uralkali	3,8	14,4	9,9	7,4	7,6	5,4	4,3	23,6	6,6	4,8	53%	55%	59%	1,4%	3,1%	5,9%
Yara	197,2	14,2	7,3	7,2	1,2	1,1	1,0	23,9	10,9	9,6	8%	15%	14%	2,2%	2,6%	3,0%
Mediana		8,6	6,5	5,2	1,4	1,4	1,2	21,3	10,4	7,0	17%	19%	23%	1,8%	2,4%	2,6%
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	23,5	5,6	4,8	4,3	0,6	0,6	0,5	-	9,2	5,8	11%	12%	12%	0,0%	0,0%	0,0%
Akzo Nobel	42,8	7,0	6,5	6,0	0,9	0,9	0,9	16,6	13,8	11,8	13%	14%	14%	3,1%	3,5%	3,9%
BASF	44,5	7,5	5,6	5,2	1,1	1,0	0,9	21,3	12,3	10,9	14%	17%	17%	3,5%	4,3%	4,6%
Croda	10,7	11,7	9,4	8,8	1,9	1,8	1,8	21,2	15,0	13,7	17%	20%	20%	1,9%	2,3%	2,6%
Dow Chemical	24,3	9,4	6,9	6,0	1,1	0,9	0,9	47,2	14,4	9,4	12%	14%	15%	3,7%	3,2%	3,2%
Rhodia	14,4	6,1	3,9	3,6	0,6	0,6	0,6	-	8,8	6,8	11%	15%	15%	0,1%	2,0%	2,5%
Sisecam	1,8	5,8	4,9	4,2	1,1	1,0	0,9	15,1	9,8	6,6	19%	21%	22%	0,0%	1,2%	2,2%
Soda Sanayii	1,6	5,3	5,9	4,2	1,1	0,9	0,8	7,9	6,6	3,9	20%	16%	18%	-	6,1%	8,2%
Solvay	69,6	6,6	9,6	8,7	0,9	1,2	1,2	11,8	22,6	17,4	14%	13%	14%	3,8%	3,7%	3,9%
Tata Chemicals	324,7	6,1	7,1	6,7	1,0	1,4	1,3	10,5	11,5	10,2	16%	19%	19%	2,7%	2,6%	2,6%
Tessenderlo Chemie	21,3	15,1	5,5	4,4	0,5	0,4	0,4	-	24,6	10,4	3%	7%	9%	5,7%	5,9%	6,1%
Wacker Chemie	128,7	11,2	6,9	6,0	1,9	1,6	1,5	37,7	16,9	14,0	17%	24%	25%	0,9%	1,5%	1,8%
Mediana		6,8	6,2	5,6	1,0	0,9	0,9	16,6	13,0	10,3	14%	16%	16%	2,7%	2,9%	2,9%

Wycena europejskich operatorów narodowych /07.07.2010/

	EV/EBITDA			EV/S			P/E		marża EBITDA			D/Y				
	Cena	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
POLSKIE SPÓŁKI																
Netia	4,8	5,9	4,9	4,2	1,1	1,0	0,9	21,0	49,7	23,8	19%	21%	22%	-	2,0%	4,2%
TPSA	15,0	3,9	4,4	4,4	1,5	1,6	1,6	15,7	17,4	16,6	38%	36%	37%	10,0%	10,0%	10,0%
Mediana		4,9	4,6	4,3	1,3	1,3	1,3	18,3	33,6	20,2	28%	29%	30%	10%	6%	7%
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Belgacom	26,3	5,5	5,1	5,6	1,8	1,6	1,7	10,2	10,3	10,7	32%	32%	30%	7,9%	8,3%	8,3%
Cesky Telecom	420,0	4,9	5,3	5,3	2,2	2,3	2,3	12,0	12,4	11,9	44%	43%	43%	11,0%	9,4%	9,3%
Hellenic Telekom	6,4	3,8	4,1	4,1	1,4	1,4	1,5	6,3	7,2	6,6	36%	35%	35%	11,0%	8,6%	9,2%
Matav	650,0	4,1	4,3	4,4	1,6	1,7	1,7	8,4	9,1	9,3	39%	39%	39%	11,4%	11,4%	11,5%
Portugal Telecom	8,6	5,9	5,6	5,4	2,1	2,0	1,9	14,2	14,0	12,2	36%	35%	36%	6,6%	6,7%	6,8%
Telecom Austria	9,2	4,3	4,6	4,7	1,6	1,6	1,7	11,5	13,7	12,0	37%	35%	35%	8,2%	8,2%	8,2%
Mediana		4,6	4,9	5,0	1,7	1,7	1,7	10,8	11,3	11,3	36%	35%	36%	9,6%	8,4%	8,8%
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	1,3	4,5	3,9	3,8	1,0	1,0	1,1	9,6	9,1	8,5	22%	27%	27%	6,0%	5,1%	5,6%
DT	9,9	4,4	4,5	4,6	1,4	1,4	1,5	14,9	13,8	13,3	32%	32%	32%	7,8%	7,3%	7,3%
FT	15,0	4,5	4,8	4,9	1,5	1,7	1,7	8,9	8,6	8,3	33%	35%	35%	9,4%	9,3%	9,3%
KPN	10,6	5,4	5,2	5,2	2,1	2,1	2,1	11,6	9,4	8,9	38%	40%	40%	6,6%	7,6%	8,1%
Sw isscom	381,2	6,1	6,4	6,3	2,4	2,4	2,4	10,1	10,6	10,4	40%	38%	39%	5,9%	6,1%	6,4%
TELEFONICA	16,0	5,3	5,3	5,3	2,1	2,1	2,0	9,3	8,9	8,5	40%	39%	39%	7,2%	8,8%	9,7%
TeliaSonera	52,0	8,0	7,6	7,4	2,6	2,7	2,6	12,0	11,2	10,6	33%	35%	35%	4,1%	4,9%	5,3%
TI	0,9	4,8	4,8	4,8	2,0	2,0	2,0	9,1	8,2	7,8	41%	41%	42%	5,6%	6,0%	6,7%
Mediana		5,0	5,0	5,0	2,0	2,0	2,0	9,9	9,3	8,7	36%	37%	37%	6,3%	6,7%	7,0%

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

Wycena spółek IT /07.07.2010/

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E		marża EBITDA			D/Y			
		2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
POLSKIE SPÓŁKI																
AB	16,8	7,8	7,0	6,4	0,1	0,1	0,1	10,1	9,8	8,9	2%	2%	2%	0,0%	0,0%	0,0%
ACTION	17,5	6,6	8,1	7,0	0,1	0,2	0,2	9,7	11,2	9,1	2%	2%	2%	7,9%	2,1%	1,8%
ASBIS	4,5	15,0	5,5	4,4	0,1	0,1	0,1	-	10,0	6,7	0%	1%	1%	0,0%	0,0%	0,0%
ASSECO POLAND	57,7	7,6	7,6	7,1	1,6	1,5	1,4	12,0	13,3	12,5	21%	20%	20%	2,5%	2,3%	2,4%
COMARCH	80,0	9,5	8,5	6,2	0,7	0,8	0,7	19,1	16,2	12,5	8%	9%	11%	0,0%	0,0%	0,0%
KOMPUTRONIK	11,2	13,0	8,3	5,7	0,1	0,1	0,1	42,6	12,2	8,0	1%	2%	2%	0,0%	0,0%	0,0%
SYGNIFY	14,2	-	9,5	5,2	0,3	0,3	0,3	-	-	-	-	3%	5%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,6	8,1	6,2	0,1	0,2	0,2	12,0	11,7	9,0	2%	2%	2%	0,0%	0,0%	0,0%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Accenture	39,3	7,4	7,4	6,9	1,1	1,1	1,1	14,8	14,8	13,1	15%	15%	15%	1,3%	2,5%	2,1%
Atos Origin	33,0	5,4	5,0	4,5	0,5	0,5	0,5	15,2	12,5	10,2	9%	10%	11%	0,2%	0,5%	0,8%
CapGemini	36,0	6,6	6,9	5,7	0,6	0,6	0,5	18,3	19,4	14,1	8%	8%	10%	2,2%	2,3%	2,8%
IBM	127,0	7,8	7,3	6,9	1,9	1,8	1,7	12,9	11,3	10,3	24%	24%	25%	1,7%	1,8%	1,9%
Indra Sistemas	13,2	7,2	7,1	6,7	0,9	0,9	0,9	10,9	10,7	10,0	13%	13%	14%	4,9%	5,1%	5,5%
LogicaCMG	1,1	7,2	6,2	5,9	0,6	0,6	0,5	10,0	8,9	8,2	8%	9%	9%	2,8%	3,2%	3,5%
Microsoft	24,3	7,8	7,1	6,5	3,1	3,0	2,7	14,4	11,8	10,5	39%	42%	42%	2,0%	2,2%	1,8%
Oracle	23,1	10,2	8,6	7,6	4,9	4,2	3,3	16,2	14,3	12,1	48%	48%	43%	0,1%	0,9%	1,0%
SAP	37,1	13,8	11,9	10,7	4,2	4,0	3,7	21,8	18,3	16,3	30%	33%	34%	1,3%	1,5%	1,8%
TietoEnator	13,2	6,4	5,5	4,9	0,6	0,6	0,6	12,4	10,6	9,0	9%	11%	12%	3,2%	4,5%	5,3%
Mediana		7,3	7,1	6,6	1,0	1,0	1,0	14,6	12,1	10,4	14%	14%	15%	1,9%	2,3%	2,0%

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

Wycena spółek mediowych /07.07.2010/

Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E		marża EBITDA			D/Y				
	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	
POLSKIE SPÓŁKI																
AGORA	23,6	7,6	6,4	6,1	0,9	0,9	0,8	31,4	20,2	19,4	12%	14%	13%	1,6%	2,5%	2,6%
CYFROWY POLSAT	14,4	11,6	8,5	7,3	3,0	2,6	2,4	16,3	12,7	11,3	26%	30%	33%	5,2%	4,1%	5,2%
TVN	16,1	9,3	11,5	9,4	3,5	3,1	2,7	13,0	19,1	15,2	37%	27%	29%	4,8%	1,9%	1,6%
DZIENNIKI																
Arnolgo Mondadori	2,4	10,0	7,2	6,1	0,7	0,7	0,7	14,8	10,7	8,3	7%	10%	11%	2,2%	7,1%	8,5%
Axel Springer	86,0	8,9	7,7	6,6	1,2	1,1	1,1	10,5	12,5	10,5	14%	15%	16%	5,1%	5,3%	5,6%
Daily Mail	4,5	8,9	8,0	7,3	1,3	1,4	1,4	12,5	11,0	9,5	15%	18%	19%	3,3%	3,3%	3,5%
Gruppo Editorial	1,5	9,5	5,5	4,8	1,0	1,0	1,0	46,8	11,3	8,6	10%	18%	20%	0,0%	4,0%	5,9%
Mcclatchy	3,4	6,2	5,7	5,8	1,5	1,6	1,6	10,7	5,7	6,1	24%	28%	27%	2,6%	-	-
Naspers	271,1	18,4	16,7	13,6	4,4	4,0	3,5	25,6	19,4	14,6	24%	24%	26%	0,8%	0,9%	1,2%
New York Times	8,5	4,0	3,2	3,2	0,5	0,5	0,5	40,1	11,9	11,7	13%	16%	16%	0,0%	-	-
Promotora de Inform	2,2	8,0	7,6	6,9	1,5	1,5	1,5	7,0	5,4	4,0	19%	20%	22%	0,6%	0,6%	0,6%
SPIR Comm	17,4	21,5	10,0	6,8	0,4	0,4	0,4	-	-	38,2	2%	4%	6%	20,7%	-	-
Trinity Mirror	0,7	3,9	3,5	3,3	0,7	0,7	0,7	4,0	3,0	2,6	18%	19%	20%	0,0%	0,7%	3,3%
Mediana		8,9	7,4	6,4	1,1	1,1	1,0	12,5	11,0	9,0	14%	18%	19%	1,5%	3,3%	3,5%
TV																
Antena 3 Televis	5,0	18,4	8,8	7,1	1,8	1,7	1,6	24,8	10,4	8,3	10%	19%	22%	3,4%	7,0%	8,5%
CETV	427,0	32,6	12,8	9,0	3,1	2,6	2,3	-	-	24,5	9%	21%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Gestevisión Telecinco	7,6	17,6	10,7	6,6	3,0	2,3	1,9	27,0	15,4	10,3	17%	21%	28%	3,7%	5,1%	8,1%
ITV PLC	0,5	12,5	7,9	6,3	1,4	1,3	1,3	37,9	14,5	9,7	11%	17%	20%	0,0%	0,2%	1,2%
M6-Metropole Tel	16,5	7,9	7,2	6,8	1,5	1,4	1,4	16,3	15,4	14,0	20%	20%	21%	5,7%	5,1%	5,4%
Mediaset SPA	4,5	5,8	5,2	4,8	1,8	1,6	1,5	18,0	13,3	11,1	32%	32%	32%	5,4%	6,3%	7,2%
RTL Group	61,6	11,6	10,0	9,0	1,8	1,7	1,7	23,3	16,9	15,1	15%	17%	19%	3,7%	4,7%	5,4%
TF1-TV Francaise	10,9	12,9	11,7	8,0	1,1	1,0	1,0	30,8	24,2	13,8	9%	9%	12%	2,4%	3,6%	4,6%
Mediana		12,7	9,4	7,0	1,8	1,7	1,5	24,8	15,4	12,5	13%	19%	21%	3,5%	4,9%	5,4%
PAY TV																
BSkyB PLC	6,9	12,9	11,9	10,2	2,6	2,4	2,2	26,5	23,0	18,2	20%	20%	22%	2,5%	2,7%	2,9%
Canal Plus	5,3	5,0	4,9	4,8	0,2	0,2	0,2	14,4	15,0	14,6	5%	5%	4%	4,8%	5,0%	5,1%
Cogeco	34,8	5,5	5,5	5,1	2,3	2,2	2,0	16,0	15,0	12,7	41%	39%	40%	1,3%	1,6%	1,7%
Comcast	17,8	5,7	5,5	5,3	2,2	2,1	2,1	15,1	14,4	12,7	39%	39%	39%	1,5%	2,1%	2,3%
Liberty Global	27,3	6,1	6,9	6,7	2,6	3,0	3,0	-	-	34,0	43%	43%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Multimedia	9,5	6,5	6,0	5,6	3,2	3,0	2,8	22,5	17,9	14,8	49%	50%	50%	0,0%	3,0%	4,2%
Shaw Communications	19,2	7,4	6,7	6,2	3,4	3,1	2,7	15,5	14,7	13,1	46%	46%	44%	4,3%	4,5%	4,7%
Mediana		6,1	6,0	5,6	2,6	2,4	2,2	15,8	15,0	14,6	41%	39%	40%	1,5%	2,7%	2,9%

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

Wycena spółek budowlanych /07.07.2010/

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			D/Y		
		2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
POLSKIE SPÓŁKI																
Budimex	88,5	7,0	9,8	9,7	0,5	0,5	0,5	13,0	12,2	14,0	7%	5%	5%	6,6%	7,7%	5,0%
Elektrobudowa	170,0	8,8	10,8	9,8	1,0	1,0	0,9	14,8	16,4	14,8	11%	9%	9%	1,8%	2,0%	2,2%
Erbud	50,0	7,2	8,6	8,1	0,5	0,5	0,4	15,1	12,2	12,6	7%	5%	5%	0,2%	1,1%	1,2%
Mostostal Wa-w a	64,2	4,8	6,5	6,8	0,4	0,4	0,4	10,7	12,0	13,5	8%	6%	5%	0,0%	4,7%	4,2%
PBG	208,0	10,9	9,8	9,6	1,4	1,0	0,8	14,1	13,8	13,4	13%	10%	8%	0,0%	1,4%	1,5%
Polimex Mostostal	4,6	7,5	8,5	7,8	0,5	0,6	0,5	13,5	13,5	12,3	7%	7%	7%	0,2%	0,0%	0,0%
Rafako	11,7	8,5	8,3	6,5	0,6	0,5	0,3	21,5	15,8	13,5	7%	7%	5%	0,0%	0,0%	0,0%
Trakcja Polska	4,1	6,0	8,4	8,1	0,7	0,7	0,5	9,2	15,7	16,4	12%	8%	6%	2,4%	0,0%	0,0%
Ulma Construccion	70,3	8,2	4,6	4,0	3,4	2,4	2,0	-	14,8	11,2	41%	51%	51%	0,0%	0,0%	0,0%
Unibep	8,1	8,9	10,6	10,6	0,7	0,5	0,4	15,4	14,0	14,5	8%	4%	4%	1,2%	0,0%	0,7%
Mediana		7,8	8,6	8,1	0,7	0,6	0,5	14,1	13,9	13,5	8%	7%	6%	0,2%	0,5%	1,0%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
AMEC	8,5	9,0	8,1	7,2	0,8	0,8	0,7	17,9	16,2	14,2	9%	9%	10%	2,0%	2,2%	2,4%
BILFINGER	42,4	7,3	5,2	5,1	0,3	0,3	0,3	13,3	9,0	8,3	4%	6%	6%	4,3%	5,6%	5,6%
EIFFAGE	37,2	8,6	8,5	8,0	1,2	1,2	1,2	12,1	13,7	11,3	14%	14%	15%	3,1%	3,1%	3,4%
HOCHTIEF	47,4	5,5	4,7	4,4	0,3	0,3	0,2	18,1	14,4	12,5	5%	5%	6%	3,1%	3,5%	3,9%
NCC	120,0	6,7	7,5	6,9	0,3	0,3	0,3	12,1	12,5	11,2	5%	4%	5%	3,3%	4,7%	5,0%
SKANSKA	113,2	6,1	6,8	6,8	0,3	0,3	0,3	13,4	15,1	14,8	5%	5%	5%	4,9%	5,0%	5,1%
STRABAG	16,9	3,8	3,7	3,7	0,2	0,2	0,2	12,3	11,6	11,5	5%	5%	5%	3,1%	2,9%	3,0%
Mediana		6,7	6,8	6,8	0,3	0,3	0,3	13,3	13,7	11,5	5%	5%	6%	3,1%	3,5%	3,9%

Wycena spółek deweloperskich /07.07.2010/


	Cena	EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			D/Y		
		2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
POLSKIE SPÓŁKI																
Dom Development	44,0	12,0	29,7	10,4	1,6	1,4	1,4	13,5	40,3	12,9	16%	9%	18%	1,8%	0,6%	1,9%
GTC	23,0	-	9,1	8,4	4,6	5,2	4,4	-	6,6	6,9	-	142%	166%	0,0%	0,0%	0,0%
J.W. Construction	16,0	9,4	8,4	11,2	2,7	2,1	1,5	8,6	7,6	8,5	21%	23%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
Polnord	33,2	13,0	19,3	13,8	0,6	0,7	0,6	11,5	21,4	10,8	48%	15%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		12,0	14,2	10,8	2,1	1,8	1,5	11,5	14,5	9,7	21%	19%	25%	0,0%	0,0%	0,0%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
CA IMMO INTERNATIONAL	6,5	21,3	17,6	14,3	0,5	0,6	0,6	-	-	-	66%	52%	55%	0,0%	0,0%	1,5%
CITYCON	2,5	18,5	16,7	15,6	0,6	0,7	0,7	13,9	11,3	10,6	56%	58%	59%	5,5%	5,6%	5,9%
CORIO	40,7	24,8	17,4	15,3	0,8	0,9	0,9	13,4	13,8	13,4	64%	83%	87%	6,5%	6,6%	6,8%
DEUTSCHE EUROSHOP	22,3	18,2	16,6	15,9	0,8	0,9	0,9	19,3	15,7	14,1	87%	86%	86%	4,7%	4,9%	5,3%
ECHO INVESTMENT	4,2	13,9	14,5	11,1	1,1	1,0	1,0	19,6	15,4	11,1	58%	61%	71%	0,0%	0,0%	0,0%
HAMMERSON	3,5	18,2	18,8	18,1	0,5	0,9	0,8	17,0	16,1	16,8	77%	78%	79%	4,3%	4,6%	4,7%
KLEPIERRE	23,1	21,0	17,1	16,3	0,8	1,1	1,0	15,4	15,9	15,3	71%	85%	86%	5,4%	5,4%	5,6%
SPARKASSEN IMMO	4,9	24,3	17,2	15,1	0,6	0,7	0,6	-	12,0	7,4	53%	50%	50%	0,0%	1,7%	5,4%
UNIBAIL-RODAMCO	132,4	17,6	17,5	16,4	0,8	1,0	1,0	14,1	14,2	13,6	86%	82%	81%	6,0%	6,2%	6,5%
Mediana		18,5	17,2	15,6	0,8	0,9	0,9	15,4	14,8	13,5	66%	78%	79%	4,7%	4,9%	5,4%

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


Wycena spółek sektora elektromaszynowego /07.07.2010/

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E		marża EBITDA			D/Y			
		2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
POLSKIE SPÓŁKI																
FAMUR	1,7	6,8	8,1	4,6	1,3	1,3	1,2	14,3	14,5	8,5	19%	16%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
KOPEX	17,0	7,8	7,1	5,8	0,7	0,7	0,6	14,5	15,7	11,1	9%	9%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		7,3	7,6	5,2	1,0	1,0	0,9	14,4	15,1	9,8	14%	13%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atlas Copco	116,4	13,7	11,5	9,8	2,5	2,4	2,2	22,0	17,5	14,5	18%	21%	22%	2,5%	2,8%	3,2%
Bucyrus	51,7	8,0	6,5	5,3	1,6	1,2	1,0	13,0	13,5	10,2	20%	18%	19%	0,2%	0,2%	0,2%
Emeco	0,6	3,2	3,7	3,1	1,2	1,5	1,4	6,4	8,7	6,1	38%	41%	45%	5,8%	3,2%	7,4%
Industrea	0,3	5,0	4,3	3,8	1,7	1,5	1,3	6,8	6,9	5,4	34%	34%	34%	1,8%	3,7%	4,6%
Joy Global	52,3	7,3	9,6	7,9	1,6	1,8	1,6	12,3	16,8	13,4	21%	19%	20%	1,4%	1,3%	1,3%
Sandvik	95,5	37,3	10,8	8,3	2,0	1,9	1,7	-	21,2	13,9	5%	17%	20%	1,7%	2,3%	3,3%
Mediana		7,7	8,0	6,6	1,6	1,7	1,5	12,3	15,1	11,8	21%	20%	21%	1,8%	2,5%	3,3%

Wycena spółek sektora papierniczego /07.07.2010/

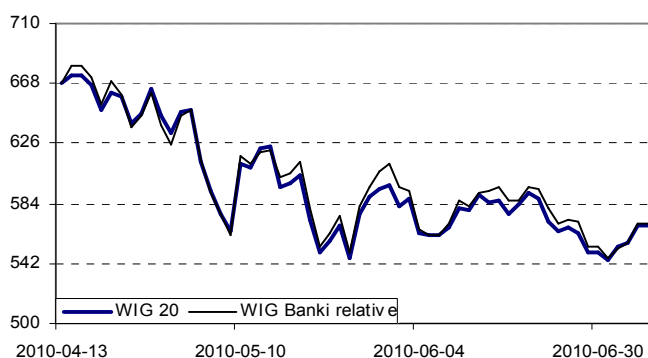
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E		marża EBITDA			D/Y			
		2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
POLSKIE SPÓŁKI																
MONDI	71,7	19,6	10,2	8,4	3,1	2,3	2,1	50,2	18,3	12,8	16%	23%	25%	0,0%	0,0%	7,1%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Billerund	46,8	7,2	4,3	4,8	0,8	0,7	0,7	30,2	8,1	9,6	11%	17%	15%	1,2%	4,1%	5,3%
Holmen	197,9	8,0	10,2	8,2	1,3	1,3	1,2	16,6	28,9	17,8	16%	13%	15%	4,5%	3,5%	3,6%
INTL Paper	23,1	6,1	5,8	5,1	0,8	0,7	0,7	26,4	13,0	9,3	13%	13%	14%	1,4%	1,6%	2,0%
M-Real	2,9	67,7	6,8	6,5	0,8	0,8	0,8	-	27,3	14,3	1%	11%	12%	0,0%	0,4%	0,6%
Norske Skog	7,4	5,2	10,6	6,5	0,6	0,6	0,6	-	-	-	11%	6%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Portucel EMP.	2,1	11,2	8,1	6,9	2,3	1,9	1,7	17,7	13,6	10,7	20%	23%	25%	3,6%	4,4%	5,2%
Stora Enso	6,1	10,5	8,0	6,9	0,9	0,8	0,8	37,9	15,1	12,1	9%	11%	12%	2,9%	3,3%	3,4%
Svenska	91,3	6,7	6,9	6,1	1,0	1,0	0,9	11,4	11,1	9,2	14%	14%	15%	4,0%	4,4%	4,7%
UPM-Kymmene	10,4	9,1	7,7	6,6	1,2	1,1	1,0	-	23,3	14,4	13%	14%	16%	3,7%	4,4%	4,7%
Mediana		8,0	7,7	6,5	0,9	0,8	0,8	22,1	14,4	11,4	13%	13%	15%	2,9%	3,5%	3,6%

Wycena spółek górniczych /07.07.2010/

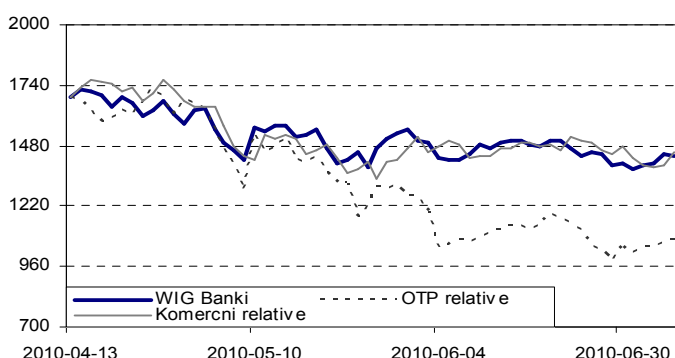
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E		marża EBITDA			D/Y			
		2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
POLSKIE SPÓŁKI																
KGHM	92,0	4,8	4,5	5,4	1,6	1,5	1,5	7,2	5,5	9,3	33%	34%	27%	12,7%	3,3%	5,4%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Anglo Amer.	23,7	6,7	3,8	3,1	1,9	1,5	1,3	10,9	5,7	4,3	29%	40%	43%	0,3%	1,7%	4,2%
BHP Billiton	17,9	4,9	4,2	2,9	2,1	2,0	1,6	10,0	7,4	4,7	44%	48%	55%	4,4%	4,8%	5,4%
Freeport-MCMOR	63,0	4,6	3,5	3,3	2,2	1,8	1,7	11,7	7,7	7,0	48%	52%	52%	0,2%	1,6%	2,3%
Rio Tinto	30,4	6,6	3,6	3,2	2,1	1,6	1,5	9,3	4,7	3,9	31%	44%	47%	1,8%	3,2%	3,5%
Southern Peru	28,9	13,6	8,0	6,2	6,7	4,7	3,7	27,0	13,5	10,1	49%	59%	60%	1,6%	5,3%	6,5%
Mediana		6,6	3,8	3,2	2,1	1,8	1,6	10,9	7,4	4,7	44%	48%	52%	1,6%	3,2%	4,2%

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

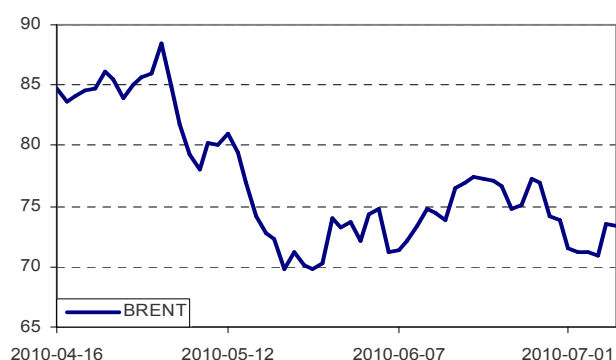
Indeks WIG Banki na tle WIG 20 (EUR)



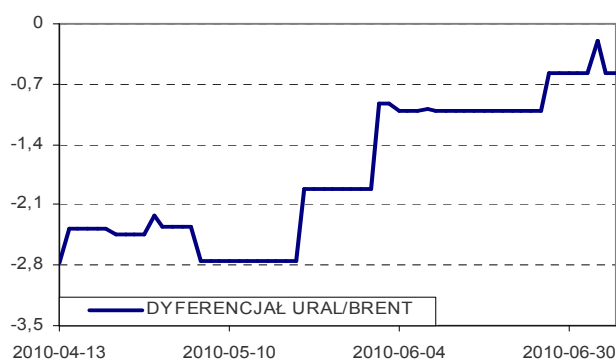
Relatywne zmiany OTP i Komerčni wobec indeksu WIG Banki (EUR)



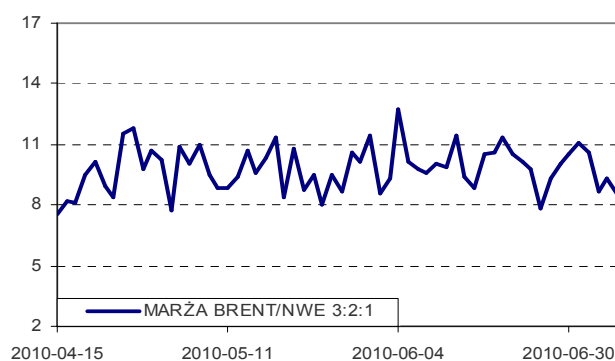
BRENT (USD/brk)



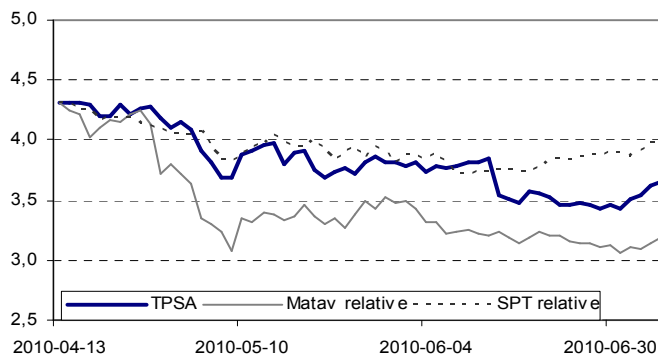
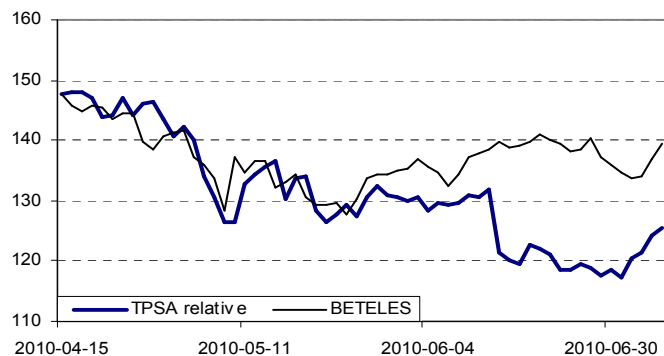
Dyferencjał URAL/BRENT (USD)



Marża BRENT/NWE 3:2:1 (USD)

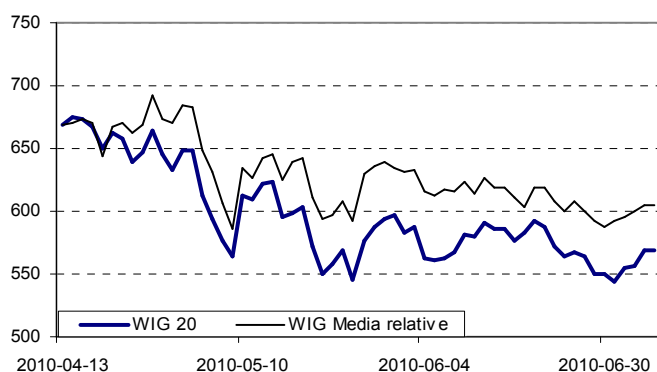


TPSA na tle indeksu spółek telekomunikacyjnych BETELES - Notowania operatorów narodowych: TPSA, węgierskiego Magyar Telecom i czeskiego SPT (EUR)

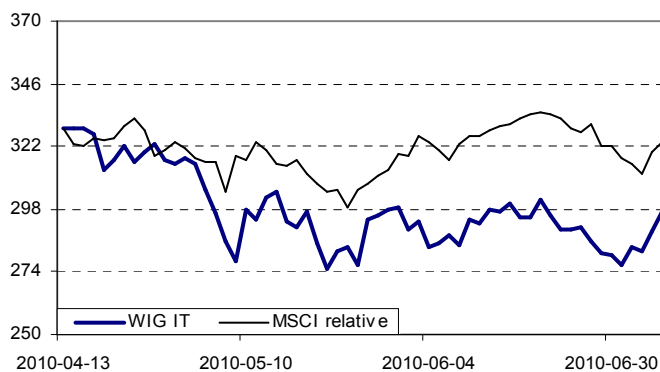


Źródło: Bloomberg

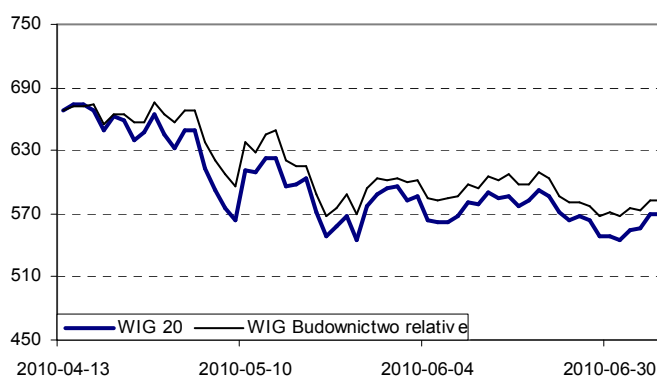
Indeks WIG Media na tle WIG 20 (EUR)



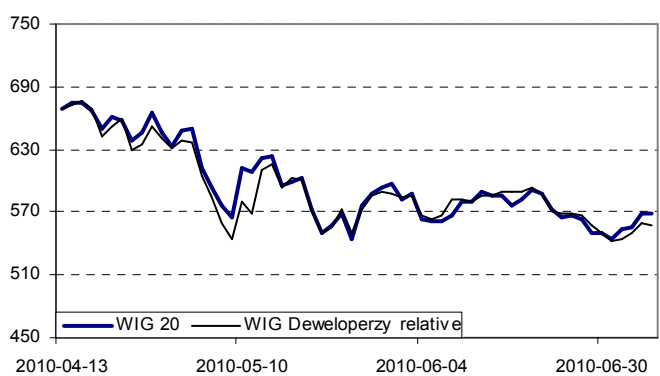
Indeks WIG IT na tle MSCI



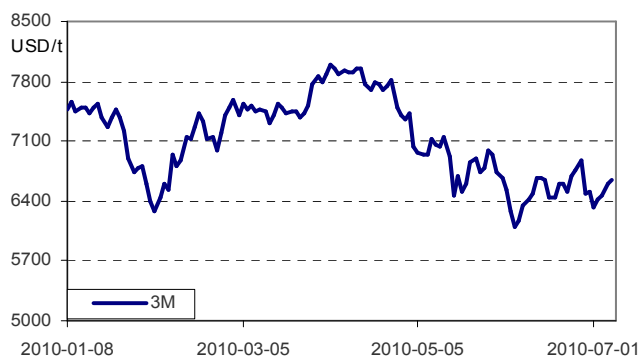
Indeks WIG Budownictwo na tle WIG 20 (EUR)



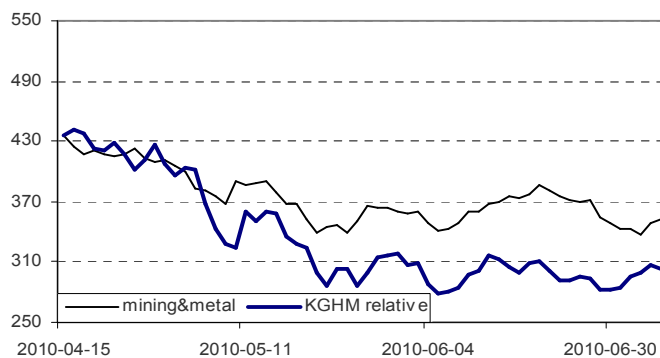
Indeks WIG Deweloperzy na tle WIG 20 (EUR)



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
micchal.marczak@dibre.com.pl
Strategia, Telekomunikacja, Surowce, Metale, Media

Departament Analiz:

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

Analitycy:

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

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

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

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”

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

Paweł Szczepaniak tel. (+48 22) 697 49 47
Sprzedaż
pawel.szczepaniak@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 księgową

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 księgową) - 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: Certyfikaty Skarbiec Nieruchomości, Erbud, Es-System, LW Bogdanka, Macrologic, Magellan, Mieszko, Mondy, Nepentes, Neuca, Pemug, Polimex-Mostostal.

DI BRE Banku S.A. pełni funkcję animatora rynku dla następujących spółek: 01 NFI, Rubikon Partners NFI, Asseco Poland, Erbud, Es-System, Macrologic, Mieszko, Mondy, Monnari Trade, Nepentes, Neuca, Optopol, Pemug, PKN Orlen, PKO BP, TP SA, TVN, Unibep.

DI BRE Banku S.A. otrzymuje wynagrodzenie od emitenta za świadczone usługi od następujących spółek: Agora, Ambra, Arkus, Bakalland, BRE Bank, Deutsche Bank, DZ Bank Polska, Elektrobudowa, Elzab, Enea, Energoaparatura, Energomontaż Północ, Erbud, Es-System, Farmacol, Ferrum, Fortis Bank, GTC, Intergroclin Auto, Koelner, Komputronik, LW Bogdanka, Magellan, Mennica, Mercor, Mieszko, Mostostal Warszawa, Nepentes, Neuca, Odratrans, Pemug, PGF, PGNiG, Polimex-Mostostal, Polmos Lublin, Polnord, Prokom Software, PZU, Rubikon Partners NFI, Seco Warwick, Sfinks, Sokółów, Sygnity, Tauron, Techmex, Unibep, WSIP, ZA Puławy.

W ciągu ostatnich 12 miesięcy DI BRE było oferującym akcje emitenta w ofercie publicznej spółek: Centrum Klima.

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

DI BRE Banku S.A. pełni funkcję współprowadzącego księgę popytu w Polsce dla Tauron Polska Energia 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.