
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)

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

Indeks	Zamknięcie	Zmiana	Indeks	Zamknięcie	Zmiana	Indeks	Zamknięcie	Zmiana
DJIA	10 213,6	-0,56%	FTSE 100	5 195,3	-0,31%	Miedź (LME)	7 255,0	-0,68%
S&P 500	1 071,7	-0,37%	WIG20	2 445,1	-0,76%	Ropa (Brent)	73,6	-1,39%
NASDAQ	2 179,8	+0,04%	BUX	21 953,9	+0,00%	USD/PLN	3,13	+1,04%
DAX	6 005,2	-1,15%	PX	1 173,3	-1,26%	EUR/PLN	3,98	+0,19%
CAC 40	3 572,4	-2,07%	PLBonds 10	5,34	-2,93%	EUR/USD	1,27	-0,87%

Informacje ze spółek i sektorów

Banki

Lipcowe statystyki sektora bankowego dla depozytów i kredytów

NBP opublikował statystyki dla sektora bankowego za lipiec. Depozyty spadły o 0,5% M/M (+4,1% YTD) z powodu 3% M/M depozytów korporacyjnych (-1,3% YTD). Depozyty detaliczne wzrosły nieznacznie o 0,3% M/M (+4,4% YTD). Kredyty ogółem również spadły, o 1,1% M/M, ale tutaj czynnikiem, który miał największy wpływ było umocnienie się PLN, -3,3% M/M względem EUR, -6,3% M/M względem CHF oraz -9,4% względem USD. W konsekwencji kredyty korporacyjne zmniejszyły się o 1,0% M/M (-0,8% YTD), a kredyty detaliczne o 1,3% M/M (+7,8% YTD). W ramach kredytów mieszkaniowych, kredyty denominowane w PLN wzrosły o 2,4% M/M (+15,3% YTD), a kredyty denominowane w FX spadły o 5,0% M/M (+9,7% YTD). Kredyty konsumpcyjne były prawie na niezmiennym poziomie +0,1% M/M (+3,6% YTD).

Z powodu większego spadku kredytów niż depozytów, wskaźnik kredyty/depozyty poprawił się w sektorze o 54pb. M/M do 102,8%.

Dane statystyczne dla sektora za lipiec nie zmieniają sytuacji jaką obserwujemy od początku roku. Depozyty pozostają cały czas relatywnie silne względem kredytów, a głównym czynnikiem kredytów są kredyty denominowane w PLN. W naszej opinii, kredyty korporacyjne cały czas pozostają słabe z powodu braku popytu, a kredyty konsumpcyjne z powodu ograniczonej podaży. (I. Rokicka)

Ciech

 Kupuj - z dn. 02.06.10
 Cena docelowa: 39,2 PLN

Umowa w sprawie Powązkowskiej do 27 sierpnia

Ciech poinformował, że po uzgodnieniu wszystkich warunków zamierza zawrzeć przedwstępna umowę zbycia prawa użytkownika wieczystego nieruchomości przy ulicy Powązkowskiej w terminie do dnia 27 sierpnia. **Przypominamy, że wartość bilansowa tej nieruchomości wynosi 15,8 mln PLN. (K. Kliszcz)**

ENEA

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

Koncerny francuskie na krótkiej liście?

Według prasowych doniesień MSP na krótką listę w sprawie sprzedaży Enei zostaną zakwalifikowane dwa koncerny francuskie: EdF i GdF. **Kluczowa oczywiście będzie zaproponowana cena. (K. Kliszcz)**

PGE

 Kupuj - z dn. 30.03.10
 Cena docelowa: 27,9 PLN

PGE i EP Holding na krótkiej liście w sprawie Energi

MSP zakwalifikowało do kolejnego etapu prywatyzacji Energi EP Holding oraz PGE. Badanie spółki ma potrwać do 15 września. **Ocena ewentualnej akwizycji będzie możliwa po upublicznieniu oferty PGE. (K. Kliszcz)**

PGNiG

 Kupuj - z dn. 14.06.10
 Cena docelowa: 4,24 PLN

ZCH Police

 Trzymaj - z dn. 02.06.10
 Cena docelowa: 5,5 PLN

Aneks w sprawie spłaty długów

PGNiG zdecydowało się rozłożyć zadłużenie ZCH Police na raty, które będą spłacane kwartalnie począwszy od 3Q'2010 do 4Q'2012. Implikowana wysokość rat kapitałowych to 13,5 mln PLN, a dodatkowo dług będzie oprocentowany karnymi odsetkami ustawowymi. **Umowa ta kończy długotrwałe negocjacje obydwu spółek i można ją uznać za korzystną przede wszystkim dla Polic, które dzięki temu będą mogły normalnie funkcjonować. Z punktu widzenia PGNiG nie zmienia ona nic, gdyż nadal Spółka pozostaje z przeterminowanymi należnościami, których spłata została wydłużona w czasie. (K. Kliszcz)**

TPSA

 Trzymaj - z dn. 29.07.10
 Cena docelowa: 18,20 PLN

Wywiad z Prezesem Wituckim

W najbliższych tygodniach TPSA wprowadzi nowe cenniki dla dostępu do internetu z przepływnością poniżej 6 Mb/s. Planowane obniżki sięgną 15-20%. TP oddała już 167 tys. nowych linii dostępu do internetu realizowanych w ramach porozumienia z UKE, kolejne 400 tys. jest w

przygotowaniu. Efekty realizowanych inwestycji będą pozytywnie wpływały na sprzedaż dostępow w przyszłym roku, bieżący nadal trudny dla segmentu transmisji danych. Prezes Witucki potwierdził, że operator jest nadal zainteresowany przejściem Aster i Play. Nie zamierza się angażować w proces prywatyzacji narodowego operatora na Ukrainie. **Informacje znane już wcześniej, nie wpływają na wycenę spółki. (M. Marczak)**

Cinema City

Trzymaj - z dn. 16.07.10
Cena docelowa: 39,90 PLN

5-7 kin jeszcze w tym roku

Spółka planuje otworzyć do końca roku 5-7 nowych multipleksów: dwa w Bułgarii (Russe i Stara Zagora), dwa w Polsce (Wałbrzych i Bytom). Do trzech nowych kin ma zostać oddanych do użytku w Rumunii jednak termin ukończenia dwóch z nich przypada na koniec grudnia i otwarcie może się opóźnić. **Powyższy plan wpisuje się w nasze oczekiwania zakładające powiększenie w tym roku bazy ekranowej o 80 sal kinowych (15-ekranowy multipleks został już uruchomiony w tym roku w Bukareszcie). (P. Grzybowski)**

Comarch

Redukuj - z dn. 03.08.10
Cena docelowa: 79,50 PLN

Wybór najlepszej oferty w przetargu dla MSZ

Oferta Comarchu została wybrana jako najkorzystniejsza w przetargu na zaprojektowanie, wykonanie, zainstalowanie, uruchomienie i wdrożenie systemu elektronicznego obiegu dokumentów w Ministerstwie Spraw Zagranicznych. Wartość kontraktu to około 15,0 mln PLN. **Kwota netto kontraktu wynosi 12,3 mln PLN. Zamówienie stanowi około 2,1% oczekiwanych przez nas tegorocznych skonsolidowanych przychodów spółki. (P. Grzybowski)**

Sygnity

Kupuj - z dn. 02.03.10
Cena docelowa: 18,20 PLN

Kontrakt od gminy i miasta Wrocław

Sygnity zostało wybrane przez władze miasta i gminy Wrocław do utrzymywania licencji na oprogramowanie mySAP Business Suite. Wartość kontraktu to 1,2 mln PLN netto. **Kwota jest pomijalna w proporcji do skali działalności spółki. (P. Grzybowski)**

Budownictwo

7 konsorcjów zakwalifikowanych do przetargu w Kozienicach

Do postępowania przetargowego na budowę bloku w Kozienicach zakwalifikowano 7 konsorcjów z 9, które starały się o dopuszczenie do udziału. Zamawiający odrzucił ofertę konsorcjum Energomontażu Południe i chińskiego Dongfanga oraz ofertę samodzielnie złożoną przez zagraniczną firmę. Decyzje mogą być przedmiotem postępowania odwoławczego. **Przed nami kolejne etapy postępowania przetargowego, na których m.in. będą precyzowane parametry techniczne bloku. Powinno to spowodować kolejne wykluczenia oferentów. O dopuszczenie do udziału w przetargach drogowych starało się 20-25 firm, z czego średnio 10-12 składało ofertę. Spodziewamy się, że ostatecznie ofertę na budowę bloku w Kozienicach złożą 4-5 firm. (M. Stokłosa)**

Echo Investment

Zobowiązanie do wybudowania hotelu za 40,6 mln PLN

Echo Investment podpisało aneks do umowy warunkowej z 4 września 2008 roku, w sprawie budowy hotelu w Łodzi. Aneks przewiduje, że realizacja umowy ma zakończyć się nie później niż do 8 czerwca 2012 roku. Cena netto za realizację została ustalona na poziomie 40,6 mln PLN. **Wiadomość stosunkowo neutralna, kontrakt jest niewielki, zaś potencjalny zysk na jego realizacji to około 0,1% kapitalizacji spółki. (M. Stokłosa)**

Umowa zakupu nieruchomości

Echo Investment podpisało umowę z Przedsiębiorstwem Budownictwa Uprzemysłowanego Warszawa Północ na zakup prawa użytkowania wieczystego nieruchomości położonej w Warszawie, przy ul. Konstruktorskiej. Powierzchnia gruntu to 73,6 tys. m². Cena nabycia nieruchomości to 63 mln PLN. Komunikat nawiązuje do informacji o wygranej w przetargu z 23 lipca 2010 roku. **Wiadomość zgodna z oczekiwaniami. (M. Stokłosa)**

Pozostałe wiadomości ze spółek

ABM Solid

UOKiK wydał zgodę na przejęcie przez ABM Przedsiębiorstwa Robót Inżynieryjnych Budownictwa (PRIB). Transakcja ma polegać na nabyciu przez ABM Solid 53,75 proc. głosów na zgromadzeniu wspólników PRIB.

Asseco CE

Asseco Central Europe zakłada, że do końca roku backlog wyniesie minimum 130 mln EUR. Tegoroczne wyniki powinny być lepsze rdr na poziomie EBIT i przychodów. Spółka w przyszłym roku może przeprowadzić akwizycje, obecnie rozmawia z trzema spółkami.

Indykpol

Spółka spodziewa się trudnej II połowy roku.

Lotos

Grupa Lotos od soboty obniża ceny hurtowe benzyny bezołowiowej 95 i 98 o 9 PLN na tysiąc litrów. Ceny olejów napędowego i opałowego spadają o 4 PLN na tysiąc litrów.

- Paged, Hardex, BBI Capital NFI** BBI Capital NFI chce sprzedać akcje spółki Hardex, zainteresowany może być Paged. Na sprzedaż mogą być wystawione zarówno pakiet 31,49% akcji należących do NFI jak i 22,89% akcji należące do Skarbu Państwa. Łącznie pakiety są warte ponad 21 mln PLN. Jak podaje Parkiet do transakcji może dojść jeszcze w tym roku.
- Pharmena <NC>, PGF** Pharmena, spółka zależna PGF, sfinalizowała umowę kupna 100 proc. akcji amerykańskiej spółki Cortria Corp.
- PKN Orlen** PKN Orlen obniża od soboty hurtową cenę oleju grzewczego Ekoterm Plus o 5 PLN na tysiąc litrów oraz ceny benzyny bezołowiowej Eurosuper 95 o 17 PLN, benzyny bezołowiowej Super Plus 98 o 3 PLN, a oleju napędowego o 7 PLN na tysiąc litrów.
- Stalprofil** Spółka zależna, Izostal, otrzymała z Ministerstwa Gospodarki dofinansowanie projektu w wys. 7,26 mln PLN. Wspomniany projekt ma na celu rozbudowę istniejącego przedsiębiorstwa oraz dywersyfikację produkcji, poprzez wprowadzenie nowych produktów i usług w ramach dotychczasowej działalności oraz prace badawczo rozwojowe. Przyznana kwota dofinansowania na ww. projekt stanowi 36,5% wartości całej inwestycji.
- Trakcja Polska, ZUR** Trakcja Polska podpisała z ZUE umowę na wykonanie części prac w ramach modernizacji LCS Działdowo na linii Warszawa-Gdynia. Wartość netto umowy wynosi 125,5 mln PLN.
- TUP** Spółka zależna TUP – X-Press Couriers podpisała list intencyjny w sprawie przejęcia konkurencyjnego podmiotu. Umowa stanowi realizację wdrażania strategii mającej na celu konsolidację branży kurierskiej poprzez przejęcia mniejszych uczestników rynku. Spółka prowadzi negocjacje i spodziewa się zawarcia kolejnych listów intencyjnych, a także finalizacji przejęcia podmiotów. Jak mówi komunikat spółki X-Press Couriers jest liderem warszawskiego rynku przesyłek miejskich. TUP S.A. posiada 72,07% udziału w kapitale i głosach na Walnym Zgromadzeniu Spółki X-Press Couriers.

Transakcje osób powiązanych oraz funduszy

- Bakalland** Dom maklerski nabył 20 sierpnia w ramach realizowanego przez spółkę programu buy-backu 164 akcje spółki.
- Ekopol <NC>** Osoba posiadająca dostęp do informacji poufnych sprzedała od 11 do 16 sierpnia 8 822 akcje po śr. cenie ok. 5,15 PLN za akcję.
- Magellan** Fundusze zarządzane przez Pioneer Pekao Investment Management zmniejszyły udział w KZ do 4,93 proc. z 5,15 proc.
- Pol-Aqua** ING OFE zwiększył udział w kapitale i głosach na WZA do 5,12 proc., z 4,87 proc. wcześniej.

Kalendarium spółek

Poniedziałek /23.08.10/

EMPERIA Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 0,92 zł na akcję.

Wtorek /24.08.10/

DOM DEVELOPMENT Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2010 roku.

Środa /25.08.10/

BPH Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2010 roku.
EMPERIA Dzień ustalenia w KDPW prawa do dywidendy 0,92 zł na akcję.
PBG Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2010 roku.

Czwartek /26.08.10/

CINEMA CITY Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2010 roku.
CYFROWY POLSAT Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2010 roku.
GETIN Wprowadzenie do obrotu na rynku GPW 1.369.338 akcji zwykłych na okaziciela serii N spółki.
J.W.CONSTRUCTION Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2010 roku.
LOTOS Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2010 roku.
PKO BP Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2010 roku.
PZU Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2010 roku.

Piątek /27.08.10/

ASSECO POLAND Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2010 roku.
ASTARTA Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2010 roku.
EUROCASH Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2010 roku.
GANT Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2010 roku.
HANDLOWY Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2010 roku.
KREDYT BANK Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2010 roku.
MILLENNIUM Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2010 roku.
TRAKCJA POLSKA Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2010 roku.

Kalendarium makro

Poniedziałek /23.08.10/

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
10:00	UE	Indeks PMI przemysłu (P)	Sierpień		56,7
10:00	UE	Indeks PMI usług (P)	Sierpień		55,8
10:00	Polska	Stopa bezrobocia	Lipiec		11,6%

Wtorek /24.08.10/

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
11:00	UE	Nowe zamówienia przemysłu	Czerwiec		3,8% m/m; 22,7% r/r
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	Sierpień		16
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym	Lipiec		5,37 mln
	Polska	Stopa procentowa			3,5%

Środa /25.08.10/

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku bez środków transportu	Lipiec		-0,6% m/m
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku	Lipiec		-1% m/m
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów	Lipiec		330 tys.
16:00	USA	Indeks cen nieruchomości	Czerwiec		0,5% m/m

Wyniki kwartalne po sesji w USA publikuje: JDS Uniphase.

Czwartek /26.08.10/

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
10:00	UE	Podaż pieniądza M3	Lipiec		0,2% r/r

Wyniki kwartalne po sesji w USA publikuje: Novell.


Piątek /27.08.10/

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
14:30	USA	PKB deflator	II kwartał		1,1% q/q
14:30	USA	PKB	II kwartał		2,7% q/q; 2,4% r/r
14:30	USA	PCE	II kwartał		3,0% q/q; 1,6% r/r
14:30	USA	Bazowy PCE	II kwartał		1,4% r/r


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	18,10	2010-05-06	16,90	10,6
ACTION	Trzymaj	18,49	16,18	2010-08-04	18,47	10,3
AGORA	Trzymaj	24,70	24,72	2010-05-27	24,76	21,2
ASBIS	Trzymaj	4,69	3,99	2010-05-10	4,65	9,4
ASSECO POLAND	Kupuj	70,60	55,75	2010-04-06	57,60	12,8
ASTARTA	Sprzedaj	45,83	67,10	2010-05-11	57,50	5,5
BUDIMEX	Sprzedaj	78,30	93,00	2010-08-04	98,20	12,8
BZWBK	Trzymaj	200,50	182,00	2010-04-07	216,50	13,4
CENTRUM KLIMA	Akumuluj	14,65	15,12	2010-08-04	13,58	16,1
CERSANIT	Trzymaj	13,43	14,79	2010-06-04	14,00	17,4
CEZ	Trzymaj	131,87	135,00	2010-03-03	133,90	9,6
CIECH	Kupuj	39,20	28,27	2010-06-02	27,00	11,1
CINEMA CITY	Trzymaj	39,90	41,70	2010-07-16	39,00	18,7
COMARCH	Redukuj	79,50	77,50	2010-08-03	86,35	29,9
CYFROWY POLSAT	Trzymaj	16,03	14,55	2010-08-04	14,94	12,8
DOM DEVELOPMENT	Akumuluj	50,10	48,00	2010-07-05	44,80	44,0
ELEKTROBUDOWA	Trzymaj	169,20	178,00	2010-03-12	171,00	17,2
EMPERIA HOLDING	Trzymaj	81,60	83,90	2010-03-09	77,50	16,4
ENEA	Kupuj	21,24	19,85	2010-06-02	18,17	13,4
ERBUD	Akumuluj	54,60	49,05	2010-07-05	50,00	12,0
EUROCASH	Redukuj	18,60	22,20	2010-05-06	20,61	23,8
FAMUR	Trzymaj	2,03	2,06	2010-05-28	2,00	17,3
GETIN	Trzymaj	10,34	9,95	2010-05-06	10,19	13,0
GTC	Trzymaj	23,90	22,39	2010-05-28	23,80	6,7
HANDLOWY	Kupuj	87,10	78,20	2010-06-02	75,00	16,1
ING BSK	Zawieszona		790,00	2010-08-04	821,00	15,2
J.W. CONSTRUCTION	Trzymaj	16,40	16,42	2010-07-09	16,10	5,4
KERNEL	Akumuluj	68,65	63,55	2010-08-19	63,20	9,0
KĘTY	Trzymaj	100,71	105,50	2010-07-06	103,00	13,5
KGHM	Trzymaj	96,10	104,90	2010-05-27	93,70	6,1
KOMPUTRONIK	Trzymaj	11,56	10,65	2009-12-08	11,39	11,6
KOPEX	Trzymaj	18,46	17,59	2010-05-28	18,90	16,2
KREDYT BANK	Trzymaj	15,30	15,00	2010-04-07	14,60	31,6
LOTOS	Sprzedaj	26,50	30,99	2010-08-04	33,15	10,3
LW BOGDANKA	Trzymaj	80,70	79,00	2010-08-04	79,15	14,4
MILLENNIUM	Zawieszona		4,49	2010-08-04	4,68	18,4
MONDI	Trzymaj	71,10	73,80	2010-08-13	73,70	17,3
MOSTOSTAL WARSZAWA	Trzymaj	68,60	66,00	2010-08-02	67,50	16,6
NETIA	Akumuluj	5,30	4,81	2010-08-10	4,86	24,9
PBG	Redukuj	194,00	221,50	2010-06-02	213,40	14,7
PEKAO	Trzymaj	172,80	159,00	2010-03-05	165,50	15,7
PGE	Kupuj	27,90	22,20	2010-03-30	23,00	12,2
PGNiG	Kupuj	4,24	3,49	2010-06-14	3,45	12,2
PKN ORLEN	Trzymaj	40,20	38,64	2010-04-08	39,40	10,6
PKO BP	Trzymaj	40,10	38,98	2010-03-17	39,07	15,7
POLICE	Trzymaj	5,50	5,85	2010-06-02	5,39	
POLIMEX MOSTOSTAL	Redukuj	4,27	4,65	2010-07-30	4,74	15,6
POLNORD	Kupuj	51,60	35,30	2010-06-02	37,70	22,8
PZU	Zawieszona		389,80	2010-08-04	399,00	14,9
RAFAKO	Trzymaj	14,00	12,87	2010-08-04	13,85	17,4
SYGNITY	Kupuj	18,20	13,10	2010-03-02	12,57	
TAURON	Kupuj	8,42	5,14	2010-08-16	5,10	11,3
TELEKOMUNIKACJA POLSKA	Akumuluj	18,20	16,80	2010-07-29	15,55	17,2
TRAKCJA POLSKA	Trzymaj	4,16	4,47	2010-05-06	4,14	17,1
TVN	Redukuj	16,69	17,48	2010-08-04	18,70	20,7
ULMA CONSTRUCCION POLSKA	Akumuluj	82,20	71,20	2010-07-05	73,00	15,0
UNIBEP	Akumuluj	9,00	8,82	2010-05-14	7,90	15,3
ZA PUŁAWY	Trzymaj	72,05	77,00	2010-01-06	80,90	17,8


Wycena banków z Europy środkowej i wschodniej /20.08.2010/

	Cena	P/E			ROE			P/BV			D/Y		
		2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
POLSKIE BANKI													
BZ WBK	182,0	15,0	13,4	10,5	16%	16%	18%	2,2	2,0	1,7	0,0%	2,2%	2,5%
Getin	10,0	25,7	13,0	10,5	7%	13%	14%	1,9	1,6	1,4	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	78,2	20,3	16,1	11,8	9%	10%	13%	1,6	1,6	1,5	0,0%	4,8%	5,0%
ING BSK	790,0	17,3	15,2	11,1	13%	13%	15%	2,1	1,8	1,6	0,0%	0,0%	0,0%
Kredyt Bank	15,0	117,9	31,6	9,2	1%	5%	15%	1,6	1,5	1,3	0,0%	0,0%	0,0%
Millennium	4,5	2548,7	18,4	10,4	0%	9%	12%	1,4	1,3	1,2	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	159,0	17,3	15,7	13,2	14%	14%	16%	2,3	2,2	2,1	0,0%	1,8%	5,1%
PKO BP	39,0	21,1	15,7	11,3	13%	15%	18%	2,4	2,2	1,9	2,6%	2,1%	3,2%
Mediana		20,7	15,7	10,8	11%	13%	15%	2,0	1,7	1,5	0,0%	0,9%	1,2%
INWESTORZY POLSKICH BANKÓW													
AIB	0,8	-	-	-	-	-	-	0,1	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,0%
BCP	0,6	16,0	9,3	6,9	4%	6%	8%	0,5	0,5	0,5	3,7%	4,6%	6,4%
Citigroup	3,8	-	12,1	8,6	-	6%	8%	0,7	0,7	0,6	0,3%	0,1%	0,6%
Commerzbank	6,8	-	-	13,5	-	-	6%	0,6	0,7	0,7	0,0%	0,0%	0,2%
ING	7,1	26,3	7,4	5,7	1%	10%	11%	0,8	0,7	0,6	0,1%	0,3%	2,1%
KBC	32,9	-	8,2	6,9	-	15%	15%	1,0	0,9	0,8	0,0%	2,3%	3,4%
UCI	1,9	19,8	16,6	8,3	3%	4%	7%	0,6	0,6	0,6	1,3%	2,4%	4,6%
Mediana		19,8	9,3	7,6	3%	6%	8%	0,6	0,7	0,6	0,1%	0,3%	2,1%
ZAGRANICZNE BANKI													
BEP	4,7	8,4	10,5	8,1	10%	7%	9%	0,8	0,8	0,7	5,9%	4,8%	6,1%
Deutsche Bank	51,0	7,5	7,5	6,4	13%	12%	12%	0,9	0,8	0,7	1,8%	2,0%	3,3%
Erste Bank	29,6	11,6	12,5	8,4	9%	8%	10%	1,0	0,9	0,8	1,7%	2,0%	2,5%
Komercni B.	4085,0	14,3	13,3	11,8	17%	17%	18%	2,4	2,2	2,0	4,0%	4,5%	5,2%
OTP	4990,0	9,3	8,7	6,3	13%	12%	15%	1,1	1,0	0,9	0,9%	3,0%	5,1%
Santander	9,2	8,6	8,5	7,3	14%	13%	15%	1,1	1,1	1,0	6,1%	6,3%	7,0%
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.	12,3	9,8	8,8	7,9	31%	28%	25%	2,8	2,2	1,8	3,4%	3,4%	4,1%
Sberbank	2,5	92,9	12,3	7,5	2%	16%	23%	2,2	1,9	1,5	0,2%	0,9%	1,8%
VTB Bank	5,3	-	40,6	12,7	-	2%	12%	1,6	1,6	1,4	0,3%	0,4%	1,3%
Mediana		9,8	9,9	8,0	13%	13%	15%	1,4	1,3	1,2	1,7%	2,5%	3,7%


Wycena spółek ubezpieczeniowych /20.08.2010/

	Cena	P/E			ROE			P/BV			D/Y		
		2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
POLSKIE SPÓŁKI													
PZU	389,8	8,9	14,9	12,5	25%	20%	21%	3,0	2,7	2,4	-	2,8%	3,0%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	37,5	13,7	12,3	10,7	9%	9%	10%	1,1	1,1	1,0	3,0%	2,8%	3,1%
Uniq	13,1	28,5	12,5	10,0	4%	7%	9%	1,3	1,3	1,2	2,1%	2,8%	3,2%
Aegon	4,3	-	9,1	6,3	0%	8%	9%	0,7	0,6	0,5	0,1%	0,9%	3,6%
Allianz	82,7	8,3	7,6	6,9	12%	12%	12%	0,9	0,8	0,8	4,7%	5,4%	5,9%
Aviva	3,8	6,6	6,6	5,6	13%	15%	17%	0,9	1,1	0,9	6,4%	6,9%	7,4%
AXA	12,6	8,4	6,8	5,9	9%	10%	10%	0,7	0,6	0,6	4,0%	5,9%	7,0%
Baloise	81,2	8,7	8,1	7,4	12%	11%	11%	0,9	0,9	0,8	5,5%	5,7%	6,0%
Generali	93,7	16,8	13,7	12,2	8%	8%	9%	1,3	1,3	1,1	2,8%	2,9%	3,0%
Helvetia	315,8	9,1	7,8	7,2	11%	12%	12%	1,0	0,9	0,8	4,4%	4,8%	5,1%
Mapfre	2,3	7,1	7,5	7,2	17%	14%	14%	1,1	1,0	0,9	6,5%	6,5%	6,8%
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	225,9	9,8	8,0	7,4	13%	14%	14%	1,2	1,1	1,0	5,3%	6,8%	7,1%
Mediana		9,1	8,1	7,3	12%	11%	12%	1,0	1,0	0,9	4,5%	5,6%	5,9%

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

Wycena spółek paliwowych /20.08.2010/


	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	31,0	13,0	12,8	8,0	0,7	0,6	0,5	4,6	10,3	7,0	5%	5%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
PKN Orlen	38,6	8,0	7,4	6,6	0,4	0,4	0,4	12,6	10,6	11,0	5%	5%	6%	0,0%	0,0%	1,9%
MOL	20300,0	9,7	7,0	6,0	1,2	0,9	0,8	23,4	11,5	8,6	13%	13%	14%	1,6%	2,3%	3,3%
OMV	25,8	4,5	3,4	3,0	0,7	0,6	0,5	10,7	7,1	5,7	14%	17%	17%	3,4%	3,9%	4,3%
Hellenic Petroleum	6,1	7,6	7,4	6,5	0,5	0,4	0,4	9,1	10,0	8,0	7%	6%	6%	7,3%	7,3%	7,7%
Tupras	33,5	7,1	6,4	5,7	0,4	0,3	0,3	10,9	9,7	8,9	5%	5%	5%	7,5%	8,4%	8,7%
Unipetrol	223,0	14,4	8,8	7,0	0,7	0,5	0,5	-	55,3	22,4	5%	6%	7%	0,0%	3,2%	4,4%
Mediana		8,0	7,4	6,5	0,7	0,5	0,5	10,8	10,3	8,6	5%	6%	6%	1,6%	3,2%	4,3%
SPÓŁKI GAZOWE																
PGNiG	3,5	7,6	6,4	6,3	1,1	1,1	1,2	17,1	12,2	12,9	15%	18%	18%	0,7%	2,3%	3,3%
Gazprom	161,0	4,7	3,7	3,3	1,6	1,4	1,3	5,7	4,6	3,9	34%	39%	38%	1,4%	1,7%	2,0%
GDF Suez	25,0	6,6	6,3	5,8	1,1	1,1	1,1	12,4	12,4	11,1	17%	18%	19%	6,1%	6,2%	6,5%
Gas Natural SDG	11,7	7,8	7,0	6,7	1,9	1,7	1,7	8,2	8,0	7,6	24%	25%	25%	6,6%	7,2%	7,8%
Mediana		7,1	6,3	6,1	1,4	1,3	1,2	10,3	10,1	9,3	21%	21%	22%	3,7%	4,2%	4,9%

Wycena spółek energetycznych /20.08.2010/


	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	135,0	6,5	7,0	7,3	3,0	3,2	3,3	8,8	9,6	9,7	46%	46%	45%	5,9%	6,5%	5,9%
ENEA	19,9	6,9	4,8	5,5	1,1	0,9	1,0	17,1	13,4	13,4	16%	18%	18%	2,3%	2,9%	3,7%
PGE	22,2	5,9	6,1	6,2	2,2	2,1	2,2	11,4	12,2	11,6	37%	35%	36%	3,2%	3,4%	4,1%
TAURON	5,1	4,3	4,3	4,2	0,8	0,8	0,8	10,9	11,3	10,9	19%	18%	19%	0,7%	0,0%	1,8%
E.ON	22,7	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	32,0	6,4	6,0	5,6	1,6	1,6	1,5	15,7	15,0	12,9	25%	26%	27%	3,7%	3,7%	4,1%
Endesa	18,6	5,8	5,9	5,9	1,9	1,7	1,7	7,6	8,7	8,8	32%	30%	29%	7,4%	6,0%	6,0%
ENEL SpA	3,7	6,4	6,2	6,1	1,6	1,5	1,5	7,4	8,3	8,2	25%	25%	24%	7,3%	7,1%	7,3%
Fortum	18,2	9,4	9,2	9,3	4,1	3,9	3,8	12,4	12,1	12,5	43%	42%	41%	5,1%	5,4%	5,4%
Iberdrola	5,4	8,6	8,1	7,6	2,3	2,3	2,2	10,5	10,5	9,9	27%	28%	29%	6,0%	6,0%	6,1%
RWE AG	53,4	4,9	4,4	4,2	0,9	0,8	0,8	8,4	7,6	7,6	18%	19%	19%	6,6%	6,9%	7,1%
Mediana		6,4	6,0	5,9	1,6	1,6	1,5	10,5	10,5	9,9	25%	26%	27%	5,9%	6,0%	5,9%

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

Wycena spółek nawozowych i chemicznych /20.08.2010/

	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 NAWOZOWE																
POLICE	5,9	-	11,3	6,4	0,3	0,4	0,4	-	-	17,0	-	4%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
ZA Pulawy	77,0	15,3	7,4	3,4	0,6	0,6	0,5	54,3	17,8	6,5	4%	8%	14%	13,2%	1,2%	1,4%
Acron	29,8	8,5	6,4	5,8	1,9	1,5	1,3	10,2	8,1	7,9	22%	24%	23%	1,7%	2,6%	3,7%
Agrium	53,8	11,6	7,4	6,3	1,0	1,0	1,0	21,9	11,6	9,3	9%	14%	15%	0,2%	0,2%	0,2%
DSM	34,9	3,7	3,5	3,5	1,4	1,4	1,4	38,2	31,0	29,3	38%	40%	40%	2,0%	2,3%	2,5%
K+S	42,6	21,7	9,9	7,6	2,5	1,9	1,7	-	18,9	12,9	12%	19%	23%	0,7%	2,2%	3,3%
Silvinit	20110,2	7,5	7,3	5,4	5,1	4,4	3,5	11,6	11,4	8,0	68%	61%	64%	1,6%	1,2%	2,1%
Uralkali	4,9	18,0	12,3	9,2	9,5	6,7	5,4	29,6	8,3	5,9	53%	55%	59%	1,1%	2,5%	4,7%
Yara	248,2	17,1	8,7	8,7	1,4	1,3	1,2	30,1	13,7	12,1	8%	15%	14%	1,8%	2,1%	2,4%
Mediana		13,5	7,4	6,3	1,4	1,4	1,3	29,6	12,7	9,3	17%	19%	23%	1,6%	2,1%	2,4%
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	28,3	6,5	5,1	4,5	0,6	0,6	0,5	-	11,1	7,0	10%	12%	12%	0,0%	0,0%	0,0%
Akzo Nobel	42,7	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	42,6	7,3	5,4	5,1	1,0	0,9	0,9	20,4	11,8	10,5	14%	17%	17%	3,6%	4,5%	4,8%
Croda	12,6	13,4	10,8	10,1	2,2	2,1	2,0	25,1	17,7	16,2	17%	20%	20%	1,6%	2,0%	2,2%
Dow Chemical	24,4	9,5	6,9	6,0	1,1	0,9	0,9	47,4	14,5	9,4	12%	14%	15%	3,6%	3,2%	3,2%
Rhodia	15,4	6,3	4,0	3,8	0,7	0,6	0,6	-	9,4	7,3	11%	15%	15%	0,1%	1,9%	2,4%
Sisecam	2,0	6,2	5,2	4,5	1,2	1,1	1,0	17,1	11,1	7,5	19%	21%	22%	0,0%	1,0%	2,0%
Soda Sanayii	1,7	5,6	6,2	4,4	1,1	1,0	0,8	8,7	7,2	4,2	20%	16%	18%	-	5,6%	7,5%
Solvay	71,5	6,7	9,8	8,9	1,0	1,2	1,2	12,2	23,2	17,8	14%	13%	14%	3,7%	3,6%	3,8%
Tata Chemicals	396,5	7,0	8,1	7,7	1,1	1,5	1,5	12,9	14,1	12,5	16%	19%	19%	2,2%	2,1%	2,1%
Tessenderlo Chemie	22,8	15,7	5,8	4,6	0,5	0,4	0,4	-	26,4	11,1	3%	7%	9%	5,3%	5,5%	5,7%
Wacker Chemie	123,5	10,7	6,6	5,8	1,8	1,6	1,5	36,2	16,2	13,4	17%	24%	25%	0,9%	1,5%	1,9%
Mediana		7,0	6,3	5,4	1,1	1,0	0,9	17,1	13,9	10,8	14%	16%	16%	2,2%	2,7%	2,8%

Wycena europejskich operatorów narodowych /20.08.2010/

	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																
Netia	4,8	5,2	4,4	3,9	1,1	1,0	0,9	21,1	24,9	17,1	21%	23%	24%	0,0%	0,0%	4,0%
TPSA	16,8	4,3	4,6	4,6	1,6	1,7	1,7	17,5	17,2	15,9	38%	37%	38%	8,9%	8,9%	8,9%
Mediana		4,7	4,5	4,2	1,3	1,4	1,3	19,3	21,0	16,5	29%	30%	31%	4%	4%	6%
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Belgacom	27,4	5,7	5,3	5,8	1,8	1,7	1,7	10,6	10,7	11,1	32%	32%	30%	7,6%	8,0%	8,0%
Cesky Telecom	436,1	5,1	5,5	5,5	2,3	2,4	2,4	12,5	12,9	12,3	44%	43%	43%	10,6%	9,0%	8,9%
Hellenic Telekom	5,7	3,7	3,9	3,9	1,3	1,4	1,4	5,6	6,4	5,8	36%	35%	35%	12,4%	9,7%	10,4%
Matav	667,0	4,2	4,4	4,5	1,6	1,7	1,7	8,6	9,3	9,5	39%	39%	39%	11,1%	11,1%	11,2%
Portugal Telecom	9,1	6,1	5,7	5,6	2,2	2,0	2,0	14,9	14,7	12,9	36%	35%	36%	6,3%	6,4%	6,4%
Telecom Austria	9,9	4,5	4,8	4,9	1,6	1,7	1,7	12,4	14,8	13,0	37%	35%	35%	7,5%	7,5%	7,5%
Mediana		4,8	5,1	5,2	1,7	1,7	1,7	11,5	11,8	11,7	36%	35%	36%	9,1%	8,5%	8,4%
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	1,3	4,4	3,8	3,8	1,0	1,0	1,0	9,5	9,0	8,4	22%	27%	27%	6,1%	5,2%	5,6%
DT	10,1	4,5	4,6	4,6	1,4	1,5	1,5	15,2	14,0	13,5	32%	32%	32%	7,7%	7,1%	7,1%
FT	16,1	4,7	5,0	5,1	1,6	1,7	1,8	9,5	9,2	9,0	33%	35%	35%	8,7%	8,7%	8,7%
KPN	10,9	5,5	5,3	5,3	2,1	2,1	2,1	12,0	9,7	9,2	38%	40%	40%	6,3%	7,3%	7,8%
Sw isscom	385,7	6,2	6,4	6,4	2,5	2,5	2,5	10,2	10,7	10,5	40%	38%	39%	5,8%	6,0%	6,3%
TELEFONICA	17,2	5,5	5,6	5,5	2,2	2,2	2,1	10,0	9,6	9,2	40%	39%	39%	6,7%	8,2%	9,1%
TeliaSonera	53,0	8,1	7,7	7,5	2,7	2,7	2,6	12,2	11,4	10,8	33%	35%	35%	4,0%	4,8%	5,2%
TI	1,0	4,9	5,0	4,9	2,0	2,0	2,0	10,0	9,0	8,5	41%	41%	42%	5,1%	5,5%	6,1%
Mediana		5,2	5,2	5,2	2,1	2,1	2,1	10,1	9,6	9,2	36%	37%	37%	6,2%	6,6%	6,7%

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

Wycena spółek IT /20.08.2010/

	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	18,1	7,0	7,5	6,8	0,1	0,1	0,1	9,5	10,6	9,6	2%	2%	2%	0,0%	0,0%	0,0%
ACTION	16,2	6,2	7,7	6,6	0,1	0,2	0,2	8,9	10,3	8,4	2%	2%	2%	8,5%	2,2%	1,9%
ASBIS	4,0	14,2	5,3	4,2	0,1	0,1	0,1	-	9,4	6,3	0%	1%	1%	0,0%	0,0%	0,0%
ASSECO POLAND	55,8	7,4	7,4	6,8	1,6	1,5	1,3	11,6	12,8	12,1	21%	20%	20%	2,6%	2,3%	2,5%
COMARCH	77,5	9,4	10,6	6,0	0,7	0,8	0,6	19,1	29,9	14,2	8%	7%	11%	0,0%	0,0%	0,0%
KOMPUTRONIK	10,7	12,5	8,0	5,5	0,1	0,1	0,1	40,5	11,6	7,6	1%	2%	2%	0,0%	0,0%	0,0%
SYGNIFY	13,1	-	8,9	4,8	0,3	0,3	0,2	-	-	-	-	3%	5%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,4	7,7	6,0	0,1	0,2	0,2	11,6	11,1	9,0	2%	2%	2%	0,0%	0,0%	0,0%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Accenture	38,4	7,3	7,2	6,8	1,1	1,1	1,0	14,5	14,5	12,8	15%	15%	15%	1,3%	2,5%	2,1%
Atos Origin	31,5	5,2	4,8	4,3	0,5	0,5	0,5	14,4	11,9	9,7	9%	10%	11%	0,3%	0,6%	0,9%
CapGemini	34,5	6,3	6,6	5,4	0,5	0,5	0,5	17,5	18,6	13,5	8%	8%	10%	2,3%	2,4%	2,9%
IBM	127,5	7,8	7,4	6,9	1,9	1,8	1,7	12,9	11,3	10,4	24%	24%	25%	1,7%	1,8%	1,9%
Indra Sistemas	12,9	7,0	6,9	6,5	0,9	0,9	0,9	10,7	10,5	9,8	13%	13%	14%	5,1%	5,2%	5,7%
LogicaCMG	1,1	7,4	6,4	6,0	0,6	0,6	0,6	10,4	9,2	8,5	8%	9%	9%	2,7%	3,1%	3,3%
Microsoft	24,2	7,8	7,1	6,4	3,1	3,0	2,7	14,3	11,7	10,4	39%	42%	42%	2,1%	2,2%	1,8%
Oracle	23,0	10,1	8,6	7,6	4,9	4,2	3,3	16,2	14,2	12,1	48%	48%	43%	0,1%	0,9%	1,0%
SAP	35,1	13,1	11,2	10,1	4,0	3,7	3,5	20,7	17,4	15,5	30%	33%	34%	1,4%	1,6%	1,9%
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	7,0	6,5	1,0	1,0	1,0	14,4	11,8	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 /20.08.2010/

Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E		marża EBITDA			D/Y				
	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2009	2010	2011	2009	2010	2011		
POLSKIE SPÓŁKI																
AGORA	24,7	8,0	6,8	6,5	1,0	0,9	0,9	32,9	21,2	20,3	12%	14%	13%	1,5%	2,4%	2,5%
CYFROWY POLSAT	14,6	11,7	8,6	7,4	3,0	2,6	2,4	16,4	12,8	11,5	26%	30%	33%	5,2%	4,0%	5,2%
TVN	17,5	9,9	12,2	10,0	3,7	3,3	2,9	14,1	20,7	16,5	37%	27%	29%	4,4%	1,8%	1,4%
DZIENNIKI																
Arnolgo Mondadori	2,2	9,5	6,9	5,9	0,7	0,7	0,7	13,7	9,8	7,6	7%	10%	11%	2,4%	7,7%	9,2%
Axel Springer	89,8	9,3	8,0	6,9	1,3	1,2	1,1	11,0	13,0	10,9	14%	15%	16%	4,8%	5,0%	5,4%
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	9,4	5,5	4,7	1,0	1,0	0,9	46,1	11,1	8,4	10%	18%	20%	0,0%	4,1%	6,0%
Mcclatchy	2,9	6,0	5,6	5,7	1,5	1,5	1,6	9,0	4,8	5,1	24%	28%	27%	3,1%	-	-
Naspers	293,5	19,9	18,0	14,6	4,7	4,3	3,8	27,8	21,0	15,9	24%	24%	26%	0,7%	0,8%	1,1%
New York Times	7,7	3,6	2,9	2,9	0,5	0,5	0,5	36,2	10,8	10,6	13%	16%	16%	0,0%	-	-
Promotora de Inform	1,8	7,8	7,5	6,8	1,5	1,5	1,5	5,8	4,5	3,4	19%	20%	22%	0,7%	0,7%	0,7%
SPIR Comm	17,6	21,7	10,1	6,8	0,4	0,4	0,4	-	-	38,7	2%	4%	6%	20,4%	-	-
Trinity Mirror	1,1	4,6	4,1	3,9	0,8	0,8	0,8	6,2	4,6	4,1	18%	19%	20%	0,0%	0,5%	2,2%
Mediana		9,1	7,2	6,3	1,1	1,1	1,0	12,5	10,8	8,9	14%	18%	19%	1,5%	3,3%	3,5%
TV																
Antena 3 Televis	5,3	19,1	9,1	7,4	1,9	1,7	1,6	25,9	10,9	8,7	10%	19%	22%	3,3%	6,7%	8,1%
CETV	418,0	33,1	13,0	9,1	3,1	2,7	2,4	-	-	25,2	9%	21%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Gestevisión Telecinco	8,1	18,7	11,4	7,1	3,2	2,4	2,0	28,8	16,4	10,9	17%	21%	28%	3,5%	4,7%	7,6%
ITV PLC	0,5	13,4	8,5	6,8	1,5	1,4	1,4	41,9	16,0	10,7	11%	17%	20%	0,0%	0,2%	1,1%
M6-Metropole Tel	16,1	7,7	7,1	6,6	1,5	1,4	1,4	16,0	15,0	13,7	20%	20%	21%	5,8%	5,3%	5,5%
Mediaset SPA	4,8	6,0	5,4	4,9	1,9	1,7	1,6	19,0	14,0	11,7	32%	32%	32%	5,1%	5,9%	6,9%
RTL Group	60,5	11,4	9,8	8,9	1,8	1,7	1,6	22,9	16,6	14,9	15%	17%	19%	3,7%	4,8%	5,5%
TF1-TV Francaise	11,6	13,7	12,4	8,5	1,2	1,1	1,0	32,7	25,8	14,7	9%	9%	12%	2,3%	3,4%	4,4%
Mediana		13,5	9,4	7,2	1,8	1,7	1,6	25,9	16,0	12,7	13%	19%	21%	3,4%	4,8%	5,5%
PAY TV																
BSkyB PLC	7,1	13,1	12,1	10,4	2,7	2,4	2,2	27,1	23,5	18,6	20%	20%	22%	2,5%	2,7%	2,9%
Canal Plus	5,4	5,2	5,1	5,0	0,2	0,2	0,2	14,7	15,4	14,9	5%	5%	4%	4,7%	4,9%	5,0%
Cogeco	35,9	5,6	5,6	5,2	2,3	2,2	2,1	16,5	15,4	13,1	41%	39%	40%	1,3%	1,6%	1,7%
Comcast	17,8	5,7	5,5	5,3	2,2	2,1	2,0	15,1	14,3	12,6	39%	39%	39%	1,5%	2,1%	2,3%
Liberty Global	28,4	6,2	7,0	6,8	2,7	3,0	3,0	-	-	35,4	43%	43%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Multimedia	9,5	6,5	5,9	5,6	3,2	3,0	2,8	22,4	17,8	14,7	49%	50%	50%	0,0%	3,0%	4,2%
Shaw Communications	20,4	7,7	6,9	6,4	3,5	3,2	2,8	16,4	15,6	13,9	46%	46%	44%	4,1%	4,3%	4,5%
Mediana		6,2	5,9	5,6	2,7	2,4	2,2	16,5	15,5	14,7	41%	39%	40%	1,5%	2,7%	2,9%

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

Wycena spółek budowlanych /20.08.2010/

	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	93,0	7,5	10,3	10,2	0,5	0,6	0,5	13,7	12,8	14,7	7%	5%	5%	6,3%	7,3%	4,8%
Elektrobudowa	178,0	9,3	11,4	10,3	1,1	1,1	1,0	15,5	17,2	15,5	11%	9%	9%	1,7%	1,9%	2,1%
Erbud	49,1	7,0	8,5	8,0	0,5	0,5	0,4	14,8	12,0	12,3	7%	5%	5%	0,2%	1,1%	1,2%
Mostostal Wa-w a	66,0	5,0	8,8	8,7	0,4	0,5	0,4	11,3	16,6	17,3	8%	5%	5%	0,5%	4,4%	3,0%
PBG	221,5	11,4	10,3	10,2	1,5	1,1	0,9	15,0	14,7	14,3	13%	10%	8%	0,0%	1,4%	1,4%
Polimex Mostostal	4,7	7,6	9,4	9,9	0,5	0,6	0,6	13,8	15,6	17,2	7%	7%	6%	0,2%	0,8%	0,0%
Rafako	12,9	9,8	9,5	7,5	0,7	0,6	0,4	23,7	17,4	14,9	7%	7%	5%	0,0%	0,0%	0,0%
Trakcja Polska	4,5	6,7	9,4	9,2	0,8	0,7	0,5	10,0	17,1	17,8	12%	8%	6%	2,2%	0,0%	0,0%
Ulma Construccion	71,2	8,2	4,7	4,1	3,4	2,4	2,1	-	15,0	11,3	41%	51%	51%	0,0%	0,0%	0,0%
Unibep	8,8	9,6	11,4	11,5	0,8	0,5	0,5	16,8	15,3	15,7	8%	4%	4%	1,1%	0,0%	0,6%
Mediana		7,9	9,5	9,5	0,7	0,6	0,5	14,8	15,5	15,2	8%	7%	6%	0,4%	1,0%	0,9%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
AMEC	8,7	9,4	8,4	7,5	0,8	0,8	0,7	18,4	16,6	14,6	9%	9%	10%	2,0%	2,2%	2,4%
BILFINGER	47,0	7,9	5,6	5,5	0,3	0,3	0,3	14,8	9,9	9,1	4%	6%	6%	3,9%	5,1%	5,1%
EIFFAGE	36,2	8,5	8,5	8,0	1,2	1,2	1,2	11,8	13,3	11,0	14%	14%	15%	3,2%	3,2%	3,5%
HOCHTIEF	52,7	5,9	5,1	4,8	0,3	0,3	0,3	20,1	16,0	13,9	5%	5%	6%	2,8%	3,1%	3,5%
NCC	125,5	6,9	7,8	7,1	0,3	0,3	0,3	12,6	13,1	11,8	5%	4%	5%	3,1%	4,5%	4,8%
SKANSKA	117,1	6,3	7,1	7,0	0,3	0,3	0,3	13,9	15,6	15,3	5%	5%	5%	4,7%	4,8%	5,0%
STRABAG	16,6	3,8	3,7	3,7	0,2	0,2	0,2	12,0	11,4	11,3	5%	5%	5%	3,1%	2,9%	3,1%
Mediana		6,9	7,1	7,0	0,3	0,3	0,3	13,9	13,3	11,8	5%	5%	6%	3,1%	3,2%	3,5%

Wycena spółek deweloperskich /20.08.2010/


	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	48,0	12,9	31,9	11,2	1,7	1,6	1,5	14,7	44,0	14,0	16%	9%	18%	1,7%	0,6%	1,8%
GTC	22,4	-	9,1	8,4	4,5	5,1	4,3	-	6,7	7,0	-	142%	166%	0,0%	0,0%	0,0%
J.W. Construction	16,4	9,6	5,5	7,5	2,7	2,1	1,5	8,8	5,4	6,2	21%	30%	47%	0,0%	0,0%	0,0%
Polnord	35,3	13,5	20,0	14,3	0,7	0,7	0,7	12,3	22,8	11,5	48%	15%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		12,9	14,6	9,8	2,2	1,9	1,5	12,3	14,7	9,3	21%	22%	39%	0,0%	0,0%	0,0%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
CA IMMO INTERNATIONAL	5,6	19,8	16,4	13,3	0,4	0,5	0,5	-	-	-	66%	52%	55%	0,0%	0,0%	1,7%
CITYCON	2,7	18,8	17,0	15,9	0,7	0,8	0,8	14,8	12,0	11,3	56%	58%	59%	5,1%	5,2%	5,5%
CORIO	44,5	26,2	18,3	16,2	0,8	1,0	1,0	14,7	15,1	14,6	64%	83%	87%	6,0%	6,0%	6,2%
DEUTSCHE EUROSHOP	23,0	18,5	16,9	16,2	0,9	0,9	0,9	19,9	16,1	14,5	87%	86%	86%	4,6%	4,7%	5,1%
ECHO INVESTMENT	4,6	14,6	15,3	11,7	1,2	1,1	1,1	21,5	17,0	12,2	58%	61%	71%	0,0%	0,0%	0,0%
HAMMERSON	3,6	18,6	19,1	18,5	0,5	0,9	0,8	17,7	16,7	17,4	77%	78%	79%	4,2%	4,4%	4,6%
KLEPIERRE	23,9	21,3	17,3	16,5	0,8	1,2	1,0	16,0	16,5	15,8	71%	85%	86%	5,2%	5,3%	5,4%
SPARKASSEN IMMO	5,2	24,6	17,4	15,3	0,6	0,7	0,7	-	12,7	7,8	53%	50%	50%	0,0%	1,6%	5,1%
UNIBAIL-RODAMCO	144,0	18,4	18,3	17,2	0,9	1,1	1,1	15,4	15,5	14,8	86%	82%	81%	5,5%	5,7%	6,0%
Mediana		18,8	17,3	16,2	0,8	0,9	0,9	16,0	15,8	14,5	66%	78%	79%	4,6%	4,7%	5,1%

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


Wycena spółek sektora elektromaszynowego /20.08.2010/

	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	2,1	8,1	9,8	5,6	1,6	1,6	1,5	17,1	17,3	10,2	19%	16%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
KOPEX	17,6	8,0	7,3	6,0	0,7	0,7	0,6	15,0	16,2	11,5	9%	9%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,0	8,5	5,8	1,1	1,1	1,0	16,0	16,8	10,9	14%	13%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atlas Copco	113,3	13,4	11,3	9,6	2,4	2,3	2,1	21,5	17,0	14,1	18%	21%	22%	2,6%	2,9%	3,3%
Bucyrus	60,2	9,3	7,5	6,2	1,9	1,4	1,2	15,2	15,8	11,8	20%	18%	19%	0,2%	0,2%	0,2%
Emeco	0,7	3,5	4,1	3,4	1,3	1,7	1,5	7,7	10,4	7,3	38%	41%	45%	4,9%	2,7%	6,1%
Industrea	0,3	5,2	4,5	3,9	1,7	1,5	1,3	7,2	7,3	5,8	34%	34%	34%	1,7%	3,5%	4,3%
Joy Global	59,6	8,3	10,9	8,9	1,8	2,1	1,8	14,1	19,1	15,2	21%	19%	20%	1,2%	1,2%	1,2%
Sandvik	89,0	35,4	10,2	7,9	1,9	1,8	1,6	-	19,7	13,0	5%	17%	20%	1,8%	2,4%	3,6%
Mediana		8,8	8,8	7,0	1,8	1,7	1,6	14,1	16,4	12,4	21%	20%	21%	1,8%	2,6%	3,4%

Wycena spółek sektora papierniczego /20.08.2010/

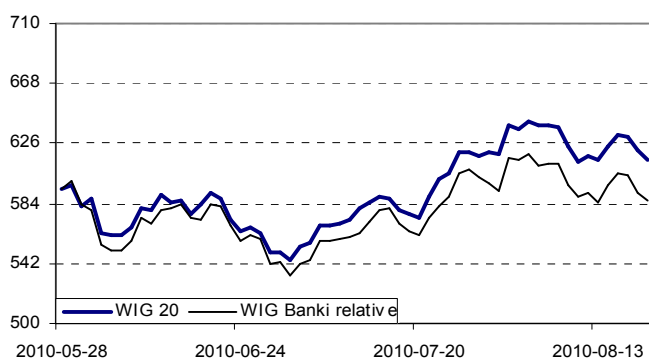
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E		marża EBITDA			D/Y			
		2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
POLSKIE SPÓŁKI																
MONDI	73,8	20,0	10,1	8,0	3,2	2,1	1,8	51,7	17,3	12,0	16%	20%	23%	0,0%	0,0%	5,8%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Billerund	42,0	6,6	3,9	4,4	0,7	0,7	0,7	27,1	7,3	8,6	11%	17%	15%	1,3%	4,6%	5,9%
Holmen	196,8	8,0	10,2	8,1	1,3	1,3	1,2	16,5	28,8	17,7	16%	13%	15%	4,6%	3,6%	3,6%
INTL Paper	21,2	5,8	5,5	4,9	0,8	0,7	0,7	24,2	12,0	8,6	13%	13%	14%	1,6%	1,7%	2,2%
M-Real	2,8	66,5	6,7	6,3	0,8	0,8	0,7	-	26,3	13,8	1%	11%	12%	0,0%	0,5%	0,6%
Norske Skog	8,6	5,3	10,8	6,6	0,6	0,7	0,6	-	-	-	11%	6%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Portucel EMP.	2,2	11,5	8,3	7,1	2,3	1,9	1,8	18,4	14,1	11,1	20%	23%	25%	3,4%	4,3%	5,0%
Stora Enso	6,5	10,9	8,3	7,2	0,9	0,9	0,8	40,1	16,0	12,8	9%	11%	12%	2,7%	3,1%	3,2%
Svenska	101,0	7,2	7,3	6,4	1,0	1,0	1,0	12,6	12,3	10,2	14%	14%	15%	3,6%	4,0%	4,3%
UPM-Kymmene	10,8	9,4	7,9	6,7	1,3	1,1	1,1	-	24,3	15,0	13%	14%	16%	3,6%	4,3%	4,5%
Mediana		8,0	7,9	6,6	0,9	0,9	0,8	21,3	15,1	11,9	13%	13%	15%	2,7%	3,6%	3,6%

Wycena spółek górniczych /20.08.2010/

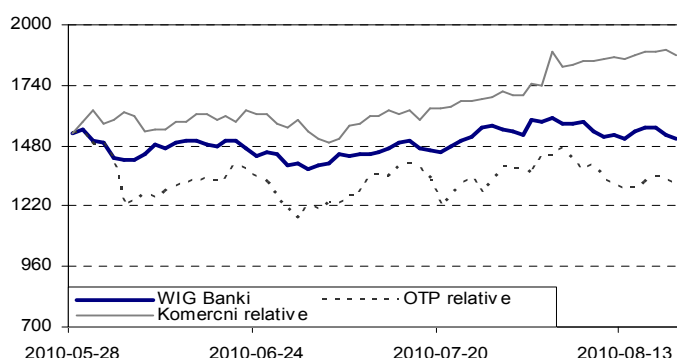
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E		marża EBITDA			D/Y			
		2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
POLSKIE SPÓŁKI																
KGHM	104,9	5,5	5,2	6,2	1,8	1,7	1,7	8,3	6,1	10,6	33%	34%	27%	11,1%	2,9%	4,8%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Anglo Amer.	23,4	6,6	3,8	3,1	1,9	1,5	1,3	10,8	5,6	4,3	29%	40%	43%	0,3%	1,8%	4,3%
BHP Billiton	18,2	4,9	4,3	2,9	2,2	2,1	1,6	10,2	7,5	4,8	44%	48%	55%	4,3%	4,7%	5,3%
Freeport-MCMOR	71,4	5,1	3,9	3,6	2,5	2,0	1,9	13,3	8,8	7,9	48%	52%	52%	0,1%	1,4%	2,0%
Rio Tinto	32,8	7,0	3,9	3,4	2,2	1,7	1,6	10,1	5,1	4,2	31%	44%	47%	1,7%	3,0%	3,3%
Southern Peru	29,4	13,8	8,1	6,3	6,8	4,8	3,7	27,5	13,7	10,2	49%	59%	60%	1,6%	5,2%	6,4%
Mediana		6,6	3,9	3,4	2,2	2,0	1,6	10,8	7,5	4,8	44%	48%	52%	1,6%	3,0%	4,3%

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

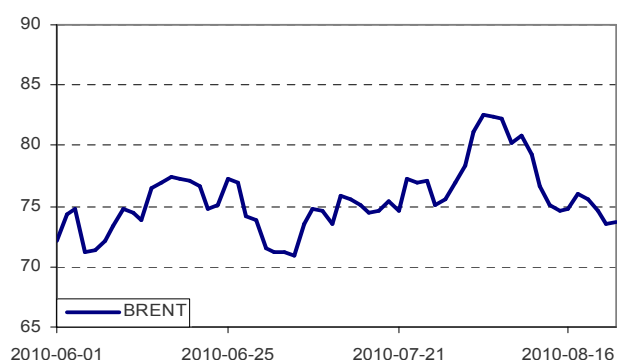
Indeks WIG Banki na tle WIG 20 (EUR)



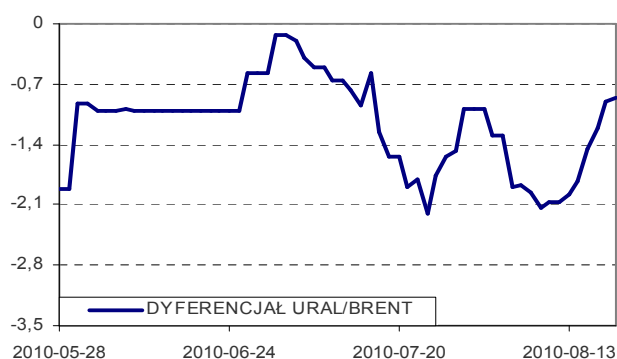
Relatywne zmiany OTP i Komercni wobec indeksu WIG Banki (EUR)



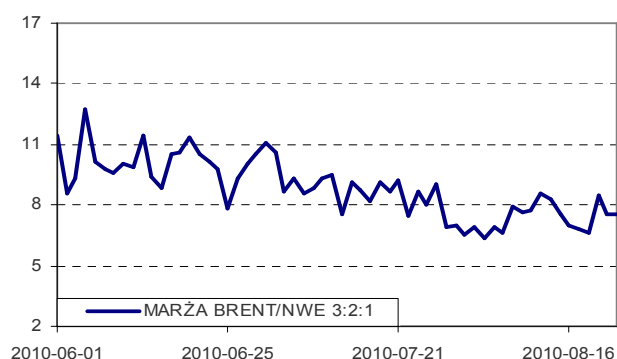
BRENT (USD/brk)



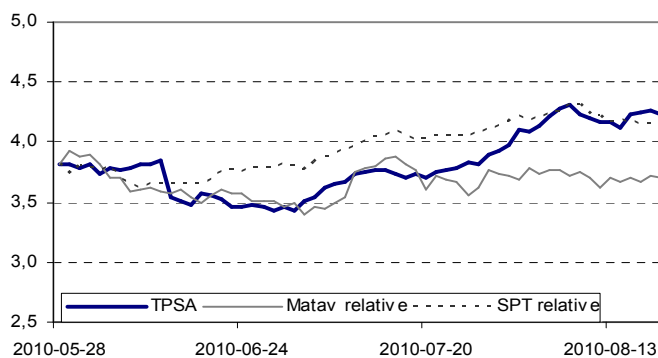
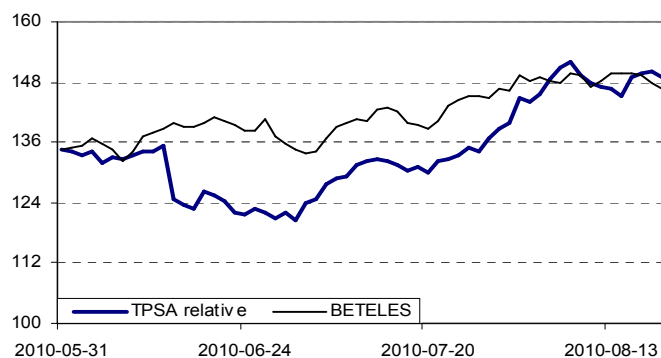
Dyferencjał URAL/BRENT (USD)



Marża BRENT/NWE 3:2:1 (USD)

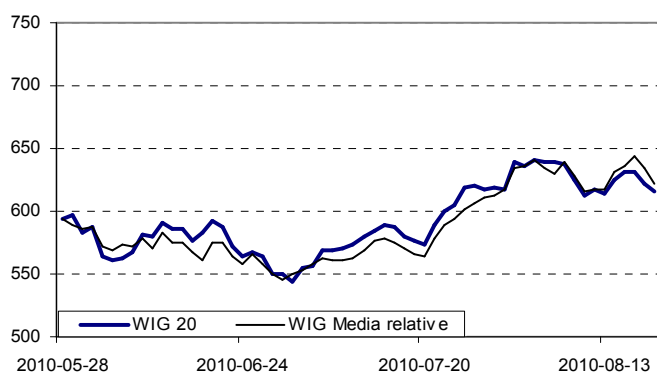


TPSA na tle indeksu spółek telekomunikacyjnych BETELES - Bloomberg Europe 500 Telecom Services Index (EUR) - **Notowania operatorów narodowych: TPSA, węgierskiego Magyar Telecom i czeskiego SPT (EUR)**

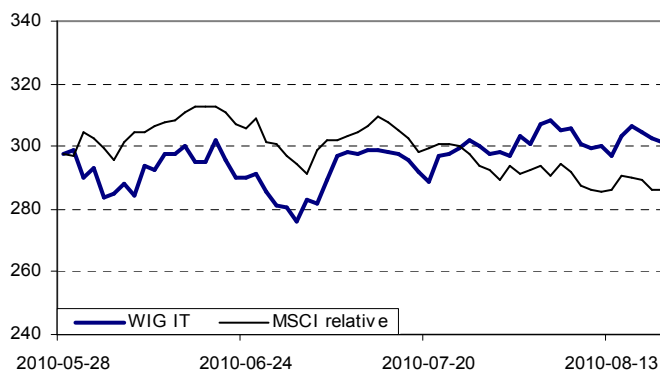


Źródło: Bloomberg

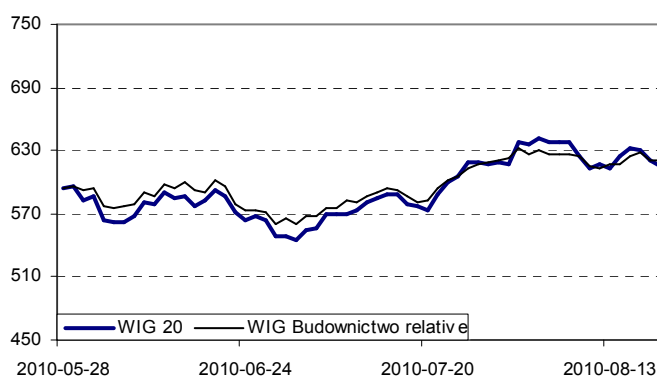
Indeks WIG Media na tle WIG 20 (EUR)



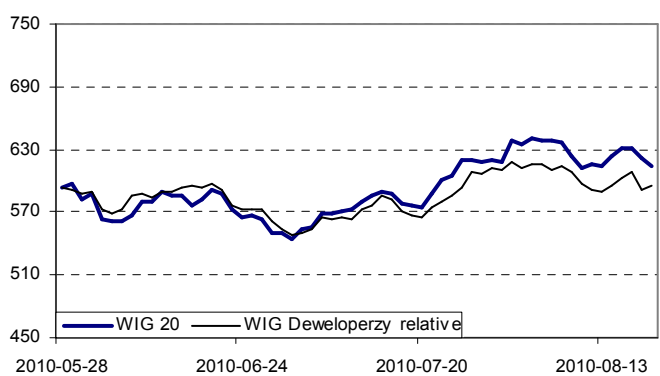
Indeks WIG IT na tle MSCI



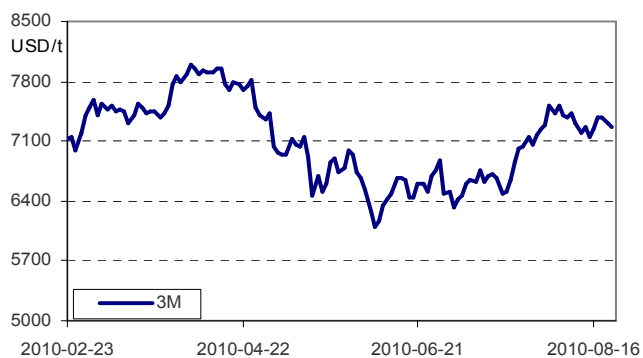
Indeks WIG Budownictwo na tle WIG 20 (EUR)



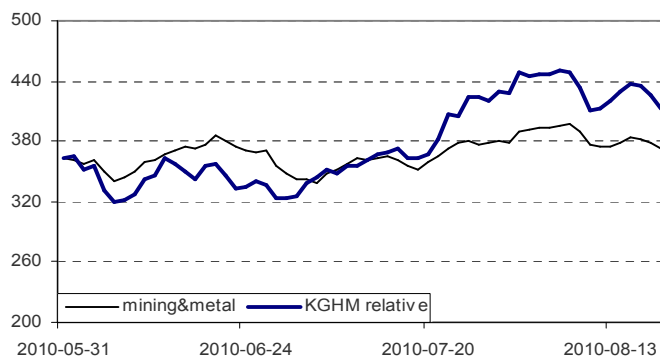
Indeks WIG Deweloperzy na tle WIG 20 (EUR)



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, Media

Departament Analiz:

Kamil Kliszczyk tel. (+48 22) 697 47 06
kamil.klisczyk@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

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

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 Onyszczuk tel. (+48 22) 697 49 63
emil.onyszczuk@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

Michał Stępkowski tel. (+48 22) 697 48 25
michal.stepkowski@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
Kierownik Zespołu Prywatnego Maklera
jaroslaw.banasiak@dibre.com.pl

Jacek Szczepański tel. (+48 22) 697 48 26
Dyrektor Biura Aktywnej Sprzedaży
jacek.szczepanski@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.