


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	10 174,4	-0,38%	FTSE 100	5 234,8	+0,76%	Miedź (LME)	7 255,0	+0,00%
S&P 500	1 067,4	-0,40%	WIG20	2 465,6	+0,84%	Ropa (Brent)	72,8	-1,03%
NASDAQ	2 159,6	-0,92%	BUX	21 917,5	-0,17%	USD/PLN	3,17	+1,46%
DAX	6 010,9	+0,10%	PX	1 180,1	+0,58%	EUR/PLN	4,02	+1,03%
CAC 40	3 526,1	-1,30%	PLBonds 10	5,44	+1,95%	EUR/USD	1,27	-0,43%

Informacje ze spółek i sektorów

BZ WBK

 Trzymaj - z dn. 07.04.10
 Cena docelowa: 200,5 PLN
PKO BP
 Trzymaj - z dn. 17.03.10
 Cena docelowa: 40,1 PLN

BNP Paribas, Santander i PKO BP złożyły ofertę na BZ WBK

 BNP Paribas, Santander i PKO BP złożyły ofertę na BZ WBK – wynika z informacji agencji *Bloomberg*. Według informacji prasowych, formalny termin składania ofert nabycia 70% akcji banku upłynął w miniony piątek po południu.

ENEA

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

Przyspieszenie publikacji raportu za 1H

 Enea poinformowała, że raport za I-sze półrocze zostanie opublikowany 27 sierpnia, a nie jak wcześniej zapowiadano 31 sierpnia. **Informacja techniczna. (K. Kliszcz)**

PKN Orlen

 Trzymaj - z dn. 08.04.10
 Cena docelowa: 40,2 PLN

Orlen rozpoczął proces sprzedaży 2 spółek zależnych

 PKN Orlen rozpoczął proces sprzedaży dwóch spółek zależnych: Orlen Budonaft (budowa stacji benzynowych oraz produkcja i montaż konstrukcji stalowych) i Orlen Centrum Serwisowe (serwis urządzeń na stacjach benzynowych). Termin składania ofert upływa 17 września. **Według dostępnych danych finansowych za rok 2008 Orlen Budonaft wypracował 5,7 mln PLN zysku netto przy przychodach 61,5 mln PLN, a Orlen CS 5,8 mln PLN zysku netto przy przychodach 63,4 mln PLN. Wycena tych aktywów jest obciążona faktem, że zapewne największym klientem obydwu podmiotów jest Orlen co rodzi pytanie czy warunki współpracy były do tej pory rynkowe. W przypadku Budonaftu możliwą do osiągnięcia cenę (bazując na wynikach 2008 roku) szacowalibyśmy na 20-28 mln PLN (perspektywa spadku inwestycji w detalicznym segmencie Orlenu). Wartość Orlen CS wstępnie można szacować natomiast na 50-65 mln PLN. Łączna kwota stanowi więc zaledwie 0,4-0,6% kapitalizacji koncernu. (K. Kliszcz)**

Comarch

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

Kolejny kontrakt od MSZ w drodze, umowa z powiatem lubińskim

 Oferta Comarchu została wybrana jako najkorzystniejsza w przetargu organizowanym przez Ministerstwo Spraw Zagranicznych na zakup systemu wspierającego zarządzanie komputerami, serwerami oraz wspomagającego prace wydziału help-desk w MSZ i placówkach zagranicznych. Wartość oferty Comarchu to 7,9 mln PLN brutto. Konsorcjum pod przewodnictwem Comarchu wygrało także przetarg o wartości 1,53 mln PLN brutto na wdrożenie elektronicznego systemu zarządzania oświatą w powiecie lubińskim. **Po piątkowej informacji o wyborze Comarchu na wdrożenie systemu obiegu dokumentów w MSZ jest to kolejny kontrakt jaki spółka podpisze z tym ministerstwem. Wartość netto zamówienia to około 6,5 mln PLN, czyli 0,9% naszej prognozy przychodów na ten rok. (P. Grzybowski)**

Sygnity

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

Kontrakt z miastem Łódź

 Sygnity poinformowało o podpisaniu urzędem Miasta Łodzi kolejną umowę na utrzymanie i rozwój systemów informatycznych. Wartość umowy, zawartej na 12 miesięcy, wynosi ponad 3 mln PLN brutto. **Podpisana umowa jest zapewne konsekwencją wdrażanego w przeszłości przez Sygnity projektu e-Łódź. Kontrakt nie ma ze względu na swój rozmiar istotnego znaczenia dla oceny perspektyw inwestycyjnych spółki. (P. Grzybowski)**

Budownictwo

Sytuacja w Warbudzie

W prasie pojawił się wywiad z dyrektorem generalnym Warbudu. Warbud w 2010 roku zrealizuje niższe przychody niż w roku ubiegłym (1,5 mld PLN w porównaniu do 1,8 mld PLN w 2009 roku). Mimo to, rentowność netto powinna wzrosnąć (w roku ubiegłym: 4% netto). Spółka wiąże nadzieje

z poprawą koniunktury w budownictwie mieszkaniowym, inwestycjami hydrotechnicznymi (budowa wałów, zbiorników, regulacja rzek), budową spalarni odpadów oraz energetyką. Warbud ma w portfelu na razie jedynie jeden kontrakt energetyczny – na przebudowę źródła ciepła dla Energetyki Opole. Warbud składa oferty w konsorcjach w przekwalifikacjach w przetargach na budowę bloków w Kozienicach i Jaworznie. Udział spółki w konsorcjach będzie sięgał około 30%. Spółka ubiega się też o zlecenia w systemie PPP. **Wywiad pokazuje, że cele rozwoju Warbudu są zbieżne z celami innych dużych spółek, takich jak Mostostal Warszawa, Budimex, PBG, czy Polimex. Zapowiedź Warbudu nie jest pierwszą na rynku, jeśli chodzi o budowę obiektów hydrotechnicznych. Spodziewamy się, że gdy przetargi ruszą, starać się o nie będzie około 5-8 firm. W zakresie energetyki Warbud odpowiedzialny będzie za prace budowlane. Powodzenie spółki zależy głównie od determinacji partnerów odpowiedzialnych za część technologiczną. Sytuacja wygląda podobnie, jak w przypadku PBG. (M. Stokłosa)**

Deweloperzy LC Corp

Poprawia się popyt na grunty inwestycyjne, zakupy LC Corp

Zdaniem przedstawiciela firmy CPRF, poprawia się popyt na grunty we wszystkich sektorach rynku nieruchomości. Na rynek wracają zagraniczni inwestorzy. Zdaniem przedstawicielki firmy Emmerson, kluczowi gracze rynkowi wracają do powiększania banku ziemi. Przedstawicielka przywołuje tutaj przykład Echo Investment i LC Corp. Coraz więcej inwestorów szuka działek pod inwestycje biurowe i komercyjne, a ich ceny nawet zaczęły rosnąć. Inwestycje finansowane są z własnych środków spółek. **Naszym zdaniem podaź gruntów cały czas pozostaje duża, a zdolność niektórych sprzedających do urealnienia ceny może być nawet większa, niż w roku ubiegłym. Jednocześnie, wybrane spółki kupują „okazje”, gwarantujące 20-30% rentowności brutto. Sytuacja na rynku gruntów jest korzystna dla spółek nadpłynnych. Informacja o zakupach gruntów przez LC Corp jest ciekawa, gdyż nie pojawiła się wcześniej w prasie / w formie komunikatu giełdowego. Zakup gruntów jest dobrą wiadomością, gdyż spółka posiada dużą płynność i jednocześnie ograniczoną liczbę możliwych do szybkiego uruchomienia projektów. (M. Stokłosa)**

Pozostałe wiadomości ze spółek

Anti	Anti podpisał z firmą Everest umowę na wykonanie robót drogowych za 1,54 mln PLN netto. Umowa realizowana będzie w ramach zadania „Rewitalizacja przestrzeni miejskiej w Nowym Dworze Gdańskim”. Termin zakończenia prac ustalono na 30.05.2011.
Apator	Apator szacuje, że wyniki za II kwartał będą zgodne z oczekiwaniami analityków. Spółka prawdopodobnie w październiku podwyższy prognozę zysku netto na 2010 rok, z powodu dodatkowego zysku ze sprzedaży akcji własnych. Spółka w ciągu kilku tygodni może poinformować o akwizycji zagranicznej firmy, za ok. 10 mln PLN.
B3System	B3System zawarł 10 sierpnia z bankiem Pekao S.A. umowę dostawy oprogramowania za 3,25 mln PLN netto. Umowa dotyczy sprzedaży oprogramowania CA oraz prac rozwojowych dot. posiadanego przez Kupującego oprogramowania, w szczególności dostarczenie nowych wersji oprogramowania oraz wykonywanie wsparcia technicznego.
Bakalland	Spółka podpisała aneks do umowy kredytowej o wartości 10 mln PLN. Spółka otrzymała podpisany aneks do umowy kredytowej z HSBC Bank Polska S.A. z limitem do 10 mln PLN. Środki finansowe pochodzące z kredytu zostaną przeznaczone na finansowanie bieżącej działalności. Kredyt został udzielony do 23 sierpnia 2011 r.
Banki	Wartość udzielonych przez banki kredytów na nieruchomości dla gospodarstw domowych w lipcu spadła o 5.630,5 mln PLN w porównaniu z czerwcem.
BPH	Wyniki za II kw. są lepsze niż oczekiwania spółki, ale gorsze niż prognozy analityków. Pierwszy kwartał 2010 bank zakończył stratą netto na poziomie 54,7 mln PLN, analitycy oceniają że podobny wynik -54 mln PLN netto spółka pokaże za II kw. 2010.
Gaz-System, Izostal, Ferrum	Izostal i konsorcjum z udziałem Ferrum dostarczy dla Gaz-Systemu rury za ponad 60 mln PLN. Gaz-System podpisał 24-miesięczne umowy na dostawę rur dla strategicznych gazociągów przesyłowych. Dostawcami rur będą Izostal i konsorcjum, którego liderem jest Ferrum.
Integer.PI	Poczta Polska wezwała Integer.pl do zapłaty na 69,51 mln PLN z tytułu bezpodstawnego wzbogacenia. Poczta Polska zarzuca Integerowi oraz spółce Inpost bezpodstawne wzbogacenie się kosztem Poczty Polskiej, z tytułu świadczenia na rzecz Telekomunikacji Polskiej usług pocztowych z naruszeniem obowiązującego prawa. Wezwanie nie zawiera uzasadnienia. Poczta Polska wezwała spółkę do natychmiastowego zaprzestania naruszania obowiązującego prawa tj. prowadzenia działalności pocztowej dla przesyłek z korespondencją o masie nie przekraczającej 50g za pobraną opłatą niższą niż 2,5-krotność opłaty za przesyłkę najniższego przedziału wagowego najszybszej kategorii, określonej w cenniku powszechnych usług pocztowych operatora publicznego. Spółka uznaje wezwanie za całkowicie bezzasadne.

Kompap	Kompap kupił w wezwaniu do sprzedaży 1.296.851 akcji Muzy, 204.465 akcji tej spółki.
Novitus	Wyniki Novitusa za I pół. 2010 r. mogą okazać zbliżone do tych wypracowanych w analogicznym okresie 2009 r. Spółka w całym roku może pokazać dwucyfrowe wzrosty rezultatów dzięki sprzedaży eksportowej, która ma być najwyższa w historii spółki oraz dzięki sprzedaży urządzeń z kopią elektroniczną. Novitus liczy, że do końca roku poinformuje o przejęciu producenta oprogramowania z ofertą dla klientów sieciowych.
Petrolinvest	Spółka zawarła 23 VIII z Orlen Gaz Sp. z o.o. umowy na zakup gazu płynnego propan-butan o wartości 51 mln PLN. Umowa została zawarta na okres do 31 grudnia 2010 roku.
Work Service (Ipo)	Work Service planuje debiut giełdowy w II poł. 2011 roku lub wiosną 2012 roku. Spółka prowadzi rozmowy w sprawie akwizycji. Interesują ją agencje pracy wyspecjalizowane w konkretnych niszach. Firma rozpoczęła też budowę sieci franszysowej.

Transakcje osób powiązanych oraz funduszy

Alchemia	Spółka nabyła w ramach realizowanego skupu akcji własnych w celu dalszej odsprzedaży 9 tys. akcji po śr. cenie 7,04 PLN za akcję.
Hydrapress	Członek zarządu objął 28 kwietnia 128 603 akcje po 0,35 PLN za akcję.
Notoria	Przewodniczący RN wraz z osobą blisko związaną, nabył od 28.04. do 17.08.2010 8 442 akcje po średniej cenie 3,45 PLN za akcję.
Opteam	DM IDM SA zmniejszył zaangażowanie w spółkę do 4,99 proc. głosów na WZA.
PEMUG	TDJ S. A. (d. Przedsiębiorstwo Usługowe "AB Consulting" Sp. z o. o. z siedzibą w Opolu) nabyło 70 200 akcji Pemug, zwiększając zaangażowanie w KZ spółki do 91 87%. Nabycie akcji nastąpiło w ramach odpowiedzi na żądanie wykupu akcji skierowanego do PU AB Consulting przez akcjonariusza Pemug.

Kalendarium spółek

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/	
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.
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.
ENEA	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.
TRAKCJA POLSKA	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2010 roku.
Poniedziałek /30.08.10/	
ABPL	Publikacja skonsolidowanego raportu za IV kwartał roku obrotowego 2009/2010.
HANDLOWY	Dzień wypłaty dywidendy 3,77 zł na akcję.
KERNEL	Publikacja skonsolidowanego raportu za IV kwartał 2009/2010 roku.
TAURON	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2010 roku.

Kalendarium makro

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 kw.		1,1% k/k
14:30	USA	PKB	II kw.		2,7% k/k; 2,4% r/r
14:30	USA	PCE	II kw.		3,0% k/k; 1,6% r/r
14:30	USA	Bazowy PCE	II kw.		1,4% r/r


Poniedziałek /30.08.10/

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
11:00	UE	Wskaźnik zaufania w biznesie	Sierpień		0,66
11:00	UE	Indeks zaufania konsumentów	Sierpień		-14
11:00	UE	Indeks zaufania w gospodarce	Sierpień		101,30
11:00	UE	Indeks zaufania w przemyśle	Sierpień		-4
11:00	UE	Indeks zaufania w usługach	Sierpień		6
14:30	USA	Bazowy PCE Deflator	Lipiec		0,0% m/m; 1,4% r/r
14:30	USA	PCE Deflator	Lipiec		-0,1% m/m; 1,4% r/r
14:30	USA	Dochody Amerykanów	Lipiec		0,0% m/m
14:30	USA	Wydatki Amerykanów	Lipiec		0,0% m/m


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	18,00	2010-05-06	16,90	10,5
ACTION	Trzymaj	18,49	16,20	2010-08-04	18,47	10,3
AGORA	Trzymaj	24,70	24,80	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	56,35	2010-04-06	57,60	13,0
ASTARTA	Sprzedaj	45,83	67,80	2010-05-11	57,50	5,6
BUDIMEX	Sprzedaj	78,30	93,50	2010-08-04	98,20	12,9
BZWBK	Trzymaj	200,50	187,60	2010-04-07	216,50	13,8
CENTRUM KLIMA	Akumuluj	14,65	15,47	2010-08-04	13,58	16,5
CERSANIT	Trzymaj	13,43	14,79	2010-06-04	14,00	17,4
CEZ	Trzymaj	131,87	136,40	2010-03-03	133,90	9,7
CIECH	Utajniona do dnia			2010-08-27		
CINEMA CITY	Trzymaj	39,90	41,70	2010-07-16	39,00	18,7
COMARCH	Redukuj	79,50	79,50	2010-08-03	86,35	30,7
CYFROWY POLSAT	Trzymaj	16,03	14,54	2010-08-04	14,94	12,8
DOM DEVELOPMENT	Akumuluj	50,10	48,95	2010-07-05	44,80	44,9
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	20,08	2010-06-02	18,17	13,6
ERBUD	Akumuluj	54,60	49,05	2010-07-05	50,00	12,0
EUROCASH	Redukuj	18,60	22,10	2010-05-06	20,61	23,7
FAMUR	Trzymaj	2,03	2,06	2010-05-28	2,00	17,3
GETIN	Trzymaj	10,34	10,17	2010-05-06	10,19	13,3
GTC	Trzymaj	23,90	22,60	2010-05-28	23,80	6,8
HANDLOWY	Kupuj	87,10	78,70	2010-06-02	75,00	16,2
ING BSK	Zawieszona			2010-08-04		
J.W. CONSTRUCTION	Trzymaj	16,40	16,45	2010-07-09	16,10	5,4
KERNEL	Utajniona do dnia			2010-08-25		
KĘTY	Utajniona do dnia			2010-08-27		
KGHM	Trzymaj	96,10	105,90	2010-05-27	93,70	6,1
KOMPUTRONIK	Trzymaj	11,56	11,00	2009-12-08	11,39	12,0
KOPEX	Trzymaj	18,46	18,00	2010-05-28	18,90	16,6
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	79,60	2010-08-04	79,15	14,5
MILLENNIUM	Zawieszona			2010-08-04		
MONDI	Trzymaj	71,10	74,25	2010-08-13	73,70	17,4
MOSTOSTAL WARSZAWA	Trzymaj	68,60	66,00	2010-08-02	67,50	16,6
NETIA	Akumuluj	5,30	4,82	2010-08-10	4,86	25,0
PBG	Redukuj	194,00	224,90	2010-06-02	213,40	15,0
PEKAO	Trzymaj	172,80	158,80	2010-03-05	165,50	15,7
PGE	Kupuj	27,90	22,50	2010-03-30	23,00	12,4
PGNiG	Kupuj	4,24	3,52	2010-06-14	3,45	12,3
PKN ORLEN	Trzymaj	40,20	39,23	2010-04-08	39,40	10,8
PKO BP	Trzymaj	40,10	39,20	2010-03-17	39,07	15,8
POLICE	Trzymaj	5,50	5,94	2010-06-02	5,39	12,6
POLIMEX MOSTOSTAL	Redukuj	4,27	4,65	2010-07-30	4,74	15,6
POLNORD	Kupuj	51,60	35,53	2010-06-02	37,70	22,9
PZU	Zawieszona			2010-08-04		
RAFAKO	Trzymaj	14,00	12,86	2010-08-04	13,85	17,4
SYGNITY	Kupuj	18,20	13,46	2010-03-02	12,57	
TAURON	Kupuj	8,42	5,33	2010-08-16	5,10	11,8
TELEKOMUNIKACJA POLSKA	Akumuluj	18,20	17,00	2010-07-29	15,55	17,4
TRAKCJA POLSKA	Trzymaj	4,16	4,45	2010-05-06	4,14	17,0
TVN	Redukuj	16,69	17,58	2010-08-04	18,70	20,8
ULMA CONSTRUCCION POLSKA	Akumuluj	82,20	71,25	2010-07-05	73,00	15,0
UNIBEP	Akumuluj	9,00	8,80	2010-05-14	7,90	15,2
ZA PUŁAWY	Trzymaj	72,05	77,55	2010-01-06	80,90	


Wycena banków z Europy środkowej i wschodniej /23.08.2010/

	Cena	P/E			ROE			P/BV			D/Y		
		2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
POLSKIE BANKI													
BZ WBK	187,6	15,4	13,8	10,8	16%	16%	18%	2,3	2,1	1,8	0,0%	2,1%	2,4%
Getin	10,2	26,2	13,3	10,7	7%	13%	14%	1,9	1,7	1,4	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	78,7	20,4	16,2	11,8	9%	10%	13%	1,7	1,6	1,5	0,0%	4,8%	4,9%
ING BSK	785,0	17,2	15,1	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	2554,4	18,5	10,4	0%	9%	12%	1,4	1,3	1,2	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	158,8	17,3	15,7	13,2	14%	14%	16%	2,3	2,2	2,1	0,0%	1,8%	5,1%
PKO BP	39,2	21,3	15,8	11,4	13%	15%	18%	2,4	2,2	2,0	2,6%	2,0%	3,2%
Mediana		20,8	15,7	10,9	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	15,9	9,3	6,9	4%	6%	8%	0,5	0,5	0,5	3,7%	4,7%	6,4%
Citigroup	3,8	-	12,1	8,6	-	6%	8%	0,7	0,7	0,6	0,3%	0,1%	0,6%
Commerzbank	6,7	-	-	13,5	-	-	6%	0,6	0,7	0,7	0,0%	0,0%	0,2%
ING	7,1	26,5	7,5	5,7	1%	10%	11%	0,8	0,7	0,6	0,1%	0,3%	2,1%
KBC	33,2	-	8,3	7,0	-	15%	15%	1,0	0,9	0,8	0,0%	2,3%	3,4%
UCI	2,0	19,9	16,7	8,3	3%	4%	7%	0,6	0,6	0,6	1,3%	2,4%	4,6%
Mediana		19,9	9,3	7,6	3%	6%	8%	0,6	0,7	0,6	0,1%	0,3%	2,1%
ZAGRANICZNE BANKI													
BEP	4,8	8,5	10,7	8,2	10%	7%	9%	0,8	0,8	0,7	5,8%	4,7%	6,0%
Deutsche Bank	51,3	7,5	7,6	6,4	13%	12%	12%	0,9	0,8	0,7	1,8%	2,0%	3,3%
Erste Bank	29,7	11,7	12,5	8,4	9%	8%	10%	1,0	0,9	0,8	1,7%	2,0%	2,5%
Komercni B.	4076,0	14,2	13,3	11,8	17%	17%	18%	2,4	2,2	2,0	4,0%	4,5%	5,2%
OTP	4904,0	9,2	8,6	6,2	13%	12%	15%	1,1	1,0	0,9	0,9%	3,0%	5,2%
Santander	9,4	8,8	8,7	7,4	14%	13%	15%	1,1	1,1	1,0	5,9%	6,1%	6,8%
Turkiye Garanti B.	7,3	11,1	9,3	8,3	24%	23%	21%	2,5	2,0	1,7	1,3%	2,0%	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	2,6	93,3	12,3	7,5	2%	16%	23%	2,2	1,9	1,5	0,2%	0,8%	1,7%
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	10,0	8,1	13%	13%	15%	1,4	1,3	1,2	1,7%	2,5%	3,7%


Wycena spółek ubezpieczeniowych /23.08.2010/

	Cena	P/E			ROE			P/BV			D/Y		
		2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
POLSKIE SPÓŁKI													
PZU	390,5	9,0	14,9	12,5	25%	20%	21%	3,0	2,7	2,4	-	2,8%	3,0%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	37,4	13,6	12,3	10,6	9%	9%	10%	1,1	1,1	1,0	3,0%	2,8%	3,1%
Uniq	13,0	28,3	12,4	10,0	4%	7%	9%	1,3	1,2	1,2	2,1%	2,8%	3,2%
Aegon	4,3	-	9,0	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	3,9	6,9	6,9	5,8	13%	15%	17%	1,0	1,1	1,0	6,2%	6,7%	7,2%
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	82,2	8,9	8,2	7,5	12%	11%	11%	0,9	0,9	0,8	5,4%	5,6%	5,9%
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	324,8	9,4	8,0	7,4	11%	12%	12%	1,0	0,9	0,8	4,2%	4,6%	4,9%
Mapfre	2,3	7,2	7,5	7,2	17%	14%	14%	1,1	1,0	0,9	6,5%	6,5%	6,8%
RSA Insurance	1,2	9,6	9,4	8,7	12%	14%	14%	1,2	1,2	1,1	6,5%	6,9%	7,3%
Zurich Financial	226,4	9,8	8,0	7,4	13%	14%	14%	1,2	1,1	1,0	5,3%	6,8%	7,1%
Mediana		9,4	8,1	7,4	12%	11%	12%	1,0	1,0	0,9	4,5%	5,5%	5,9%

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

Wycena spółek paliwowych /23.08.2010/


	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	39,2	8,1	7,5	6,7	0,4	0,4	0,4	12,8	10,8	11,2	5%	5%	6%	0,0%	0,0%	1,9%
MOL	20600,0	9,8	7,0	6,1	1,3	0,9	0,8	23,8	11,6	8,7	13%	13%	14%	1,6%	2,2%	3,3%
OMV	26,4	4,6	3,4	3,0	0,7	0,6	0,5	10,9	7,2	5,8	14%	17%	17%	3,3%	3,8%	4,2%
Hellenic Petroleum	6,0	7,5	7,3	6,5	0,5	0,4	0,4	8,9	9,8	7,8	7%	6%	6%	7,5%	7,4%	7,9%
Tupras	32,8	6,9	6,2	5,5	0,4	0,3	0,2	10,6	9,4	8,7	5%	5%	5%	7,7%	8,6%	8,9%
Unipetrol	225,6	14,6	8,9	7,1	0,7	0,5	0,5	-	55,9	22,7	5%	6%	7%	0,0%	3,2%	4,3%
Mediana		8,1	7,3	6,5	0,7	0,5	0,5	10,8	10,3	8,7	5%	6%	6%	1,6%	3,2%	4,2%
SPÓŁKI GAZOWE																
PGNiG	3,5	7,6	6,4	6,4	1,1	1,1	1,2	17,3	12,3	13,0	15%	18%	18%	0,7%	2,3%	3,2%
Gazprom	161,9	4,8	3,7	3,3	1,6	1,5	1,3	5,7	4,6	3,9	34%	39%	38%	1,4%	1,7%	1,9%
GDF Suez	25,0	6,6	6,3	5,8	1,1	1,1	1,1	12,5	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%	7,7%
Mediana		7,1	6,4	6,1	1,4	1,3	1,2	10,3	10,2	9,4	21%	21%	22%	3,7%	4,2%	4,9%

Wycena spółek energetycznych /23.08.2010/


	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	136,4	6,5	7,1	7,4	3,0	3,3	3,3	8,9	9,7	9,8	46%	46%	45%	5,8%	6,4%	5,9%
ENEA	20,1	7,0	4,8	5,5	1,1	0,9	1,0	17,3	13,6	13,5	16%	18%	18%	2,3%	2,9%	3,7%
PGE	22,5	5,9	6,1	6,2	2,2	2,1	2,2	11,5	12,4	11,8	37%	35%	36%	3,2%	3,4%	4,0%
TAURON	5,3	4,4	4,4	4,4	0,8	0,8	0,8	11,3	11,8	11,3	19%	18%	19%	0,7%	0,0%	1,7%
E.ON	22,6	6,1	6,0	5,9	1,0	1,0	1,0	7,7	8,2	7,9	16%	16%	16%	6,6%	6,8%	6,9%
EDF	31,8	6,4	5,9	5,5	1,6	1,5	1,5	15,6	14,9	12,8	25%	26%	27%	3,7%	3,7%	4,1%
Endesa	18,7	5,8	5,9	5,9	1,9	1,8	1,7	7,6	8,7	8,8	32%	30%	29%	7,3%	6,0%	6,0%
ENEL SpA	3,7	6,4	6,2	6,1	1,6	1,5	1,5	7,4	8,4	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	5,5	8,6	8,1	7,6	2,3	2,3	2,2	10,6	10,6	10,0	27%	28%	29%	5,9%	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	1,5	1,5	10,6	10,6	10,0	25%	26%	27%	5,8%	6,0%	5,9%

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

Wycena spółek nawozowych i chemicznych /23.08.2010/

	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	5,9	-	6,1	3,8	0,3	0,4	0,3	-	12,6	5,2	-	6%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
ZA Pulawy	77,6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
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	55,0	11,9	7,6	6,4	1,1	1,0	1,0	22,4	11,9	9,6	9%	14%	15%	0,2%	0,2%	0,2%
DSM	34,0	3,6	3,5	3,5	1,4	1,4	1,4	37,2	30,2	28,6	38%	40%	40%	2,0%	2,3%	2,5%
K+S	43,5	22,1	10,1	7,7	2,6	1,9	1,8	-	19,2	13,2	12%	19%	23%	0,6%	2,1%	3,2%
Silvinit	19885,0	7,4	7,2	5,4	5,1	4,4	3,4	11,5	11,2	7,9	68%	61%	64%	1,6%	1,2%	2,1%
Uralkali	5,0	18,5	12,7	9,5	9,8	6,9	5,6	30,4	8,5	6,1	53%	55%	59%	1,1%	2,4%	4,6%
Yara	251,2	17,3	8,8	8,8	1,4	1,3	1,2	30,5	13,9	12,2	8%	15%	14%	1,8%	2,1%	2,4%
Mediana		11,9	7,4	6,1	1,6	1,5	1,4	26,4	12,3	8,7	22%	22%	23%	1,3%	2,1%	2,4%
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	29,1	6,5	6,1	4,8	0,6	0,6	0,5	-	9,3	8,8	10%	10%	11%	0,0%	0,0%	0,0%
Akzo Nobel	42,4	7,0	6,4	6,0	0,9	0,9	0,8	16,5	13,7	11,7	13%	14%	14%	3,1%	3,5%	4,0%
BASF	42,7	7,3	5,4	5,1	1,0	0,9	0,9	20,5	11,8	10,5	14%	17%	17%	3,6%	4,5%	4,8%
Croda	12,7	13,5	10,8	10,2	2,2	2,1	2,0	25,1	17,7	16,3	17%	20%	20%	1,6%	2,0%	2,2%
Dow Chemical	24,0	9,4	6,9	6,0	1,1	0,9	0,9	46,7	14,3	9,3	12%	14%	15%	3,7%	3,2%	3,2%
Rhodia	15,3	6,3	4,0	3,7	0,7	0,6	0,6	-	9,4	7,3	11%	15%	15%	0,1%	1,9%	2,4%
Sisecam	2,0	6,1	5,1	4,4	1,2	1,1	1,0	16,8	10,9	7,4	19%	21%	22%	0,0%	1,1%	2,0%
Soda Sanayii	1,7	5,6	6,2	4,4	1,1	1,0	0,8	8,6	7,2	4,2	20%	16%	18%	-	5,6%	7,6%
Solvay	71,8	6,8	9,9	8,9	1,0	1,2	1,2	12,2	23,3	17,9	14%	13%	14%	3,7%	3,6%	3,8%
Tata Chemicals	405,3	7,1	8,2	7,8	1,2	1,6	1,5	13,1	14,4	12,8	16%	19%	19%	2,2%	2,1%	2,1%
Tessenderlo Chemie	22,5	15,6	5,7	4,5	0,5	0,4	0,4	-	26,0	11,0	3%	7%	9%	5,4%	5,6%	5,7%
Wacker Chemie	121,7	10,6	6,5	5,7	1,8	1,6	1,4	35,6	16,0	13,2	17%	24%	25%	0,9%	1,6%	1,9%
Mediana		7,0	6,3	5,4	1,1	1,0	0,9	16,8	14,0	10,7	14%	16%	16%	2,2%	2,7%	2,8%

Wycena europejskich operatorów narodowych /23.08.2010/

	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	5,2	4,4	3,9	1,1	1,0	0,9	21,2	25,0	17,2	21%	23%	24%	0,0%	0,0%	4,0%
TPSA	17,0	4,3	4,7	4,6	1,6	1,7	1,7	17,7	17,4	16,1	38%	37%	38%	8,8%	8,8%	8,8%
Mediana		4,8	4,5	4,2	1,4	1,4	1,3	19,5	21,2	16,6	29%	30%	31%	4%	4%	6%
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Belgacom	28,0	5,8	5,4	5,9	1,9	1,7	1,8	10,8	10,9	11,3	32%	32%	30%	7,5%	7,8%	7,8%
Cesky Telecom	439,7	5,2	5,6	5,6	2,3	2,4	2,4	12,6	13,0	12,4	44%	43%	43%	10,5%	9,0%	8,9%
Hellenic Telekom	5,8	3,7	3,9	3,9	1,3	1,4	1,4	5,6	6,5	5,9	36%	35%	35%	12,2%	9,5%	10,2%
Matav	660,0	4,2	4,4	4,5	1,6	1,7	1,7	8,5	9,2	9,4	39%	39%	39%	11,3%	11,3%	11,3%
Portugal Telecom	9,2	6,1	5,8	5,6	2,2	2,0	2,0	15,1	14,9	13,1	36%	35%	36%	6,2%	6,3%	6,3%
Telecom Austria	10,0	4,5	4,9	4,9	1,6	1,7	1,7	12,5	14,9	13,1	37%	35%	35%	7,5%	7,5%	7,5%
Mediana		4,8	5,1	5,2	1,8	1,7	1,7	11,7	11,9	11,9	36%	35%	36%	9,0%	8,4%	8,3%
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	1,4	4,5	3,9	3,8	1,0	1,0	1,1	9,7	9,2	8,5	22%	27%	27%	6,0%	5,1%	5,5%
DT	10,2	4,5	4,6	4,6	1,4	1,5	1,5	15,4	14,2	13,7	32%	32%	32%	7,6%	7,0%	7,1%
FT	16,3	4,7	5,1	5,1	1,6	1,8	1,8	9,7	9,3	9,1	33%	35%	35%	8,6%	8,6%	8,6%
KPN	11,0	5,6	5,3	5,3	2,1	2,2	2,1	12,1	9,8	9,2	38%	40%	40%	6,3%	7,3%	7,8%
Sw isscom	389,4	6,2	6,5	6,4	2,5	2,5	2,5	10,3	10,8	10,6	40%	38%	39%	5,8%	5,9%	6,2%
TELEFONICA	17,3	5,5	5,6	5,6	2,2	2,2	2,2	10,1	9,6	9,2	40%	39%	39%	6,7%	8,1%	9,0%
TeliaSonera	52,7	8,1	7,7	7,5	2,7	2,7	2,6	12,1	11,4	10,8	33%	35%	35%	4,0%	4,8%	5,2%
TI	1,0	5,0	5,0	4,9	2,0	2,1	2,1	10,1	9,1	8,6	41%	41%	42%	5,0%	5,4%	6,0%
Mediana		5,2	5,2	5,2	2,1	2,1	2,1	10,2	9,7	9,2	36%	37%	37%	6,1%	6,5%	6,6%

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

Wycena spółek IT /23.08.2010/

	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	18,0	7,0	7,4	6,7	0,1	0,1	0,1	9,5	10,5	9,5	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	56,4	7,4	7,4	6,9	1,6	1,5	1,3	11,7	13,0	12,2	21%	20%	20%	2,6%	2,3%	2,5%
COMARCH	79,5	9,6	10,9	6,2	0,7	0,8	0,7	19,6	30,7	14,6	8%	7%	11%	0,0%	0,0%	0,0%
KOMPUTRONIK	11,0	12,8	8,2	5,6	0,1	0,1	0,1	41,8	12,0	7,8	1%	2%	2%	0,0%	0,0%	0,0%
SYGNITY	13,5	-	9,0	4,9	0,3	0,3	0,3	-	-	-	-	3%	5%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,5	7,7	6,2	0,1	0,2	0,2	11,7	11,3	9,0	2%	2%	2%	0,0%	0,0%	0,0%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Accenture	38,0	7,2	7,1	6,7	1,1	1,1	1,0	14,3	14,4	12,6	15%	15%	15%	1,3%	2,5%	2,1%
Atos Origin	31,7	5,2	4,8	4,3	0,5	0,5	0,5	14,5	12,0	9,7	9%	10%	11%	0,3%	0,5%	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	126,5	7,7	7,3	6,8	1,8	1,8	1,7	12,8	11,2	10,3	24%	24%	25%	1,7%	1,8%	1,9%
Indra Sistemas	13,0	7,1	7,0	6,6	0,9	0,9	0,9	10,8	10,5	9,8	13%	13%	14%	5,0%	5,2%	5,6%
LogicaCMG	1,1	7,4	6,4	6,0	0,6	0,6	0,6	10,3	9,2	8,5	8%	9%	9%	2,7%	3,1%	3,4%
Microsoft	24,3	7,8	7,1	6,5	3,1	3,0	2,7	14,4	11,8	10,4	39%	42%	42%	2,1%	2,2%	1,8%
Oracle	22,8	10,1	8,5	7,5	4,9	4,1	3,2	16,1	14,1	12,0	48%	48%	43%	0,1%	0,9%	1,0%
SAP	35,3	13,1	11,3	10,2	4,0	3,8	3,5	20,8	17,5	15,5	30%	33%	34%	1,4%	1,6%	1,9%
TietoEnator	13,0	6,3	5,5	4,8	0,6	0,6	0,6	12,3	10,4	8,9	9%	11%	12%	3,3%	4,5%	5,4%
Mediana		7,3	7,0	6,5	1,0	1,0	1,0	14,3	11,9	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 /23.08.2010/

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	24,8	8,0	6,9	6,5	1,0	0,9	0,9	33,0	21,2	20,4	12%	14%	13%	1,5%	2,4%	2,4%
CYFROWY POLSAT	14,5	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	17,6	9,9	12,3	10,1	3,7	3,3	2,9	14,2	20,8	16,6	37%	27%	29%	4,4%	1,8%	1,4%
DZIENNIKI																
Arnolgo Mondadori	2,2	9,5	6,8	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	90,0	9,3	8,0	6,9	1,3	1,2	1,1	11,0	13,0	11,0	14%	15%	16%	4,8%	5,0%	5,4%
Daily Mail	4,6	9,0	8,0	7,4	1,3	1,4	1,4	12,7	11,2	9,6	15%	18%	19%	3,2%	3,3%	3,5%
Gruppo Editorial	1,5	9,6	5,6	4,8	1,0	1,0	1,0	47,7	11,5	8,7	10%	18%	20%	0,0%	3,9%	5,8%
Mcclatchy	2,9	6,0	5,6	5,7	1,5	1,5	1,6	8,9	4,8	5,1	24%	28%	27%	3,2%	-	-
Naspers	297,5	20,1	18,3	14,8	4,8	4,4	3,8	28,1	21,2	16,1	24%	24%	26%	0,7%	0,8%	1,1%
New York Times	7,6	3,5	2,8	2,8	0,5	0,5	0,5	35,5	10,5	10,4	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	17,7	21,7	10,1	6,8	0,4	0,4	0,4	-	-	38,8	2%	4%	6%	20,4%	-	-
Trinity Mirror	1,0	4,5	4,1	3,8	0,8	0,8	0,8	6,0	4,4	4,0	18%	19%	20%	0,0%	0,5%	2,2%
Mediana		9,1	7,2	6,3	1,1	1,1	1,1	12,7	10,5	9,2	14%	18%	19%	1,5%	3,3%	3,5%
TV																
Antena 3 Televis	5,3	19,3	9,1	7,5	1,9	1,7	1,6	26,2	11,0	8,8	10%	19%	22%	3,2%	6,7%	8,1%
CETV	423,5	33,4	13,1	9,2	3,1	2,7	2,4	-	-	25,5	9%	21%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Gestevisión Telecinco	8,0	18,6	11,3	7,0	3,2	2,4	2,0	28,6	16,3	10,9	17%	21%	28%	3,5%	4,8%	7,6%
ITV PLC	0,6	13,8	8,8	7,0	1,6	1,5	1,4	43,6	16,7	11,1	11%	17%	20%	0,0%	0,2%	1,1%
M6-Metropole Tel	16,2	7,7	7,1	6,6	1,5	1,4	1,4	16,0	15,1	13,7	20%	20%	21%	5,8%	5,2%	5,5%
Mediaset SPA	4,8	6,1	5,5	5,0	1,9	1,7	1,6	19,2	14,2	11,8	32%	32%	32%	5,0%	5,9%	6,8%
RTL Group	60,6	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	11,7	13,7	12,5	8,6	1,2	1,1	1,1	33,0	25,9	14,8	9%	9%	12%	2,3%	3,4%	4,3%
Mediana		13,8	9,5	7,2	1,8	1,7	1,6	26,2	16,3	12,8	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	27,0	23,5	18,6	20%	20%	22%	2,5%	2,7%	2,9%
Canal Plus	5,5	5,4	5,3	5,2	0,2	0,2	0,2	15,1	15,7	15,3	5%	5%	4%	4,6%	4,8%	4,9%
Cogeco	36,6	5,7	5,7	5,3	2,4	2,2	2,1	16,9	15,7	13,4	41%	39%	40%	1,3%	1,5%	1,6%
Comcast	17,5	5,6	5,4	5,2	2,2	2,1	2,0	14,8	14,0	12,4	39%	39%	39%	1,5%	2,1%	2,4%
Liberty Global	27,8	6,2	7,0	6,7	2,7	3,0	3,0	-	-	34,7	43%	43%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Multimedia	9,6	6,6	6,0	5,6	3,2	3,0	2,8	22,7	18,1	15,0	49%	50%	50%	0,0%	3,0%	4,1%
Shaw Communications	20,3	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	6,0	5,6	2,7	2,4	2,2	16,6	15,7	15,0	41%	39%	40%	1,5%	2,7%	2,9%

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

Wycena spółek budowlanych /23.08.2010/

	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	93,5	7,6	10,3	10,3	0,5	0,6	0,5	13,7	12,9	14,8	7%	5%	5%	6,2%	7,3%	4,7%
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	224,9	11,6	10,5	10,3	1,5	1,1	0,9	15,3	15,0	14,5	13%	10%	8%	0,0%	1,3%	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	6,6	9,4	9,1	0,8	0,7	0,5	10,0	17,0	17,7	12%	8%	6%	2,2%	0,0%	0,0%
Ulma Construccion	71,3	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	15,2	15,7	8%	4%	4%	1,1%	0,0%	0,6%
Mediana		7,9	9,4	9,5	0,7	0,6	0,5	14,8	15,4	15,2	8%	7%	6%	0,4%	1,0%	0,9%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
AMEC	8,8	9,5	8,5	7,6	0,8	0,8	0,7	18,6	16,8	14,7	9%	9%	10%	2,0%	2,2%	2,4%
BILFINGER	47,1	7,9	5,6	5,5	0,3	0,3	0,3	14,8	10,0	9,2	4%	6%	6%	3,8%	5,1%	5,1%
EIFFAGE	36,4	8,5	8,5	8,0	1,2	1,2	1,2	11,9	13,4	11,0	14%	14%	15%	3,1%	3,2%	3,5%
HOCHTIEF	53,3	5,9	5,1	4,8	0,3	0,3	0,3	20,4	16,2	14,1	5%	5%	6%	2,7%	3,1%	3,4%
NCC	127,1	7,0	7,9	7,2	0,3	0,4	0,3	12,8	13,3	11,9	5%	4%	5%	3,1%	4,4%	4,7%
SKANSKA	117,3	6,4	7,1	7,1	0,3	0,3	0,3	13,9	15,6	15,3	5%	5%	5%	4,7%	4,8%	5,0%
STRABAG	17,0	3,8	3,7	3,7	0,2	0,2	0,2	12,3	11,6	11,6	5%	5%	5%	3,1%	2,9%	3,0%
Mediana		7,0	7,1	7,1	0,3	0,3	0,3	13,9	13,4	11,9	5%	5%	6%	3,1%	3,2%	3,5%

Wycena spółek deweloperskich /23.08.2010/


	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	49,0	13,1	32,4	11,4	1,8	1,6	1,6	15,0	44,9	14,3	16%	9%	18%	1,6%	0,6%	1,7%
GTC	22,6	-	9,2	8,5	4,5	5,1	4,3	-	6,8	7,1	-	142%	166%	0,0%	0,0%	0,0%
J.W. Construction	16,5	9,6	5,5	7,5	2,7	2,1	1,5	8,9	5,4	6,2	21%	30%	47%	0,0%	0,0%	0,0%
Polnord	35,5	13,5	20,1	14,3	0,7	0,7	0,7	12,3	22,9	11,6	48%	15%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		13,1	14,6	9,9	2,3	1,9	1,5	12,3	14,9	9,3	21%	22%	39%	0,0%	0,0%	0,0%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
CA IMMO INTERNATIONAL	5,4	19,5	16,2	13,1	0,4	0,5	0,5	-	-	-	66%	52%	55%	0,0%	0,0%	1,8%
CITYCON	2,7	18,9	17,0	15,9	0,7	0,8	0,8	14,9	12,0	11,4	56%	58%	59%	5,1%	5,2%	5,5%
CORIO	44,8	26,3	18,4	16,3	0,8	1,0	1,0	14,8	15,2	14,7	64%	83%	87%	5,9%	6,0%	6,2%
DEUTSCHE EUROSHOP	23,1	18,5	16,9	16,2	0,9	1,0	0,9	20,0	16,2	14,5	87%	86%	86%	4,6%	4,7%	5,1%
ECHO INVESTMENT	4,6	14,6	15,2	11,7	1,2	1,1	1,1	21,4	16,8	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	17,6	16,7	17,4	77%	78%	79%	4,2%	4,4%	4,6%
KLEPIERRE	23,8	21,2	17,3	16,5	0,8	1,1	1,0	15,9	16,4	15,7	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	146,3	18,6	18,5	17,4	0,9	1,1	1,1	15,6	15,7	15,1	86%	82%	81%	5,5%	5,6%	5,9%
Mediana		18,9	17,3	16,2	0,8	1,0	0,9	15,9	16,0	14,6	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 /23.08.2010/

	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																
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	18,0	8,1	7,4	6,1	0,8	0,7	0,6	15,3	16,6	11,8	9%	9%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,1	8,6	5,9	1,2	1,1	1,0	16,2	17,0	11,0	14%	13%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atlas Copco	112,8	13,3	11,2	9,6	2,4	2,3	2,1	21,4	16,9	14,0	18%	21%	22%	2,6%	2,9%	3,3%
Bucyrus	57,8	8,9	7,2	6,0	1,8	1,3	1,1	14,6	15,1	11,4	20%	18%	19%	0,2%	0,2%	0,2%
Emeco	0,7	3,6	4,2	3,5	1,3	1,7	1,6	8,0	10,9	7,6	38%	41%	45%	4,7%	2,6%	5,9%
Industrea	0,3	5,1	4,4	3,9	1,7	1,5	1,3	7,0	7,1	5,6	34%	34%	34%	1,8%	3,6%	4,5%
Joy Global	57,9	8,1	10,6	8,7	1,7	2,0	1,8	13,7	18,6	14,8	21%	19%	20%	1,2%	1,2%	1,2%
Sandvik	87,8	35,0	10,1	7,8	1,9	1,7	1,6	-	19,5	12,8	5%	17%	20%	1,8%	2,5%	3,6%
Mediana		8,5	8,6	6,9	1,8	1,7	1,6	13,7	16,0	12,1	21%	20%	21%	1,8%	2,5%	3,5%

Wycena spółek sektora papierniczego /23.08.2010/

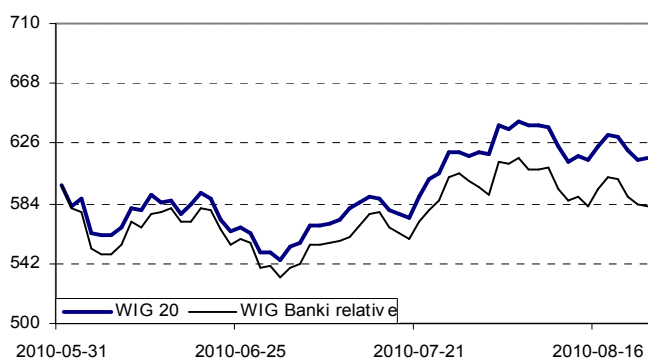
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E		marża EBITDA			D/Y			
		2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2009	2010	2011	2009	2010	2011	
POLSKIE SPÓŁKI																
MONDI	74,3	20,1	10,1	8,1	3,2	2,1	1,8	52,0	17,4	12,1	16%	20%	23%	0,0%	0,0%	5,8%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Billerund	42,7	6,7	4,0	4,4	0,7	0,7	0,7	27,5	7,4	8,8	11%	17%	15%	1,3%	4,5%	5,8%
Holmen	197,1	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	21,0	5,8	5,5	4,9	0,8	0,7	0,7	24,0	11,8	8,5	13%	13%	14%	1,6%	1,8%	2,2%
M-Real	2,9	67,2	6,8	6,4	0,8	0,8	0,7	-	26,9	14,1	1%	11%	12%	0,0%	0,5%	0,6%
Norske Skog	9,3	5,4	10,9	6,7	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	18,5	14,2	11,1	20%	23%	25%	3,4%	4,2%	5,0%
Stora Enso	6,5	10,9	8,3	7,2	0,9	0,9	0,8	40,4	16,1	12,8	9%	11%	12%	2,7%	3,1%	3,2%
Svenska	100,7	7,2	7,3	6,4	1,0	1,0	1,0	12,6	12,2	10,2	14%	14%	15%	3,7%	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	6,7	0,9	0,9	0,8	21,2	15,2	12,0	13%	13%	15%	2,7%	3,6%	3,6%

Wycena spółek górniczych /23.08.2010/

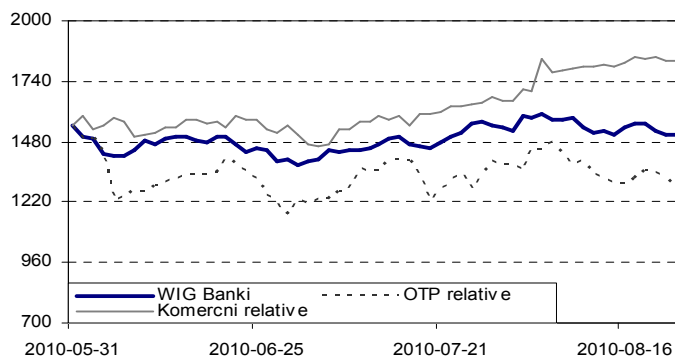
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E		marża EBITDA			D/Y			
		2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2009	2010	2011	2009	2010	2011	
POLSKIE SPÓŁKI																
KGHM	105,9	5,5	5,2	6,2	1,8	1,7	1,7	8,3	6,1	10,7	33%	34%	27%	11,0%	2,8%	4,7%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Anglo Amer.	23,6	6,7	3,8	3,1	1,9	1,5	1,3	10,9	5,7	4,3	29%	40%	43%	0,3%	1,7%	4,2%
BHP Billiton	18,3	5,0	4,3	2,9	2,2	2,1	1,6	10,3	7,5	4,8	44%	48%	55%	4,3%	4,7%	5,3%
Freeport-MCMOR	70,4	5,1	3,8	3,6	2,4	2,0	1,9	13,1	8,7	7,8	48%	52%	52%	0,1%	1,4%	2,0%
Rio Tinto	33,0	7,0	3,9	3,4	2,2	1,7	1,6	10,1	5,1	4,3	31%	44%	47%	1,7%	3,0%	3,3%
Southern Peru	29,1	13,7	8,0	6,2	6,7	4,8	3,7	27,2	13,5	10,1	49%	59%	60%	1,6%	5,3%	6,4%
Mediana		6,7	3,9	3,4	2,2	2,0	1,6	10,9	7,5	4,8	44%	48%	52%	1,6%	3,0%	4,2%

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

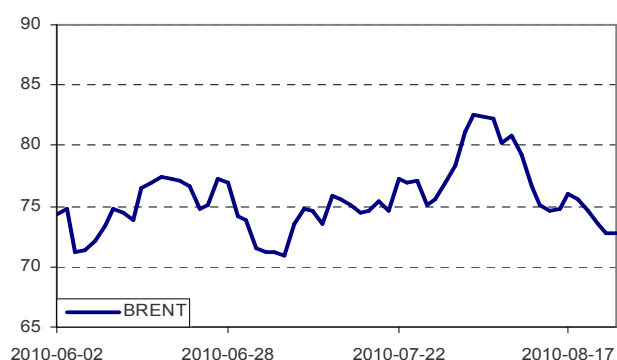
Indeks WIG Banki na tle WIG 20 (EUR)



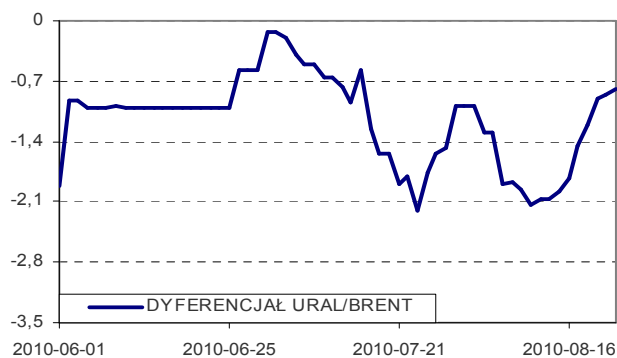
Relatywne zmiany OTP i Komerčni wobec indeksu WIG Banki (EUR)



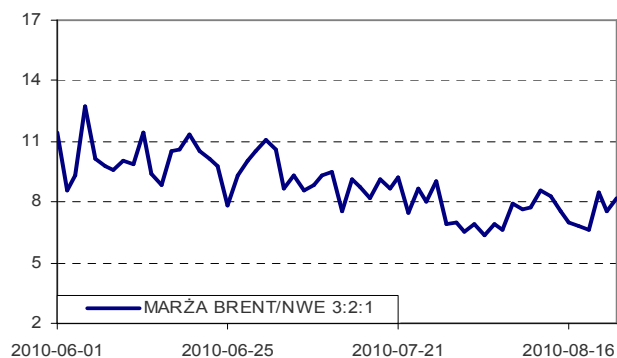
BRENT (USD/brk)



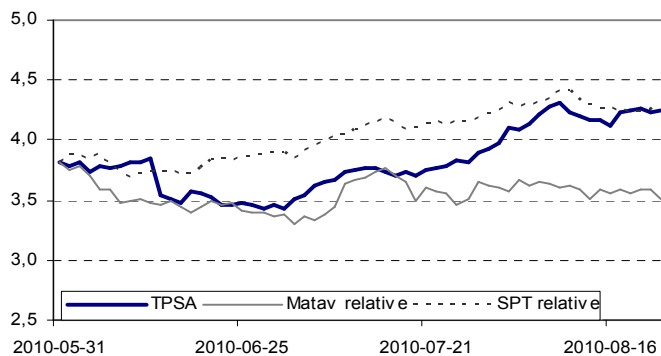
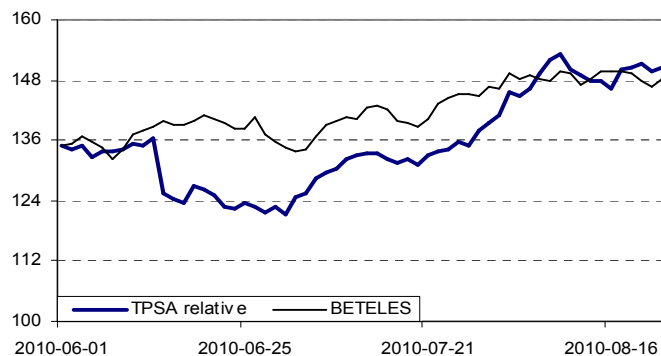
Dyferencjał URAL/BRENT (USD)



Marża BRENT/NWE 3:2:1 (USD)

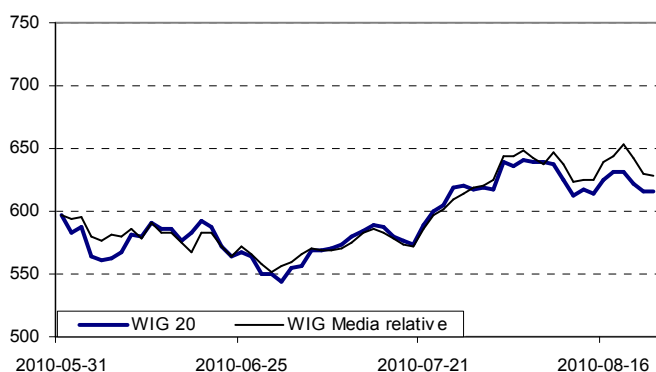


TPSA na tle indeksu spółek telekomunikacyjnych BETELES - Bloomberg Europe 500 Telecom Services Index (EUR) - Notowania operatorów narodowych: TPSA, węgierskiego Magyar Telecom i czeskiego SPT (EUR)

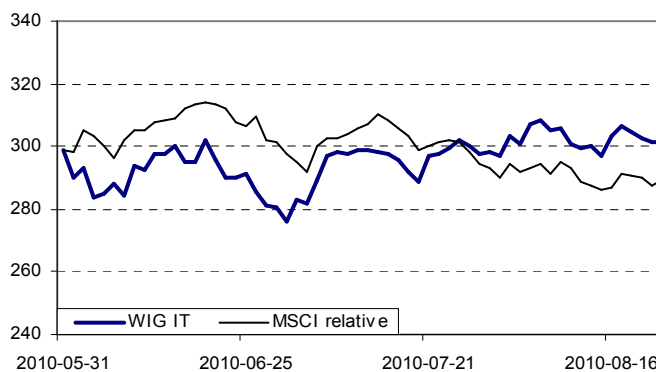


Źródło: Bloomberg

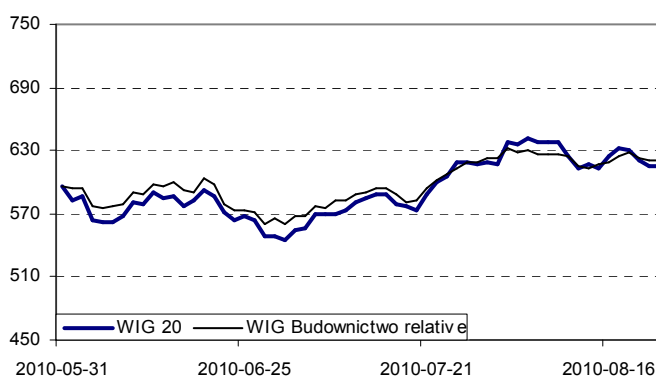
Indeks WIG Media na tle WIG 20 (EUR)



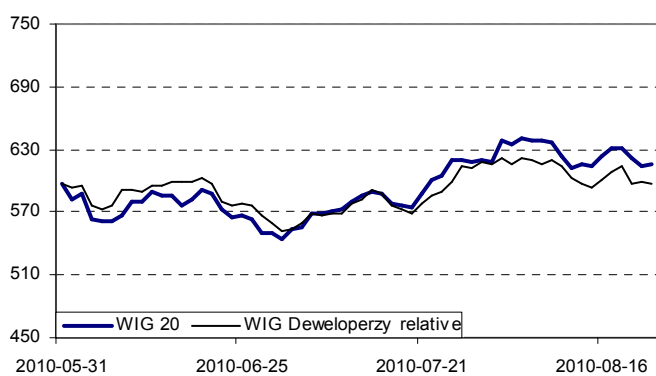
Indeks WIG IT na tle MSCI



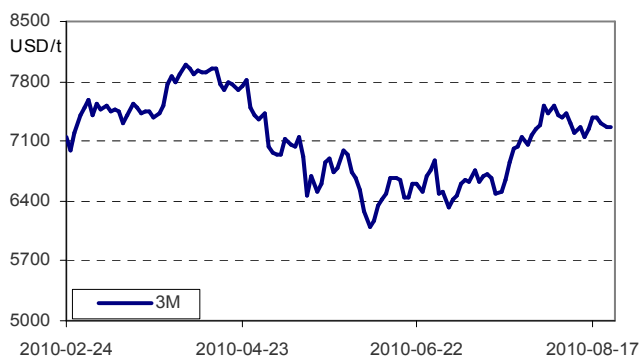
Indeks WIG Budownictwo na tle WIG 20 (EUR)



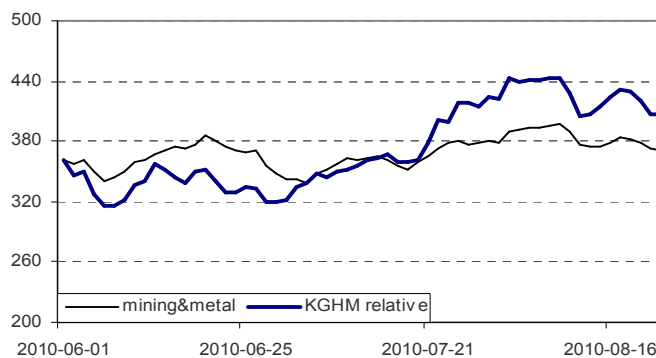
Indeks WIG Deweloperzy na tle WIG 20 (EUR)



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.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

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, Mond, 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, Mond, 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, ZUE.

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

DI BRE jest oferującym akcje emitenta w ofercie publicznej spółki ZUE.

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

DI BRE Banku S.A. pełnił 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.