

piątek, 25 października 2024 | komentarz specjalny

Ryvu Therapeutics: Prezentacja posterów na ENA 2024

Rekomendacja: kupuj | cena docelowa: 67,00 PLN | cena bieżąca: 49,25 PLN

RVU.PW; RVU.WA | Biotechnologia, Polska

Opracowanie: Beata Szparaga-Wańniewska, CFA +48 510 929 021

W piątek 25 października Ryvu zorganizowało webinarium na temat posterów zaprezentowanych podczas międzynarodowej konferencji AACR-NCI-EORTC (ENA), która odbyła się w dniach 23–25 października 2024 r., dotyczących między innymi RVU120 w leczeniu nowotworów litych i platformy syntetycznej letalności. Poniżej przedstawiamy podsumowanie informacji przekazanych podczas tego webinarium.

Dla przypomnienia, badania kliniczne dotyczące RVU120 skupiają się obecnie na wskazaniach hematologicznych, dlatego też stosowanie RVU120 w przypadkach nowotworów litych nie jest uwzględnione w naszej wycenie.

Ryvu jest jednym z naszych faworytów w sektorze biotechnologicznym, gdyż zakładamy, że w tym roku zostanie podpisana umowa partneringowa dotycząca syntetycznej letalności (upfront 10 mln USD; biodollar value 420 mln USD). We wrześniu wybrano kandydata klinicznego wśród inhibitorów PRMT5, co zwiększa naszą wycenę projektu o 2 PLN/akcję względem obecnej 7 PLN/akcję, a dane opublikowane 23 października prezentują się obiecująco. Inhibitory WRN wyceniamy na 1 PLN/akcję, a platformę Onco Prime traktujemy na razie jako koszt (dopóki nowe projekty nie osiągną odpowiedniego *proof-of-concept* lub nie zostanie podpisana umowa na komercjalizację).

■ **RVU305 (MTA-kooperatywny inhibitor PRMT5).** Jak przypomnieli dyrektor ds. naukowych, spółka planuje rozpocząć Fazę 1 pod koniec 2025 r. Delecja MTAP występuje w przypadku nawet 15% wszystkich nowotworów litych, co przekłada się na wielkość rynku przekraczającą 11 mld USD.

Spółka uważa, że RVU305 ma potencjał być najlepszym związkiem w klasie, opierając to przekonanie na silnym działaniu antyproliferacyjnym, korzystnym profilu PK u różnych gatunków oraz skuteczności *in vivo* (zob. tabela poniżej). W badaniach klinicznych jest kilka konkurencyjnych związków, wśród których zdaniem Ryvu największy potencjał ma MRTX1719 BMS/Mirati. RVU305 ma jednak jeszcze wyższy potencjał i korzystniejsze okno bezpieczeństwa w porównaniu ze związkiem BMS/Mirati. Wrażliwość na RVU305 wykazuje znacznie więcej linii komórkowych w porównaniu z MRTX1719 (63% w por. z 36% w przypadku MRTX1719). RVU305 osiąga większą ekspozycję, lepsze *target engagement* i *target coverage*. W badaniach *in vivo* wykazano całkowitą odpowiedź, a nawroty występowały wolniej w przypadku stosowania RVU305 niż MRTX1719.

Trwają prace translacyjne, które pozwolą na identyfikację docelowych wskazań i kombinacji.

Zarząd odniósł się do toksyczności żołądkowo-jelitowej w badaniu dotyczącym AMG 193 Amgen; prawdopodobnie było to spowodowane dużą ilością tabletek i być może jakąś aktywnością nie związaną z celem molekularnym. Jeszcze dziś popołudniu podany zostanie kolejny komunikat dotyczący MRTX1719. Według zarządu wskaźnik ORR na poziomie 18% dla AMG 193 jest dobrą walidacją celu molekularnego, chociaż wciąż jest jeszcze miejsce na poprawę.

■ **Program inhibitorów WRN.** Projekt znajduje się na etapie optymalizacji cząsteczki wiodącej. W badaniach *in vitro*

spółka porównywała swój związek ze związkami Novartis i Roche/Vividion, które są w klinice.

RVU316-08423 *in vivo* wykazuje zależne od dawki działanie hamujące wzrost nowotworu, przedstawia się lepiej w porównaniu z konkurencyjnymi związkami Novartis i innych firm.

Proces optymalizacji jest w toku, a spółka ma nadzieję, że w najbliższych miesiącach uda się jej otrzymać lepsze związki. W przyszłym roku można będzie wybrać kandydata klinicznego, ale spółka analizuje szersze możliwości rozwoju programu z uwzględnieniem otoczenia konkurencyjnego.

■ **Odkrywanie nowych celów – syntetyczna letalność i nowe kombinacje (platforma Onco Prime).** Ryvu zamierza zidentyfikować pierwsze w swojej klasie cele molekularne, które nie zostały zidentyfikowane przez innych. Na konferencji ENA spółka Ryvu zaprezentowała model odtwarzający rozwój raka jelita grubego. Spółka przeprowadziła badania przesiewowe CRISPR i zidentyfikowała szereg nowych potencjalnych celów syntetycznej letalności w leczeniu raka jelita grubego. Dyrektor ds. naukowych przedstawił przykłady celów zidentyfikowanych z wykorzystaniem platformy. Obniżono koszty do kilku procent kosztu początkowego dzięki wykorzystaniu uczenia maszynowego. Zidentyfikowano także nowe możliwe kombinacje.

Dyrektor ds. naukowych uważa, że platforma OncoPrime jest przełomowa w porównaniu z działaniami konkurencji w tym obszarze. Model raka jelita grubego był pierwszy, ale Ryvu planuje przejść do badania kolejnych wskazań oraz może rozszerzyć portfolio o dodatkowe wskazania i cele.

■ **Partnering.** Obecne nastroje na rynkach nie sprzyjają partneringowi, ale – zdaniem dyrektora ds. naukowych – jeżeli dane są dobre, pojawia się też zainteresowanie. Ryvu koncentruje się na dostarczaniu dobrych danych, a zarząd uważa, że RVU305 takie właśnie dane generuje. W projekcie OncoPrime osiągnięto kluczowe kamienie milowe. Mimo że wciąż jest on na wczesnym etapie, zbiór danych jest solidny, a potencjalnym partnerom przedstawiony zostanie kompleksowy pakiet. W zależności od jego warunków, spółka jest zawsze gotowa do podpisania umowy partneringowej. Obecnie inhibitory zarówno PRMT5, jak i WRN są rozwijane wewnętrznie.

■ **RVU120 w leczeniu nowotworów litych – badanie Fazy 1/2 (AMNYS-51).** Na konferencji ENA spółka przedstawiła zaktualizowane dane z badania w nowotworach litych obejmującego 11 pacjentów w części 2. W części 2 oceniano wyniki podawania 100 mg i 150 mg codziennie (w por. z 75-300 mg co drugi dzień w części 1). Dwoje pacjentów nadal przejmuje lek.

Skuteczność. W części 2 nie odnotowano żadnej odpowiedzi; w przypadku AdCC (rak gruczołowo-torbielowaty) w częściach 1 i 2 badania leczono łącznie 8 pacjentów, przy czym u trojga z nich zaobserwowano zmniejszenie guza o 10–20%.

Bezpieczeństwo. Nie odnotowano żadnych DLT (*dose-limiting toxicity*), a najczęściej zgłaszanymi działaniami niepożądanymi w Części 1 i Części 2 były nudności i wymioty o niewielkim nasileniu, które były kontrolowane.

- **Najbliższe ważne komunikaty.** 12 grudnia zaprezentowana zostanie aktualizacja planów dotyczących RVU120, uwzględniająca dane przedstawione na ASH 2024 (wstępne wyniki Fazy 2), umieszczone w kontekście dalszych planów i zmieniającego się otoczenia konkurencyjnego.

▪ Postery Ryvu z konferencji ENA są dostępne na stronie <https://ryvu.com/our-research/>

MTA-kooperatywne inhibitory PRMT5: RVU305 w por. z konkurencyjnymi związkami stosowanymi klinicznie



	MRTX1719	TNG908	TNG462	AMG193	RVU305
Potency ¹	+++	+	+++	++	+++
Viability fold shift MTAP KO/MTAP WT	+++	+	++	++	++++
Residence time	+++	+	ND	ND	+++
% of highly sensitive MTAP deleted cell lines in Omniscreen ²	36%	ND	ND	ND	63%
Brain penetration	-	+++	-	-	-
In vivo PK ³	+	+	++	+++	+++
Potential for drug-drug interactions	+++	+	++	+++	+++
Expected target coverage at clinical dose and schedule ⁴	++	+	+++	++	++++
Clinical safety	+++	ND	ND	+++	ND

1) Viability in vitro in MTAP del cell line model

2) Based on published data on MRTX1719 compared with Ryvu Omniscreen panel on RVU305

3) Overall murine PK profile including clearance

4) Based on the overall preclinical profile and simulations

Źródło: Ryvu

Wyjaśnienia użytych terminów i skrótów:

EV: wartość rynkowa + dług netto; **EBIT:** zysk operacyjny; **EBITDA:** zysk operacyjny przed operacjami finansowymi, opodatkowaniem i amortyzacją; **dług netto:** kredyty + papiery dłużne + oprocentowane pożyczki - środki pieniężne i ekwiwalenty; **P/E:** (cena/zysk), cena dzielona przez roczny zysk netto przypadający na jedną akcję; **P/BV:** (cena/wartość księgową), cena dzielona przez wartość księgową przypadającą na jedną akcję; **P/CF:** wartość rynkowa / przepływy pieniężne operacyjne; **ROE:** (Return on Equity), zysk netto / średni poziom kapitałów własnych; **ROCE:** (Return on Capital Employed), EBIT x (średni poziom aktywów - średni poziom zobowiązań krótkoterminowych); **ROIC:** (Return on Invested Capital), EBIT x (1-stopa podatkowa) / (średni poziom kapitałów własnych + średni poziom kapitałów mniejszości + średni poziom długu netto); **FCFF:** przepływy pieniężne operacyjne - nakłady inwestycyjne - rata leasing; **FCFE:** FCFF - odsetki netto (dług + leasing)

PRZEWAŻAJ (OW, overweight) – oczekujemy, że kurs akcji będzie zachowywał się lepiej od indeksu szerokiego rynku

RÓWNOWAŻ (N, neutral) – oczekujemy, że kurs akcji będzie zachowywał się neutralnie względem indeksu szerokiego rynku

NIEDOWAŻAJ (UW, underweight) – oczekujemy, że kurs akcji będzie zachowywał się gorzej od indeksu szerokiego rynku

Rekomendacje Biura maklerskiego mBanku:

Rekomendacja jest ważna w okresie 12 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 10%

TRZYMAJ – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale od 0% do +10%

SPRZEDAJ – oczekujemy, że inwestycja przyniesie stratę

W uzasadnionych przypadkach może zostać podjęta decyzja o odstąpieniu od wyżej prezentowanych zasad w szczególności w sytuacji dużej zmienności cen akcji spółki będącej przedmiotem rekomendacji w okresie bezpośrednio poprzedzającym moment wydania rekomendacji.

Rekomendacje są aktualizowane przynajmniej raz na 12 miesięcy.

mBank S.A. z siedzibą w Warszawie, przy ul. Prostej 18 prowadzi działalność maklerską w ramach wyodrębnionej jednostki organizacyjnej – Biura Maklerskiego mBanku.

mBank S.A. w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego (<https://www.gpw.pl/gpwpa>) tworzy materiały analityczne dla spółki Sygnity. Materiały te tworzone są na zamówienie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (GPW), której przysługują autorskie prawa majątkowe do tychże materiałów. Za sporządzanie materiałów mBank S.A. otrzymuje od GPW wynagrodzenie. Wszystkie materiały opracowane w ramach współpracy dostępne są pod adresem:

https://www.mdm.pl/ui-pub/site/analizy_i_rynek/analizy_i_rekomendacje/program_wsparcia_pokrycia_analitycznego_gpw

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 Biuro maklerskie mBanku uważa za wiarygodne, w tym informacji publikowanych przez emitentów, których akcje są przedmiotem rekomendacji. Biuro maklerskie mBanku nie gwarantuje jednakże dokładności ani kompletności opracowania, w szczególności w przypadku, gdyby informacje na których oparto się przy sporządzaniu opracowania okazały się nieaktualne, niekompletne, lub nie w pełni odzwierciedlały stan faktyczny. Do opracowania wybrano istotne dane z całej historii Spółki będącej przedmiotem opracowania.

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. Niniejszy dokument nie stanowi porady inwestycyjnej, prawnej, księgowej lub porady innego rodzaju, a mBank nie ponosi odpowiedzialności za szkody wynikające lub związane z wykorzystaniem przez odbiorców danych przedstawionych w materiałach. Niniejsze opracowanie, ani żadna z jego kopii nie może być bezpośrednio lub pośrednio rozpowszechniane w Stanach Zjednoczonych, Kanadzie, Australii lub Japonii, ani przekazywane obywatelom lub rezydentom państwa, w którym jego dystrybucja może być prawnie ograniczona, co nie ogranicza możliwości publikacji materiałów stworzonych w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego na stronach internetowych spółek: Sygnity, mBank lub GPW. Osoby, które rozpowszechniają ten dokument powinny mieć świadomość konieczności stosowania się do takich ograniczeń.

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.

mBank 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 mBank S.A. w ramach prowadzonej działalności maklerskiej świadczy, będzie świadczył, lub w przeszłości świadczył usługi na rzecz przedsiębiorców i innych podmiotów wymienionych w niniejszym opracowaniu.

Jest możliwe, że BM jako wyodrębniona jednostka organizacyjna Banku, na podstawie pełnomocnictw udzielonych przez klientów, w imieniu i na rzecz klienta nabywa lub zbywa, może nabywać lub zbywać lub w przeszłości nabywało lub zbywało instrument finansowy, którego Badanie inwestycyjne dotyczy lub instrument z nim powiązany.

Jest możliwe, że mTFI posiada, może posiadać lub w przeszłości posiadało pozycję w instrumencie finansowym, którego Badanie inwestycyjne dotyczy lub w instrumencie z nim powiązanym w portfelach inwestycyjnych funduszy, których organem jest lub którego portfelem inwestycyjnym zarządza mTFI.

Jest możliwe, że Bank posiada, może posiadać lub w przeszłości posiadał pozycję w instrumencie finansowym, którego Badanie inwestycyjne dotyczy lub w instrumencie z nim powiązanym w portfelach handlowych lub bankowych zarządzanych przez Bank.

Jest możliwe, że Bank lub inne spółki z grupy kapitałowej Banku posiadają, mogą posiadać lub w przeszłości posiadały pozycję w instrumencie finansowym, którego Badanie inwestycyjne dotyczy lub w instrumencie z nim powiązanym w portfelach przez siebie zarządzanych.

mBank S.A. nie wyklucza złożenia emitentowi papierów wartościowych, będących przedmiotem rekomendacji oferty świadczenia usług maklerskich.

W Biurze maklerskim mBanku S.A. („BM”) obowiązują regulacje wewnętrzne służące aktywnemu zarządzaniu konfliktami interesów, w których określone zostały wewnętrzne rozwiązania organizacyjne i administracyjne oraz bariery informacyjne, ustanowione w celu zapobiegania i unikania konfliktów interesów dotyczących rekomendacji. Poszczególne rodzaje działalności maklerskiej zostały rozdzielone w ramach wewnętrznej struktury organizacyjnej BM, w szczególności departament sporządzający analizy został wydzielony od innej działalności maklerskiej. Stworzono „chiński mur”, czyli bariery informacyjne uniemożliwiały przepływ informacji pomiędzy poszczególnymi komórkami organizacyjnym lub pracownikami BM.

Informacje o konflikcie interesów powstałym w związku ze sporządzeniem rekomendacji (o ile występuje) znajdują się poniżej. Informacje takie są aktualne na dzień publikacji ostatniego *Przeglądu miesięcznego* przez Biuro maklerskie mBanku lub na dzień wydania nowej rekomendacji dotyczącej poszczególnych emitentów.

Opracowanie nie zostało przekazane do emitenta przed jego publikacją.

Alior Bank SA, Amica SA, Answer.com SA, Bank Handlowy w Warszawie SA, Bank Millennium SA, Bank Polska Kasa Opieki SA, BNPP Bank Polska SA, CD Projekt SA, Cyber Folks SA, Develia, ING Bank Śląski SA, KRUK SA, NEUCA, Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski SA, Powszechny Zakład Ubezpieczeń SA, Santander Bank Polska SA, Sygnity SA, UNIMOT, Wirtualna Polska Holding SA, XTB SA klientami Biura maklerskiego mBanku.

11 bit studios SA, Alior Bank SA, Amica SA, Answer.com SA, Asseco Poland SA, Atal, Bank Handlowy w Warszawie SA, Bank Millennium SA, Bank Ochrony Środowiska SA, Bank Polska Kasa Opieki SA, BENEFIT SYSTEMS, BNPP Bank Polska SA, Captor Therapeutics, CCC SA, CD Projekt SA, ComArch SA, Cyber Folks SA, Cyfrowy Polsat SA, Develia, Dino Polska SA, Dom Development, Enea SA, Erste Group Bank AG, Eurocash SA, Forte SA, Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA, Grupa Azoty SA, Grupa Kęty SA, Grupa Pracuj SA, ING Bank Śląski SA, InPost SA, Jastrzębska Spółka Węglowa SA, KGHM Polska Miedź SA, Komerční Banka AS, KRUK SA, LPP SA, Mabion, Mo-BRUK SA, Orange Polska SA, ORLEN SA, OTP Bank Nyrt, PGE Polska Grupa Energetyczna, Photon Energy NV, Polenergia SA, Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski SA, Powszechny Zakład Ubezpieczeń SA, Raiffeisen Bank International, Sanok Rubber Company SA, Santander Bank Polska SA, Selvita, Shoper SA, Tauron Polska Energia SA, TEXT, UNIMOT, Vercom SA, VRG SA, Wirtualna Polska Holding SA, XTB SA są klientami mBank S.A.

Alior Bank SA, Amica SA, Answer.com SA, ARCTIC PAPER, Asseco Business Solutions SA, Asseco Poland SA, Atal, Bank Handlowy w Warszawie SA, Bank Ochrony Środowiska SA, Bank Polska Kasa Opieki SA, BENEFIT SYSTEMS, BIOCELTIX, BNPP Bank Polska SA, Captor Therapeutics, CCC SA, CD Projekt SA, Ciech SA, ComArch SA, Cyber Folks SA, Cyfrowy Polsat SA, Develia, Dino Polska SA, Dom Development, Enea SA, Erste Group Bank AG, Eurocash SA, Forte SA, Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA, Grupa Azoty SA, Grupa Kęty SA, Grupa Pracuj SA, HUUGUE Inc, ING Bank Śląski SA, Inter Cars SA, Jastrzębska Spółka Węglowa SA, KGHM Polska Miedź SA, KRUK SA, LPP SA, Mabion, Mo-BRUK SA, Murapol SA, NEUCA, Orange Polska SA, ORLEN SA, PCF Group SA, PGE Polska Grupa Energetyczna, Photon Energy NV, PlayWay SA, Polenergia SA, Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski SA, Powszechny Zakład Ubezpieczeń SA, Tauron Polska Energia SA, TEN Square Games SA, TEXT, UNIMOT, Vercom SA, VRG SA, Wirtualna Polska Holding SA, XTB SA są kontrahentami mBank S.A.

Osoba sporządzająca niniejszą rekomendację lub inna osoba należąca do tej samej grupy co ta osoba, w okresie ostatnich 12 miesięcy była – jako menadżer - odpowiedzialna lub współodpowiedzialna za przeprowadzenie publicznej oferty instrumentów finansowych emitenta: Amica SA, Develia, Dino Polska SA, Dom Development, KRUK SA, Santander Bank Polska SA.

mBank S.A. pełni funkcję animatora rynku dla: Develia, Kruk.

mBank S.A., 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 mBanku S.A.

Adresatami rekomendacji są wszyscy Klienci Biura maklerskiego mBanku.

Informacje o rekomendacjach i analizach sporządzonych w ciągu ostatnich 12 miesięcy przez mBank S.A. są dostępne na stronie: <https://mdm.pl/bm/analizy>

Nadzór nad działalnością mBank S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

Osoby, które nie uczestniczyły w przygotowaniu rekomendacji, ale miały lub mogły mieć dostęp do rekomendacji przed jej przekazaniem do publicznej wiadomości, to osoby zatrudnione w Biurze maklerskim mBanku upoważnione do bezpośredniego dostępu do pomieszczeń, w których opracowywane były rekomendacje lub osoby upoważnione do dostępu do rekomendacji z racji pełnionej w Spółce funkcji, inne niż analitycy wymienieni jako sporządzający niniejszą rekomendację.

Niniejsza publikacja stanowi badania inwestycyjne w rozumieniu art. 36 ust. 1 Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565.

Wynagrodzenia analityków Departamentu Analiz odpowiedzialnych za sporządzanie badań inwestycyjnych mają charakter uznaniowy i nie zależą bezpośrednio od wynagrodzenia lub dochodów generowanych przez innych pracowników Banku, w szczególności tych których interesy handlowe mogą kolidować z interesami osób, wśród których rozpowszechniane są badania inwestycyjne przygotowane przez Departament Analiz Biura maklerskiego mBanku. Niemniej jednak, w związku z tym, iż jednym z kryteriów branych pod uwagę przy określaniu wysokości wynagrodzenia zmiennego analityków jest poziom realizacji budżetu przez jednostki odpowiedzialne za obsługę klientów, zwracamy uwagę na ryzyko związane z możliwością zakwestionowania sposobu wynagradzania osób sporządzających badania inwestycyjne przez właściwy organ nadzoru.

Silne i słabe strony metod wyceny stosowanych w rekomendacjach:

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.

Zdyskontowanych dywidend (DDM) – polega ona na dyskontowaniu przyszłych dywidend generowanych przez spółkę; jej wadą jest duża wrażliwość na zmiany założeń prognostycznych wypłaty dywidendy w modelu.

Zysków ekonomicznych – polega ona na dyskontowaniu przyszłych zysków ekonomicznych generowanych przez spółkę; jej wadą jest duża wrażliwość na zmiany założeń prognostycznych w modelu.

Zdyskontowanych aktywów netto (NAV) – wyliczana w oparciu o wartość majątku spółki; jedna z najczęściej używanych w przypadku spółek deweloperskich; jej wadą jest brak uwzględnienia w wycenie przyszłych zmian w przychodach/zyskach spółki po okresie szczegółowej prognozy.



Biuro maklerskie

mBank S.A.

Prosta 18
00-850 Warszawa
<http://www.mbank.pl/>

Departament Analiz

Kamil Kliszcz
dyrektor
+48 667 770 837
kamil.kliszcz@mbank.pl
paliwa, energetyka

Michał Konarski
+48 515 025 640
michal.konarski@mbank.pl
banki, finanse

Janusz Pięta
+48 506 065 659
janusz.pieta@mbank.pl
handel, e-commerce

Mateusz Krupa, CFA
wicedyrektor
+48 571 608 973
mateusz.krupa@mbank.pl
strategia

Mikołaj Lemańczyk, CFA
+48 501 663 511
mikolaj.lemanczyk@mbank.pl
banki, finanse, deweloperzy

Beata Szparaga-Waśniewska, CFA
+48 510 929 021
beata.szparaga-wasniewska@mbank.pl
biotechnologia, healthcare

Paweł Szpigel
+48 509 603 258
pawel.szpigel@mbank.pl
media, IT, telekomunikacja, e-commerce

Piotr Poniatowski
+48 509 603 046
piotr.poniatowski@mbank.pl
gaming

Jakub Sargsyan
+48 519 419 895
marlen.sargsyan@mbank.pl
przemysł, surowce

Departament Sprzedaży Instytucjonalnej

Maklerzy

Piotr Gawron
dyrektor
+48 698 832 853 | +48 22 697 48 95
piotr.gawron@mbank.pl

Andrzej Kowalczyk
+48 789 868 634 | +48 22 697 47 44
andrzej.kowalczyk@mbank.pl

Karol Kułaj
+48 509 602 984 | +48 22 697 49 85
karol.kulaj@mbank.pl

Paweł Cyłkowski
+48 503 684 130 | +48 22 697 47 31
pawel.cylkowski@mbank.pl

Andrzej Sychowski
+48 605 848 003 | +48 22 697 48 46
andrzej.sychowski@mbank.pl

Piotr Brożyna
+48 512 756 702 | +48 22 697 48 47
piotr.brozyna@mbank.pl

Łukasz Płaska
+48 784 449 962 | +48 22 697 47 90
lukasz.plaska@mbank.pl

Sprzedaż rynki zagraniczne

Marzena Łempicka-Wilim
wicedyrektor
+48 696 427 249 | +48 22 697 48 82
marzena.lempicka-wilim@mbank.pl

Wydział Indywidualnej Obsługi Maklerskiej

Maciej Sokołowski
dyrektor
maciej.sokolowski@mbank.pl

Jarosław Banasiak
wicedyrektor
jaroslaw.banasiak@mbank.pl