



wtorek, 5 listopada 2024r. | komentarz specjalny

Banki: Dane NBP za wrzesień 2024 r. - NPL w górę, NIM w dół

Banki, Polska

Opracowanie: Michał Konarski +48 515 025 640, Mikołaj Lemańczyk +48 501 663 511

Według NBP zysk netto sektora bankowego za wrzesień 2024 r. wyniósł 2 235 mln PLN, co oznacza wzrost o 54% w porównaniu z sierpniem. Warto odnotować wyraźny spadek marży odsetkowej przy jednoczesnym wzroście wskaźnika kredytów niepracujących, co naszym zdaniem można wytłumaczyć wprowadzeniem limitu SOT NII i ostatnich wypowiedzi banków dotyczących jakości portfela korporacyjnego.

Skumulowany zysk netto sektora za pierwsze 9 miesięcy 2024 r. o 48% przewyższył wynik sprzed roku.

Marża odsetkowa zmniejszyła się we wrześniu o 11 p.b. pomimo dość stabilnego oprocentowania kredytów i depozytów i nieznacznego spadku udziału depozytów termiновых. Uważamy, że banki mogły zdecydować się na zmianę strategii hedgingowych w celu dostosowania się do wymogów SOT NII. Jeśli to prawda, podczas nadchodzącego cyklu obniżek stóp procentowych powinny one wykazywać się jeszcze większą odpornością.

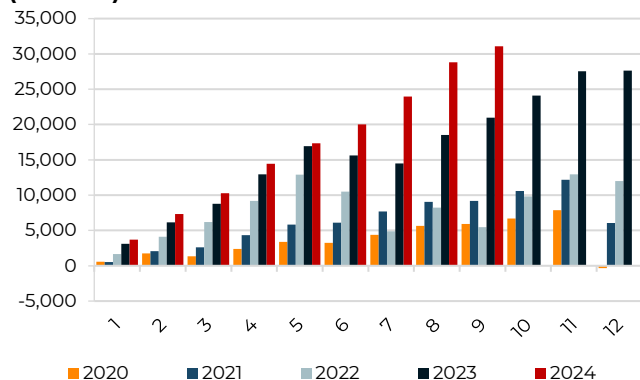
Koszt ryzyka pozostał we wrześniu wysoki, co można częściowo wyjaśnić zawiązywaniem rezerw CHF na koniec kwartału, a częściowo pojedynczymi przypadkami niższej jakości kredytów korporacyjnych: wskaźnik NPL dla tego portfela wzrósł we wrześniu o 70 p.b. do 5,56%.

Wolumeny kredytowe wzrosły we wrześniu o 3,65% R/R przy niewielkim odbiciu w kredytach korporacyjnych (+0,74% R/R) i kontynuacji trendu w kredytach hipotecznych (+4,6% R/R). Najsilniejszym segmentem były ponownie we wrześniu kredyty NML, które wzrosły o 8,36% R/R.

Podsumowując, wyniki banków za wrzesień zanotowały pewne pogorszenie, a kluczowym pytaniem jest teraz, czy wzrost wskaźnika kredytów zagrożonych to początek trendu, czy raczej tylko zdarzenie jednorazowe. W przypadku NIM i NII jesteśmy bardziej optymistyczni, choć tocząca się dyskusja o przyspieszeniu obniżek stóp procentowych może negatywnie wpłynąć na sentyment (z punktu widzenia wyników finansowych pogorszenie sentymentu byłoby naszym zdaniem nieuzasadnione).

Obecnie mamy pozytywne nastawienie do polskich banków.

Zagregowane miesięczne zyski netto polskich banków (mln PLN)



Źródło: NBP, mBank

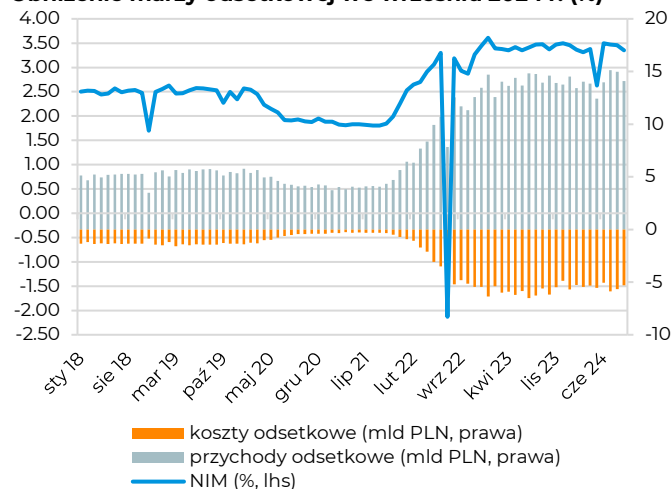
Znaczący spadek marży odsetkowej

Wynik odsetkowy spadł we wrześniu o 5,9% w ujęciu M/M. Naszym zdaniem spadek można przypisać zmianom polityki hedgingowej w celu spełnienia wymogu SOT NII.

W ujęciu R/R, bankom udało się zwiększyć wynik odsetkowy o 1% i obniżyć koszty odsetkowe o 5,5%.

Marża odsetkowa obniżyła się we wrześniu o 3 p.b. do 3,35%.

Obniżenie marży odsetkowej we wrześniu 2024 r. (%)

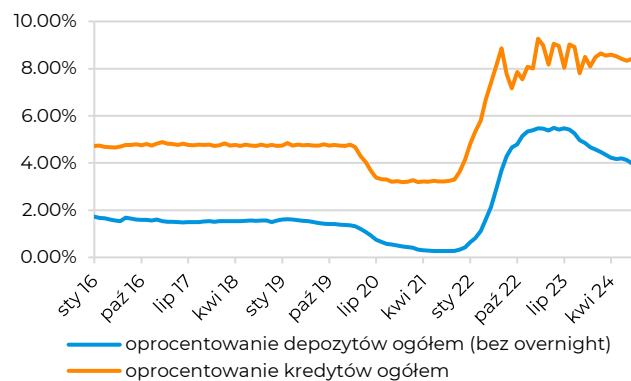


Źródło: NBP, mBank

Oprocentowanie kredytów wzrosło we wrześniu o 1 p. b. w porównaniu do poziomu z sierpnia. Jednocześnie oprocentowanie depozytów obniżyło się o 4 p.b. W ujęciu R/R ceny kredytów spadły o 49 p.b., a ceny depozytów o 132 p.b.

Udział depozytów terminowych w depozytach gospodarstw domowych ogółem pozostał we wrześniu na stabilnym poziomie 33%.

Oprocentowanie kredytów i depozytów stabilnie we wrześniu



Źródło: NBP, mBank

Skorygowany o liczbę dni wynik odsetkowy nieco się obniżył w porównaniu z poprzednimi miesiącami



Źródło: NBP, mBank

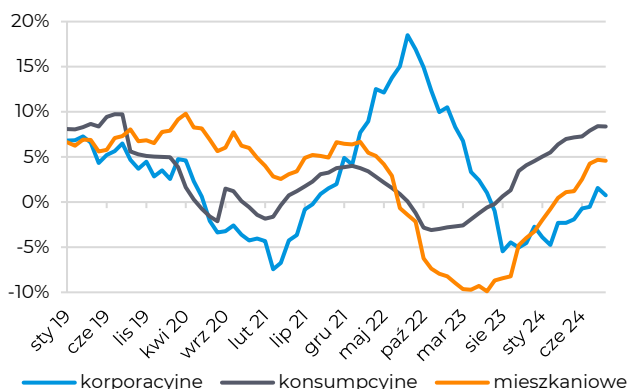
Akcja kredytowa

Kredyty dla sektora niefinansowego wzrosły łącznie o 3,65% w ujęciu R/R, ale w ujęciu M/M wykazały we wrześniu płaską dynamikę wzrostu.

Kredyty dla przedsiębiorstw zanotowały niewielki wzrost R/R na poziomie 0,7%.

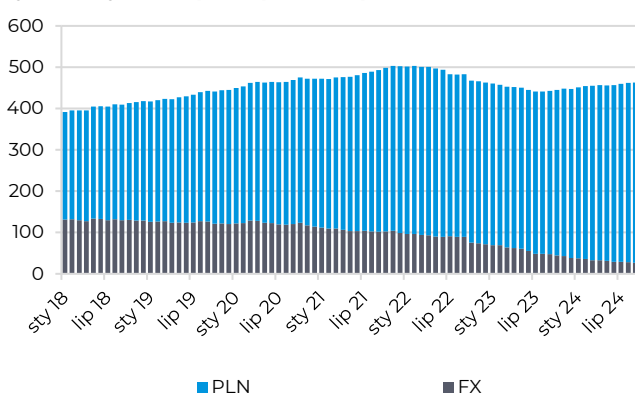
Jednocześnie wolumen kredytów konsumenckich kontynuował trend wzrostowy (+8,4% R/R). Wolumen kredytów hipotecznych zwiększył się o 4,6%.

Utrzymanie pozytywnej dynamiki kredytów korporacyjnych (% R/R)



Źródło: NBP, mBank

Udział walutowych kredytów hipotecznych powoli, ale systematycznie spada (mld PLN)



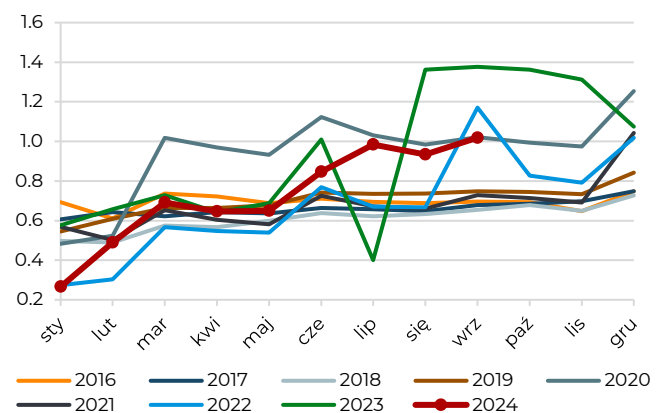
Źródło: NBP, mBank

Wyższy poziom kredytów zagrożonych i wciąż wysokie koszty ryzyka

W porównaniu z poprzednim miesiącem wskaźnik kredytów zagrożonych wzrósł we wrześniu o 21 p.b. do 4,90%. Za wzrost odpowiadał segment korporacyjny, w którym wskaźnik NPL wzrósł o 70 p.b. Mówiąc dokładniej, za wyższym NPL stały duże ekspozycje korporacyjne, co jest zgodne z ostatnimi informacjami ze spółek jak PKP Cargo czy Grupa Azoty oraz z komentarzami banków podczas konferencji wynikowych po III kwartale.

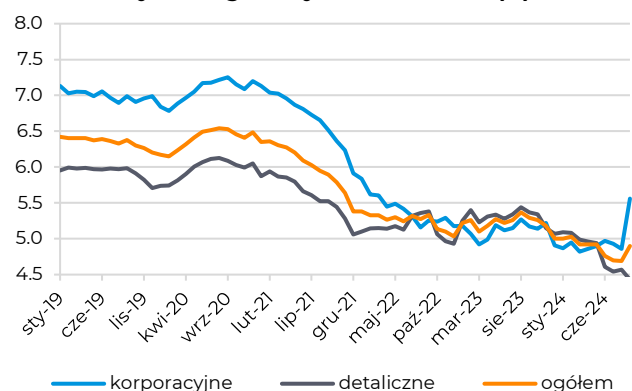
Koszt ryzyka wyniósł we wrześniu 180 p.b., czyli znacznie więcej niż miesiąc wcześniej (60 p.b.). Skumulowany CoR od początku roku wzrósł do 102 p.b. Za znaczący wzrost CoR w ujęciu miesięcznym odpowiadały częściowo rezerwy CHF, choć przyczyniły się do tego także wspomniane wyżej problemy z portfelem kredytów korporacyjnych.

Koszt ryzyka narastająco (p.b.)



Źródło: NBP, mBank

Wzrost kredytów zagrożonych we wrześniu (%)



Źródło: NBP, mBank

Nieskonsolidowany RZiS polskiego sektora bankowego (dane za wrzesień i pierwsze 9 miesięcy 2024 r.)

(mIn PLN)	Wrz'23	Sie'24	Wrz'24	R/R	M/M	9M'23	9M'24	R/R
Przychody odsetkowe	13 948	14 969	14 089	1,0	-5,9	126 581	126 389	-0,2
Koszty odsetkowe	-5 602	-5 671	-5 295	-5,5	-6,6	-54 132	-49 209	-9,1
Wynik odsetkowy	8 346	9 298	8 794	5,4	-5,4	72 449	77 180	6,5
Wynik prowizyjny	1 535	1 614	1 613	5,1	-0,1	13 916	14 685	5,5
Pozostałe przychody/koszty	-354	729	-165	-53,4	-122,6	-1 441	3 580	-348,4
Przychody pozaodsetkowe	1 181	2 343	1 448	22,6	-38,2	12 475	18 265	46,4
Wynik na działalności bankowej	9 527	11 641	10 242	7,5	-12,0	84 924	95 445	12,4
Koszty ogólnego zarządu	3 739	3 988	4 142	10,8	3,9	33 671	37 540	11,5
Amortyzacja	417	450	474	13,7	5,3	3 652	3 977	8,9
Pozostałe koszty	-21	-21	-63	200,0	200,0	-552	168	-130,4
Koszty ogółem	4 135	4 417	4 553	10,1	3,1	36 771	41 685	13,4
Wynik operacyjny przed kosztem rezerw	5 392	7 224	5 689	5,5	-21,2	48 153	53 760	11,6
Saldo rezerw	2 044	838	2 342	14,6	179,5	16 525	12 522	-24,2
Zysk przed opodatkowaniem	3 348	6 386	3 347	0,0	-47,6	31 628	41 238	30,4
Podatek dochodowy	884	1 527	1 112	25,8	-27,2	10 638	10 173	-4,4
Zysk netto	2 465	4 858	2 235	-9,3	-54,0	20 991	31 065	48,0

Źródło: NBP, mBank

Wskaźniki finansowe

(%)	Sie'23	Mar'24	Kwi'24	Maj'24	Cze'24	Lip-24	Sie'24	Wrz'24
Marża odsetkowa (do śr. aktywów)	3,48	3,31	3,38	2,63	3,50	3,47	3,46	3,35
Koszt ryzyka	1,52	1,09	0,51	0,66	1,80	1,83	0,60	1,68
Koszty/dochody	43,40	46,7	41,0	49,5	44,6	37,1	37,9	44,5
Koszty/śr. aktywa	1,72	1,70	1,72	1,73	1,85	1,77	1,64	1,73
ROE	11,98	12,99	19,23	13,17	12,56	17,82	21,32	9,96

Źródło: NBP, mBank



Biuro maklerskie

Wyjaśnienia użytych terminów i skrótów:

EV: wartość rynkowa + dług netto; **EBIT:** 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/CE:** cena do zysku wraz z amortyzacją; **P/BV:** (cena/wartość księgowa), 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:** CFF - 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

NIDOWAŻAJ (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_tymek/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 niedokładne, 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 świadczyć, 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 powiązany w portfelach inwestycyjnych funduszy, którego 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 powiązany 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 powiązany 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. Szczegółowe rodzaje działalności maklerskiej zostały rozdzielone w ramach wewnętrznej struktury organizacyjnej BM, w szczególności departament sporządzający analizy został wydzielony od innej działalności maklerskiej. Stworzono „chirskie mury”, czyli bariery informacyjne uniemożliwiające niekontrolowany przepływ informacji pomiędzy poszczególnymi komórkami organizacyjnymi lub pracownikami BM.

Informacje o konflikcie interesów powstającym 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, Answear.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, Raiffeisen Bank International, Santander Bank Polska SA, Sygnity SA, UNIMOT, Wirtualna Polska Holding SA, XTB SA, ZABKA GROUP klientami Biura maklerskiego mBanku.

Alior Bank SA, Amica SA, Answear.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, 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, ING Bank Śląski SA, Inter Cars SA, Jastrzębska Spółka Węglowa SA, KGHM Polska Miedź SA, Komercni 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, Answear.com SA, Asseco Business Solutions SA, Asseco Poland SA, Atal, Bank Handlowy w Warszawie SA, Bank Millennium SA, Bank Ochrony Środowiska SA, Bank Polska Kasa Opieki SA, BENEFIT SYSTEMS, BIOCELITY, 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, HUUUGE Inc, ING Bank Śląski SA, InPost 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, Sygnity SA, Tauron Polska Energia SA, TEN Square Games SA, TEXT, UNIMOT, Vercom SA, VRG SA, Wirtualna Polska Holding 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) – wycena w oparciu o wartość majątku spółki; jedna z najczęściej używanych w przypadku spółek developerskich; jej wadą jest brak uwzględnienia w wycenie przyszłych zmian w przychodach/zyskach spółki po okresie szczegółowej prognozy.

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