

środa, 14 listopada 2018 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

DJIA	25 286,5	-0,40%	FTSE 100	7 053,8	+0,01%	Miedź (LME)	6 073,0	+0,40%
S&P 500	2 722,2	-0,15%	WIG20	2 218,0	-0,64%	Ropa (Brent)	64,18	-5,62%
NASDAQ	7 200,9	+0,00%	BUX	38 252,7	+0,38%	USD/PLN	3,8026	-0,90%
DAX	11 472,2	+1,30%	PX	1 078,8	-0,27%	EUR/PLN	4,2929	-0,27%
CAC 40	5 101,9	+0,85%	PLBonds10	3,227	-0,001	EUR/USD	1,1290	+0,64%

Informacje ze spółek i sektorów

Idea Bank

Idea Bank został wpisany na listę ostrzeżeń

Idea Bank został wpisany na listę ostrzeżeń publicznych KNF. Podstawą wpisania Idea Banku na listę ostrzeżeń publicznych KNF są ustalenia dotyczące czynności wykonywanych przez bank w latach 2016 – 2018 w zakresie aktywności na rynku kapitałowym bez posiadania odpowiednich zezwoleń KNF. Odnosi się to do procesu oferowania instrumentów finansowych – w okresie co najmniej od sierpnia 2016 r. do października 2017 r. oraz doradztwa inwestycyjnego – w okresie co najmniej od września 2016 r. do marca 2018 r.

Grupa Żywiec

Umowa przejęcia na 500 mln zł

Grupa Żywiec zawarła 12 listopada umowę z Chicago Poland Investment Group w sprawie nabycia 100 proc. udziałów Browaru Namysłów. Cena podstawowa transakcji została ustalona na 500 mln zł. Grupa Żywiec podała, że cena będzie podlegała korekcie o nakłady kapitałowe, faktyczny dług netto oraz kapitał obrotowy, wyliczone po zamknięciu transakcji i nabyciu własności udziałów, a także przy uwzględnieniu ostatecznego wyniku finansowego spółki. Transakcja zostanie w całości sfinansowana ze środków zewnętrznych. Przejęcie ma zostać zamknięte najpóźniej do 31 lipca 2019 r.

Orange

UKE nakłada karę w wysokości 9,1 mln zł

UKE nałożył na Orange Polska kary pieniężne w łącznej wysokości 9,1 mln zł za wysyłanie smsów marketingowych bez posiadania zgód klientów. Jak ustalono w trakcie postępowania, z naruszeniem prawa telekomunikacyjnego do klientów zostało wysłanych łącznie ponad 3,8 mln wiadomości.

Play

Play ogłosił strategię na 2022

Strategia: Play chce przeprowadzić w konwergencji mobilno-centrycznej w Polsce. Spółka planuje być 3 dostawcą Internetu w Polsce.

Operacje: Firma dąży do zwiększenia przychodów z użytkownika dzięki sprzedaży oferty "więcej za więcej". Firma zaprezentowała ofertę telewizji nowej generacji (platforma upraszczająca dostęp do usług SVOD, takich jak Netflix, HBO GO z Showmax i kanałów DVBT). Play chce zwiększyć sprzedaż urządzeń i chce zwiększyć wydajność w sklepach, zwiększyć aktywność online swoich klientów (w tym przenieść je do e-faktur i e-płatności). Play będzie kontynuowała inwestycje w gotową sieć 5G ". Firma planuje wyłączyć roaming krajowy w 2022 roku.

Finanse: Play zamierza stopniowo zwiększać EBITDA w okresie 2019-2022 i oczekuje, że jego konwersja gotówkowa pozostanie wysoka w porównaniu z innymi operatorami w Europie. Play dąży do stopniowego zmniejszania dźwigni do 2.5x dług/skorygowana.EBITDA na koniec roku 2022. CAPEX będzie na poziomie 12-13% przychodów do 2020 roku, a następnie, w 2021 roku spadnie poniżej 10% przychodów. Play ponownie potwierdza dywidendę dla akcjonariuszy na poziomie 40-50% FCFE.

Wyniki spółek

Bank Handlowy

Wyniki nieznacznie poniżej konsensusu

- Zysk netto Banku Handlowego wyniósł 158,5 mln PLN, spadek o 13,1% Q/Q oraz 3,0% R/R, nieco poniżej konsensusu 163,0 mln PLN (wg PAP).
- Gorszy od oczekiwań zysk netto jest rezultatem słabszego wyniku odsetkowego, który spadł 3% r/r i wyniku handlowego. Jednocześnie bank odnotował lepszy od spodziewanego wynik z tytułu odsetek.
- Wynik odsetkowy wyniósł 280,7 mln PLN, wzrost o 3,7% Q/Q, ale -3,3% R/R nieco powyżej oczekiwań. W 3Q'18 bank odnotował płaski wynik odsetkowy i spadek kosztów odsetkowych.
- Marża odsetkowa netto (ponad przeciętne aktywa) wyniosła 2,52%, co stanowi wzrost o 7 pb. Q/Q.
- Wynik z tytułu prowizji spadł w kwartale o 2,7% Q/Q i 6,7% R/R. Spadek kwartalny należy przypisać opłatom za produkty inwestycyjny i ubezpieczeniowe (-5,5% Q/Q) oraz usługom depozytowym (-9,9% Q/Q). Opłaty kapitałowe (brokerskie) wzrosły w kwartale o 25%, w przeciwieństwie do rynku.
- Koszty operacyjne wyniosły 275,5 mln PLN, spadek o 1,7% Q/Q i 1,6% R/R, nieco poniżej oczekiwań.
- Prowizje netto wyniosły 19,2 mln PLN, spadek o 28,8% Q/Q i 50,0% R/R, znacznie poniżej konsensusu 25,1 mln PLN

Skonsolidowane wyniki kwartalne Banku Handlowego 3Q 2018

(PLN m)	Q3'17	Q2'18	Q3'18	Y/Y	Q/Q
Wynik odsetkowy	290.3	270.6	280.7	-3.3	3.7
Wynik prowizyjny	144.8	138.8	135.1	-6.7	-2.7
Wynik handlowy	110.6	144.0	106.4	-3.8	-26.1
Pozostałe przychody	1.1	6.9	-3.2	n.m.	n.m.
Przychody pozaodsetkowe	256.5	289.8	238.3	-7.1	-17.8
WNDB	546.9	560.4	519.0	-5.1	-7.4
Całkowite koszty	-280.0	-280.3	-275.5	-1.6	-1.7
Zysk operacyjny przed prowizjami	266.9	280.1	243.5	-8.8	-13.1
Prowizje netto	-38.4	-27.0	-19.2	-50.0	-28.8
Zysk z inwestycji	0.0	0.2	-0.2	748.3	n.m.
Zysk Brutto	228.4	253.3	224.0	-1.9	-11.6
Podatek dochodowy	-46.8	-48.0	-46.3	-1.1	-3.7
Akcjonariusze niekontrolujący	0.0	0.0	0.0	n.m.	n.m.
Zysk Netto	181.6	205.3	177.8	-2.1	-13.4
Podatek bankowy	-18.3	-22.9	-19.3	5.6	-16.0
Zysk netto po podatku	163.4	182.4	158.5	-3.0	-13.1

Źródło: Handlowy, Dom Maklerski mBanku, PAP

PGE
Wyniki zgodne z wcześniejszymi szacunkami

- **Ostateczne wyniki za 3Q** nie przyniosły zaskoczeń w stosunku do wstępnych danych, a EBITDA wyniosła 1,47 mld PLN (zgodnie z konsensusem rynkowym).
- **Odnawialne źródła:** EBITDA 132 mln PLN vs 116 mln PLN oczekiwane głównie ze względu na wyższą średnią zrealizowaną cenę energii elektrycznej.
- **Dystrybucja:** Silny 4,5% wzrost ilości i dyscyplina kosztowa. Koszty strat w sieci są niższe niż w poprzednim roku, pomimo wyższych cen energii elektrycznej (ekspozycja prawie w pełni zabezpieczona rok wcześniej).
- **Handel:** EBITDA 157 mln PLN vs. oczekiwane 103 mln PLN - częściowo z powodu wspomnianej wyższej opłaty otrzymywanej z segmentu wytwórczego i większych wolumenów.
- **Dane finansowe netto:** niewielka pozytywna niespodzianka spowodowana niższymi stratami walutowymi. Efektywna stopa podatkowa na poziomie 18% vs 22% YTD.
- **Dług netto i zadłużenie netto:** przepływy pieniężne z działalności operacyjnej były ujemne w kwartale (-15 mln PLN) głównie z powodu zmian kapitału obrotowego związanych z zakupami uprawnień do emisji CO2 na 2019 r. (0,9 mld PLN negatywnego wpływu, gdy firma zmieniła miejsce na transakcje kasowe zamiast transakcji terminowych) oraz wyższa wartość zabezpieczenia ze względu na wzrost cen energii elektrycznej na rynku hurtowym (-0,7 mld PLN w III kwartale). Capex wyniósł 1,34 mld PLN, a ostatecznie dług netto wzrósł o q/q o 1,4 mld PLN, osiągając 9,6 mld PLN (1,4-krotny EBITDA LTM).
- **2019 wytyczne:** Zarząd oczekuje stabilnego EBITDA segmentu wytwarzania energii w 2019 roku (średnia cena na poziomie 238-242 PLN / MWh, ale wyższe koszty CO2, niższa produkcja w Bełchatowie w związku z intensywniejszym harmonogramem remontów, ceny węgla o 10% wyższe, niższe wsparcie dla kogeneracji w nowych regulacjach), niższy EBITDA na aktywach EDF (wyższe ceny węgla, niższe wsparcie dla kogeneracji), umiarkowany wzrost w zakresie odnawialnych źródeł energii i dystrybucji oraz stabilny wynik handlowy EBITDA (brak strat na gospodarstwach domowych przyjęty z powodu niedawnego wniosku dotyczącego mechanizmu rekompensat Ministerstwa Energetyki).
- **Długoterminowe wytyczne dotyczące narażenia na CO2:** PGE wspomniała w prezentacji, że dzięki aktualnie opracowanym projektom inwestycyjnym (CCGT, nowy węgiel, wiatr offshore), wskaźnik emisji CO2 spółki powinien spaść z 0,93 t / MWh do 0,85 t / MWh w 2020 r. I 0,78 t / MWh w 2025 r.

Wyniki PGE w 3Q 2018

(mln PLN)								Zmiana (%)
	1Q'17	2Q'17	3Q'17	4Q'17	1Q'18	2Q'18	3Q'18	r/r
Przychody	5 741,0	4 879,0	6 073,0	6 407,0	7 137,0	5 734,0	6 091,0	0%
skor. EBITDA	1 881,0	1 485,0	1 521,0	1 594,0	2 202,0	1 573,0	1 465,0	-4%
EBITDA	1 949,0	1 496,0	2 661,0	1 544,0	2 214,0	1 461,0	1 466,0	-45%
Wytwarzanie	992,0	620,0	1 789,0	698,0	1 288,0	551,0	527,0	-71%
OZE	91,0	78,0	70,0	125,0	114,0	108,0	132,0	89%
dystrybucja	618,0	604,0	585,0	526,0	638,0	632,0	622,0	6%
obróć	243,0	179,0	192,0	197,0	189,0	113,0	157,0	-18%
pozostałe	5,0	15,0	25,0	-2,0	-15,0	57,0	28,0	12%
EBIT	1 201,0	731,0	1 883,0	-195,0	1 315,0	516,0	532,0	-72%
Dział. finansowa	-54,0	-67,0	-70,0	-139,0	-90,0	-75,0	-39,0	-
Zysk netto	964,0	533,0	1 463,0	-300,0	935,0	346,0	416,0	-72%

Źródło: PGE, Dom Maklerski mBanku, PAP

Pozostałe wiadomości ze spółek

Neuca	Neuca ogłosiła ofertę skupu nie więcej niż 150.000 akcji własnych, stanowiących nie więcej niż 3,24 proc. kapitału zakładowego, po cenie 235 zł za jedną akcję - poinformowała spółka w komunikacie.
Ambra	Ambra ocenia, że wzrost cen wina spowodował spadek rentowności marży ze sprzedaży produktów w pierwszym kwartale 2018/2019. Spółka wdraża podwyżki cen produktów, których efekt ma być widoczny w trzecim i czwartym kwartale. Ambra, która w listopadzie wypłaciła 0,68 zł dywidendy za rok obrotowy kończący się 30 czerwca 2018, planuje utrzymać trend wzrostu dywidendy.
Ursus	Zarząd Ursusa chciałby, aby zawarcie układu z wierzycielami, którym winien jest 140 mln zł, nastąpiło do końca 2018 roku - poinformował PAP Biznes Michał Nidzgorski, wiceprezes spółki.
Indykpol	Indykpol rozbuduje zakład produkcyjny w Olsztynie, a koszty inwestycji, które poniesie do 31 grudnia 2022 r. szacuje na co najmniej 120 mln zł. Warmińsko-Mazurska Specjalna Strefa Ekonomiczna przyznała spółce wsparcie na realizację inwestycji.
Wirtualna Polska	Wirtualna Polska, która w październiku przejęła m in. serwis Extradom. pl, wciąż szuka podmiotów do przejęcia działających w e-commerce. Grupa chce rozwijać sprzedaż internetową w obszarze budownictwa jednorodzinnego.
Work Service	Work Service dzięki środkom ze sprzedaży Exact Systems zmniejszył zadłużenie bankowe o 104 mln zł. Zarząd spółki, który prowadzi obecnie negocjacje z bankami i obligatariuszami w sprawie przesunięcia terminów spłaty kredytów i wykupu obligacji, ma nadzieję na pozytywne zakończenie rozmów.
Vidis	Vidis prognozuje 2,6 mln zł zysku netto oraz 63 mln zł przychodów netto ze sprzedaży w roku obrotowym trwającym od 1 lipca 2018 r. do 30 czerwca 2019 r.
Synektik	Synektik podpisał umowę z Medicoverem na sprzedaż systemu Da Vinci. Wartość umowy wynosi ok. 10 proc. wartości skumulowanych przychodów spółki ze sprzedaży za ostatnie cztery kwartały.
Centrum Finansowe	Centrum Finansowe w zaktualizowanej prognozie przewiduje zysk netto na koniec 2018 roku na poziomie 4,9 mln zł. Wcześniej spółka prognozowała na ten rok ok. 2,72 mln zł zysku netto.
Elektrim	Rada nadzorcza Elektrotimu zatwierdziła strategię spółki i grupy kapitałowej na lata 2019-2022. Strategia zakłada, że w 2022 roku grupa osiągnie 340-400 mln zł przychodów.
Ferrum	W wezwaniu Funduszu Inwestycji Polskich Przedsiębiorstw FIZAN na akcje Ferrum nie złożono żadnego zapisu.
Altus	Altus TFI zawarł z Rockbridge TFI umowy, których przedmiotem jest przejęcie przez Rockbridge TFI zarządzania kolejnymi czterema funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi.



Aktualne rekomendacje Domu Maklerskiego mBanku

Spółka	Rekomendacja	Data wydania	Cena w dniu wydania	Cena docelowa	Cena bieżąca	Potencjał zmiany	P/E 2018	P/E 2019	EV/EBITDA 2018	EV/EBITDA 2019
Finanse						+18,3%	11,5	10,4		
Alior Bank	kupuj	2018-10-04	62,90	96,00	53,40	+79,8%	8,6	6,9		
Getin Noble Bank	trzymaj	2018-10-04	0,53	1,00	0,51	+96,1%	-	3,4		
Handlowy	kupuj	2018-10-04	76,90	90,00	71,20	+26,4%	14,0	13,5		
ING BSK	kupuj	2018-11-05	166,00	200,00	178,00	+12,4%	15,2	13,9		
Millennium	trzymaj	2018-11-05	8,85	8,40	9,49	-11,5%	15,7	14,1		
Pekao	kupuj	2018-10-04	107,20	138,70	108,95	+27,3%	13,7	11,4		
PKO BP	kupuj	2018-11-05	40,39	47,00	41,39	+13,6%	13,9	12,9		
Santander Bank Polska	kupuj	2018-11-05	353,80	400,00	366,60	+9,1%	16,2	14,4		
Komerční Banka	kupuj	2017-12-01	899,00	1 111 CZK	897,00	+23,9%	11,5	9,8		
Erste Bank	kupuj	2018-08-02	37,14	43,00 EUR	36,22	+18,7%	10,4	10,3		
OTP Bank	kupuj	2018-06-06	10 210	12 090 HUF	11 300	+7,0%	11,5	10,5		
PZU	kupuj	2018-11-05	40,60	47,50	40,88	+16,2%	11,5	10,3		
Kruk	kupuj	2018-09-17	187,80	292,77	191,80	+52,6%	10,2	8,7		
Prime Car Management	zawieszona	2018-08-23	7,96	-	12,75	-	-	-		
Skarbiec Holding	kupuj	2018-11-05	21,70	31,02	22,90	+35,5%	7,1	6,8		
Chemia						+54,1%	28,7	11,3	5,5	5,4
Ciech	kupuj	2018-11-05	42,58	77,05	43,00	+79,2%	7,8	6,5	5,3	4,6
Grupa Azoty	kupuj	2018-11-05	24,00	31,47	25,92	+21,4%	49,6	16,1	5,8	6,3
Polwax	zawieszona	2018-09-14	7,70	-	6,96	-	-	-	-	-
Paliwa						+4,4%	9,1	12,3	4,9	5,6
Lotos	sprzedaj	2018-09-03	69,90	57,21	74,52	-23,2%	10,4	14,7	5,6	7,0
MOL	akumuluj	2018-11-05	3 006	3 296 HUF	2 978	+10,7%	8,5	10,5	3,8	4,3
PGNiG	kupuj	2018-11-05	6,35	7,72	6,36	+21,4%	9,6	7,7	4,5	3,6
PKN Orlen	redukuje	2018-11-05	93,50	81,38	95,62	-14,9%	8,5	14,2	5,4	7,6
Energetyka						+15,0%	4,2	4,3	3,9	3,8
CEZ	trzymaj	2018-11-05	549,00	518,72 CZK	548,00	-5,3%	21,2	18,9	8,4	8,2
Enea	kupuj	2018-05-29	9,57	12,62	8,80	+43,4%	4,2	3,3	3,9	3,4
Energa	kupuj	2018-09-03	8,40	15,27	8,30	+84,0%	4,1	4,3	3,4	3,2
PGE	kupuj	2018-05-29	9,28	13,60	11,12	+22,3%	6,8	6,7	4,0	3,8
Tauron	kupuj	2018-09-03	2,00	2,77	1,87	+48,1%	3,5	3,0	3,8	4,1
Telekomunikacja, media, IT						+19,1%	20,8	17,8	6,9	6,1
Netia	trzymaj	2018-10-01	4,50	4,30	4,54	-5,3%	41,3	49,9	5,4	5,7
Orange Polska	kupuj	2018-04-06	5,83	7,60	4,62	+64,5%	20,2	11,1	4,2	3,8
Play	kupuj	2018-10-17	17,14	21,50	15,70	+36,9%	5,1	5,7	5,0	4,9
Agora	kupuj	2018-09-14	8,48	15,40	9,54	+61,4%	47,9	59,8	5,8	4,9
Cyfrowy Polsat	akumuluj	2018-06-15	22,76	24,90	22,38	+11,3%	13,1	11,1	6,9	6,1
Wirtualna Polska	akumuluj	2018-09-03	57,00	60,00	53,00	+13,2%	20,8	17,8	11,3	9,5
Asseco Poland	akumuluj	2018-09-03	45,90	49,00	46,26	+5,9%	13,6	15,0	8,1	7,9
CD Projekt	redukuje	2018-10-16	158,60	136,60	146,50	-6,8%	77,8	85,2	62,1	71,7
Comarch	akumuluj	2018-10-01	167,00	180,50	171,00	+5,6%	25,7	19,2	8,5	7,8
Przemysł, surowce						+10,5%	13,3	10,6	6,7	6,1
Famur	kupuj	2018-08-02	5,20	6,56	5,56	+18,0%	17,5	13,8	7,6	6,8
Grupa Kęty	sprzedaj	2018-10-29	365,50	309,30	343,00	-9,8%	12,5	13,9	8,8	9,3
JSW	kupuj	2018-09-03	77,00	98,00	73,06	+34,1%	4,4	5,8	2,3	2,5
Kemel	kupuj	2018-11-05	52,10	60,85	51,30	+18,6%	21,4	6,9	7,8	5,6
KGHM	trzymaj	2018-10-15	85,40	87,99	93,00	-5,4%	8,8	7,3	5,0	3,9
Stelmet	trzymaj	2018-11-05	7,50	7,72	7,28	+6,0%	14,2	24,5	5,7	6,6
Budownictwo						+17,4%	9,1	9,4	4,1	4,2
Budimex	trzymaj	2018-08-02	122,60	125,00	120,20	+4,0%	12,5	14,0	4,5	5,5
Elektrobudowa	kupuj	2018-09-26	32,80	45,00	29,80	+51,0%	-	7,9	-	3,8
Erbud	kupuj	2018-09-03	9,60	14,40	10,00	+44,0%	-	10,9	-	4,6
Unibep	kupuj	2018-04-06	7,50	10,10	4,96	+103,6%	5,7	4,9	3,7	2,9
Deweloperzy						+32,8%	6,8	7,0	7,5	7,3
Atal	kupuj	2018-07-04	36,40	42,86	30,70	+39,6%	6,3	6,6	5,7	6,2
Capital Park	kupuj	2018-04-06	5,95	8,35	4,92	+69,7%	9,8	8,2	17,1	16,5
Dom Development	kupuj	2018-08-02	72,80	87,80	68,00	+29,1%	7,1	7,4	5,8	6,3
Echo	kupuj	2018-04-06	5,23	5,63	4,05	+39,0%	5,5	5,1	6,7	6,9
GTC	trzymaj	2018-04-06	9,39	9,60	7,90	+21,5%	9,5	8,2	14,1	13,3
LC Corp	kupuj	2018-06-22	2,39	3,58	2,70	+32,6%	6,5	6,0	8,2	7,7
Handel						+35,3%	25,6	18,2	13,3	10,1
AmRest	akumuluj	2018-11-05	40,00	41,20	41,80	-1,4%	45,6	35,8	15,0	12,0
CCC	kupuj	2018-11-05	173,60	272,00	178,00	+52,8%	42,3	17,0	17,6	10,6
Dino	kupuj	2018-11-05	84,70	103,50	83,40	+24,1%	25,6	19,2	16,1	12,4
Eurocash	kupuj	2018-10-01	18,08	26,40	18,92	+39,5%	25,6	19,0	8,1	6,6
Jeronimo Martins	kupuj	2018-08-02	12,65	15,20 EUR	10,77	+41,2%	17,0	14,1	7,3	6,3
LPP	kupuj	2018-10-01	8 625	10 200	7 565	+34,8%	21,3	17,5	11,5	9,5
TXM	zawieszona	2018-10-16	0,59	-	0,37	-	-	-	-	-
Inne						+18,6%	10,9	10,4	8,1	7,2
PBKM	kupuj	2018-10-01	57,80	66,40	56,00	+18,6%	10,9	10,4	8,1	7,2

Aktualne pozycjonowania Domu Maklerskiego mBanku

Spółka	Pozycjonowanie	Data wydania	Cena w dniu wydania	Cena bieżąca	Zmiana ceny od wydania	P/E		EV/EBITDA	
						2018	2019	2018	2019
Spółki IT						11,8	8,9	5,0	4,0
Ailleron	równoważ	2018-03-28	16,20	9,90	-38,9%	11,8	10,2	5,1	4,0
Asseco BS	równoważ	2018-03-28	28,00	24,40	-12,9%	14,1	12,9	9,5	8,7
Asseco SEE	przeważaj	2018-04-26	11,70	11,25	-3,8%	9,0	8,9	4,2	3,9
Atende	przeważaj	2018-03-28	4,25	3,40	-20,0%	7,9	7,1	5,0	4,8
Wasko	równoważ	2018-05-30	1,68	1,46	-13,1%	12,3	8,1	4,6	3,9
Spółki przemysłowe						8,5	7,6	6,0	5,6
Alumetal	równoważ	2018-08-23	51,00	41,50	-18,6%	7,4	8,1	6,1	6,4
Amica	przeważaj	2018-09-13	112,80	103,00	-8,7%	7,2	6,8	5,1	4,6
Apator	równoważ	2018-02-28	24,00	23,00	-4,2%	12,7	13,3	7,4	7,5
Boryszew	równoważ	2018-09-05	6,25	4,69	-25,0%	8,3	6,6	6,2	5,6
Elemental	równoważ	2018-04-27	1,09	1,09	+0,0%	4,4	3,8	4,5	4,0
Ergis	równoważ	2018-04-27	4,06	3,02	-25,6%	6,8	6,4	5,5	5,1
Forte	równoważ	2018-10-31	40,60	22,00	-45,8%	18,9	7,1	9,2	6,8
Kruszwica	równoważ	2018-10-16	43,90	41,20	-6,2%	15,0	17,9	8,2	8,9
Mangata	równoważ	2018-10-01	65,40	69,00	+5,5%	8,7	10,5	6,4	6,8
Pfleiderer Group	równoważ	2018-09-28	36,45	28,60	-21,5%	12,3	14,3	5,5	5,5
Pozbud	przeważaj	2018-09-04	3,57	2,49	-30,3%	4,7	2,5	4,4	1,5
Tarczyński	równoważ	2018-05-30	14,50	15,70	+8,3%	8,9	8,4	5,9	5,6
Budownictwo						23,1	8,4	5,2	4,4
Elektrotim	równoważ	2018-09-27	4,20	3,99	-5,0%	42,7	11,4	5,5	4,8
Herkules	równoważ	2018-01-25	3,67	2,70	-26,4%	8,5	5,9	4,8	3,9
Torpol	równoważ	2018-09-27	5,18	3,15	-39,2%	34,2	7,0	4,1	3,6
Trakcja	niedoważaj	2018-09-27	3,47	3,02	-13,0%	68,0	32,2	6,5	6,9
Ulma	równoważ	2018-05-28	73,00	69,00	-5,5%	8,6	8,3	3,4	3,3
ZUE	równoważ	2018-09-27	5,56	5,00	-10,1%	11,9	8,6	5,7	5,2
Deweloperzy						5,6	5,7	8,3	5,5
Archicom	przeważaj	2018-06-22	15,00	11,90	-20,7%	5,6	3,9	5,5	4,5
BBI Development	równoważ	2018-04-26	0,66	0,53	-19,7%	12,3	5,9	13,2	5,6
i2 Development	równoważ	2018-06-22	15,40	11,30	-26,6%	3,4	3,9	6,7	5,5
JWC	równoważ	2018-06-22	3,48	2,65	-23,9%	7,2	2,9	8,3	3,7
Lokum Deweloper	przeważaj	2018-06-22	18,80	16,90	-10,1%	5,6	6,5	4,3	5,0
PA Nova	równoważ	2018-03-29	22,30	17,10	-23,3%	5,6	6,4	9,7	10,8
Polnord	niedoważaj	2018-06-22	9,04	9,74	+7,7%	-	-	-	-
Ronson	równoważ	2018-06-22	1,09	0,80	-26,6%	8,6	5,7	10,8	9,5
Handel						13,5	9,3	8,9	6,4
Bytom	przeważaj	2018-11-08	2,68	2,71	+1,1%	17,3	13,9	9,2	8,0
Monnari	równoważ	2018-07-13	6,60	4,87	-26,2%	7,4	6,9	2,5	2,1
Vistula	przeważaj	2018-11-08	4,06	3,96	-2,5%	13,5	9,3	8,9	6,4

Wycena banków z Europy Środkowej i Wschodniej

	Cena	2018	P/E 2019	2020	2018	ROE 2019	2020	2018	P/BV 2019	2020	2018	DY 2019	2020
POLSKIE BANKI													
Alior Bank	53,40	8,6	6,9	5,8	11%	12%	13%	0,9	0,8	0,7	0,0%	0,0%	0,0%
Getin Noble Bank	0,51	-	3,4	1,8	-1%	3%	6%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	71,20	14,0	13,5	11,1	9%	10%	12%	1,3	1,3	1,3	5,8%	7,1%	7,4%
ING BSK	178,00	15,2	13,9	11,8	13%	13%	14%	1,8	1,7	1,6	1,8%	2,0%	2,2%
Millennium	9,49	15,7	14,1	12,7	9%	9%	10%	1,4	1,3	1,2	0,0%	1,3%	1,4%
Pekao	108,95	13,7	11,4	9,7	9%	11%	12%	1,2	1,2	1,1	7,3%	5,5%	6,6%
PKO BP	41,39	13,9	12,9	10,6	10%	10%	11%	1,3	1,2	1,1	1,3%	3,6%	3,9%
Santander Bank Polska	366,60	16,2	14,4	11,7	10%	10%	12%	1,5	1,4	1,3	1,8%	7,0%	3,5%
Mediana		14,0	13,2	10,8	10%	10%	12%	1,3	1,3	1,2	1,6%	2,8%	2,8%
INWESTORZY POLSKICH BANKÓW													
BCP	0,251	11,4	8,1	7,2	6%	7%	8%	0,6	0,6	0,6	1,2%	3,2%	5,6%
Citigroup	64,780	9,8	8,6	7,4	9%	10%	10%	0,9	0,8	0,8	2,4%	3,0%	3,6%
Commerzbank	8,494	11,6	10,2	7,6	3%	4%	5%	0,4	0,4	0,4	2,4%	3,5%	4,9%
ING	11,266	8,5	8,3	7,9	10%	10%	10%	0,9	0,8	0,8	6,1%	6,3%	6,5%
KBC	61,420	10,1	10,5	10,0	14%	14%	14%	1,5	1,4	1,3	5,8%	6,3%	6,7%
UCI	11,230	7,4	6,0	5,2	6%	8%	8%	0,4	0,4	0,4	3,1%	5,3%	8,0%
Mediana		10,0	8,5	7,5	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,7	2,7%	4,4%	6,1%
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	36,22	10,4	10,3	9,6	11%	10%	10%	1,1	1,0	1,0	3,3%	4,0%	4,1%
Komerční Banka*	897,00	11,5	9,8	-	14%	14%	-	1,4	1,3	-	5,2%	4,8%	-
OTP*	11 300	11,5	10,5	-	15%	15%	-	1,7	1,5	-	2,2%	2,3%	-
Banco Santander	4,29	8,9	8,1	7,4	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,7	5,2%	5,4%	6,0%
Deutsche Bank	8,75	24,6	11,2	7,8	1%	2%	4%	0,3	0,3	0,3	1,5%	2,9%	4,1%
Sberbank	196,56	5,2	4,8	4,2	23%	22%	22%	1,1	1,0	0,9	8,9%	10,5%	12,0%
VTB Bank	0,04	3,8	3,5	3,5	12%	12%	12%	0,5	0,5	0,4	10,4%	10,4%	10,4%
Piraeus Bank	1,11	-	4,4	2,3	-1%	2%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	3,4%
Alpha Bank	1,28	16,0	7,8	5,1	1%	3%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,8%
National Bank of Greece	1,39	12,2	7,6	5,6	1%	2%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,9%
Eurobank Ergasias	0,61	8,1	5,8	4,2	3%	4%	5%	0,3	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,5%
Akbank	7,16	5,2	5,0	4,2	13%	12%	13%	0,6	0,6	0,5	4,6%	4,1%	5,2%
Türkiye Garanti Bank	7,86	5,3	5,0	3,7	14%	13%	16%	0,7	0,7	0,6	4,8%	4,5%	6,0%
Türkiye Halk Bank	7,23	3,3	2,7	2,0	9%	7%	10%	0,3	0,3	0,3	1,7%	1,1%	1,9%
Türkiye Vakıflar Bankası	3,75	2,8	3,3	2,6	12%	9%	11%	0,3	0,3	0,3	1,4%	1,4%	1,6%
Yapi ve Kredi Bankası	1,68	3,8	3,8	2,8	12%	6%	9%	0,4	0,3	0,3	0,0%	0,0%	-
Mediana		8,1	5,4	4,2	11%	9%	10%	0,4	0,4	0,3	2,0%	2,6%	4,1%

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	2018	P/E 2019	2020	2018	ROE 2019	2020	2018	P/BV 2019	2020	2018	DY 2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI													
PZU	40,88	11,5	10,3	9,7	20%	21%	21%	2,3	2,1	2,0	6,6%	6,5%	7,3%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	24,76	10,9	10,1	9,4	6%	6%	6%	0,7	0,6	0,6	3,8%	4,1%	4,5%
Uniq	8,51	11,8	11,3	10,5	7%	7%	8%	0,9	0,9	0,9	6,2%	6,5%	6,8%
Aegon	5,56	8,5	7,6	7,6	6%	8%	7%	0,5	0,5	0,5	5,1%	5,4%	5,6%
Allianz	192,82	10,8	10,2	9,7	12%	12%	12%	1,3	1,2	1,1	4,6%	4,9%	5,2%
Aviva	4,36	7,6	7,1	6,7	14%	15%	16%	1,0	1,0	1,0	6,9%	7,7%	8,7%
AXA	22,23	8,7	7,9	7,8	9%	9%	10%	0,8	0,8	0,7	6,0%	6,4%	6,7%
Baloise	148,20	12,5	11,4	10,7	9%	9%	9%	1,1	1,0	1,0	4,0%	4,2%	4,4%
Assicurazioni Generali	14,39	9,0	8,8	8,7	10%	10%	10%	0,9	0,9	0,8	6,3%	6,6%	7,0%
Helvetia	630,50	12,8	12,2	11,9	9%	9%	9%	1,2	1,1	1,1	3,9%	4,0%	4,2%
Mapfre	2,57	9,6	8,6	7,9	10%	11%	12%	0,9	0,9	0,8	5,9%	6,5%	7,0%
RSA Insurance	5,42	13,4	10,8	10,2	11%	13%	13%	1,4	1,4	1,3	4,3%	5,7%	6,2%
Zurich Financial	313,10	12,7	11,0	10,5	11%	13%	14%	1,5	1,4	1,4	6,1%	6,5%	6,9%
Mediana		10,9	10,2	9,5	9%	10%	10%	1,0	0,9	0,9	5,5%	6,1%	6,5%

Źródło: Dom Maklerski mBanku dla spółek polskich oraz zagranicznych oznaczonych gwiazdką, IBES/Bloomberg dla spółek zagranicznych

Wycena spółek rafineryjnych i gazowych

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
SPÓŁKI RAFINERYJNE																
Lotos	74,52	5,6	7,0	5,7	0,6	0,6	0,6	10,4	14,7	12,9	11%	8%	10%	1,3%	2,9%	2,0%
MOL	2978,00	3,8	4,3	4,1	0,5	0,5	0,5	8,5	10,5	9,8	14%	12%	13%	4,3%	3,8%	3,9%
PKN Orlen	95,62	5,4	7,6	6,6	0,4	0,4	0,4	8,5	14,2	12,7	8%	5%	6%	3,1%	4,1%	2,5%
HollyFrontier	60,81	6,1	5,3	5,8	0,7	0,7	0,7	10,7	8,1	8,8	11%	13%	13%	2,2%	2,2%	2,3%
Andeavor	153,50	9,7	8,0	6,9	0,7	0,7	0,7	17,6	12,3	9,6	8%	9%	10%	1,6%	1,7%	1,8%
Valero Energy	83,57	6,9	5,3	4,3	0,4	0,3	0,3	13,1	8,4	6,1	5%	6%	8%	3,8%	4,2%	4,4%
Marathon Petroleum	64,17	9,0	5,7	5,0	0,8	0,5	0,5	12,3	8,4	6,5	8%	10%	11%	2,9%	3,1%	3,4%
Phillips 66	94,80	7,2	6,7	5,9	0,5	0,5	0,5	11,0	9,5	7,8	7%	7%	8%	3,3%	3,6%	3,8%
Tupras	122,00	6,0	5,1	4,7	0,5	0,4	0,4	8,9	6,5	5,3	8%	7%	8%	8,2%	12,0%	15,4%
OMV	46,17	3,9	3,4	3,4	0,8	0,7	0,8	9,3	7,8	7,7	21%	22%	22%	3,6%	4,0%	4,3%
Neste Oil	71,42	11,0	10,1	9,7	1,2	1,2	1,2	17,5	15,8	14,9	11%	12%	12%	2,9%	3,2%	3,4%
Hellenic Petroleum	7,72	5,4	5,8	5,7	0,4	0,4	0,4	7,9	8,9	8,3	8%	7%	7%	5,1%	5,2%	6,0%
Saras SpA	1,68	4,1	3,4	2,8	0,2	0,2	0,2	15,0	9,0	6,8	4%	5%	6%	4,2%	5,9%	7,4%
Motor Oil	19,60	4,4	4,6	3,9	0,3	0,3	0,3	7,8	8,2	7,0	6%	6%	7%	6,9%	7,0%	7,9%
Mediana		5,8	5,5	5,3	0,5	0,5	0,5	10,5	9,0	8,1	8%	8%	9%	3,4%	3,9%	3,9%
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,49	6,6	6,4	6,1	1,3	1,3	1,2	11,8	12,2	11,2	20%	20%	20%	4,5%	5,0%	5,3%
Centrica	154,10	5,0	4,8	4,7	0,4	0,4	0,4	12,0	11,7	10,9	9%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	24,43	10,2	10,5	10,1	8,0	8,1	8,0	13,2	13,7	12,6	78%	77%	80%	6,3%	6,6%	6,9%
Endesa	19,98	7,8	7,6	7,4	1,3	1,3	1,3	14,8	14,3	13,9	17%	17%	18%	6,8%	7,0%	7,1%
Engie	12,55	6,1	5,8	5,4	0,9	0,9	0,8	12,8	11,6	10,3	15%	15%	15%	6,0%	6,2%	6,8%
Gas Natural SDG	23,11	9,3	8,8	8,5	1,7	1,6	1,6	31,1	16,2	15,1	18%	19%	19%	5,5%	5,8%	6,2%
Hera SpA	2,55	6,4	6,5	6,3	1,1	1,1	1,1	14,3	14,4	13,9	18%	17%	18%	3,9%	4,0%	4,2%
Snam SpA	3,90	12,1	11,9	11,7	9,8	9,6	9,5	13,5	13,1	12,7	81%	81%	81%	5,6%	5,9%	5,9%
PGNiG	6,36	4,5	3,6	3,3	0,9	0,7	0,7	9,6	7,7	7,4	19%	20%	21%	1,1%	2,0%	3,9%
BP	513,50	4,7	4,2	4,2	0,6	0,5	0,6	11,5	10,3	9,9	12%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Eni	15,15	3,3	3,0	3,1	0,8	0,8	0,8	12,1	10,1	10,3	25%	25%	26%	5,5%	5,6%	5,8%
Equinor	203,30	3,2	2,8	2,7	1,2	1,1	1,1	11,5	9,9	9,6	37%	39%	40%	0,1%	0,1%	0,1%
Gazprom	148,83	2,6	2,6	2,5	0,7	0,7	0,7	2,7	2,7	2,7	28%	27%	28%	6,0%	6,6%	8,5%
NovaTek	1087,50	11,7	12,1	10,9	4,3	4,1	3,8	14,1	12,2	11,6	37%	34%	35%	2%	2%	3%
ROMGAZ	35,20	5,3	4,8	4,5	2,6	2,4	2,2	9,0	8,6	8,0	49%	50%	49%	13,1%	10,7%	11,5%
Shell	27,41	3,4	3,1	3,0	0,5	0,5	0,5	11,4	9,5	9,1	16%	16%	17%	7,8%	7,8%	7,9%
Total	49,51	5,7	5,0	4,9	0,9	0,9	0,9	11,8	10,3	10,1	17%	18%	19%	6,0%	6,1%	6,3%
Mediana		5,7	5,0	4,9	1,1	1,1	1,1	12,0	11,6	10,3	19%	20%	20%	5,5%	5,8%	5,9%

Wycena spółek energetycznych

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
SPÓŁKI ENERGETYCZNE																
EDF	15,54	6,5	6,0	5,5	1,4	1,4	1,3	24,3	18,8	15,0	22%	23%	24%	2,1%	2,6%	3,4%
EDP	3,08	8,9	8,3	8,1	2,1	2,0	2,0	15,0	13,2	12,6	23%	24%	24%	6,2%	6,2%	6,2%
Endesa	19,98	7,8	7,6	7,4	1,3	1,3	1,3	14,8	14,3	13,9	17%	17%	18%	6,8%	7,0%	7,1%
Enel	4,47	6,4	6,1	5,8	1,4	1,3	1,3	11,0	9,7	9,2	21%	22%	22%	6,3%	7,1%	7,7%
EON	8,68	7,5	7,3	6,0	0,9	0,9	0,7	13,2	12,7	11,6	12%	12%	11%	5,0%	5,4%	6,0%
Fortum	18,96	13,8	12,8	11,6	4,3	4,2	4,1	21,4	15,0	12,8	31%	32%	35%	5,8%	5,8%	5,8%
Iberdola	6,61	9,0	8,5	8,0	2,3	2,2	2,1	14,1	13,2	12,4	26%	26%	26%	5,1%	5,4%	5,6%
National Grid	851,70	10,6	10,6	10,0	3,5	3,4	3,3	14,6	14,8	14,4	34%	32%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	19,32	9,9	9,7	10,0	7,7	7,6	7,7	14,8	14,3	14,9	77%	78%	77%	5,1%	5,4%	5,5%
RWE	18,60	8,7	8,0	7,0	0,9	0,8	0,8	14,2	13,4	10,1	10%	10%	12%	3,8%	4,5%	5,1%
SSE	1131,50	8,2	9,6	8,5	0,7	0,7	0,7	9,6	12,6	10,7	9%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	38,66	9,8	8,2	7,1	3,2	2,8	2,6	36,1	26,3	21,0	33%	35%	37%	1,2%	1,8%	2,3%
CEZ	548,00	8,4	8,2	7,4	2,2	2,1	1,9	21,2	18,9	15,9	26%	25%	25%	6,0%	4,7%	5,3%
PGE	11,12	4,0	3,8	3,6	1,2	0,9	0,9	6,8	6,7	7,4	29%	25%	24%	0,0%	0,0%	3,7%
Tauron	1,87	3,8	4,1	3,8	0,8	0,7	0,7	3,5	3,0	3,0	20%	18%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
Enea	8,80	3,9	3,4	3,8	0,9	0,8	0,8	4,2	3,3	4,2	23%	23%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Energia	8,30	3,4	3,2	3,5	0,7	0,7	0,7	4,1	4,3	4,6	22%	21%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,2	8,0	7,1	1,4	1,3	1,3	14,2	13,2	12,4	23%	23%	24%	3,8%	4,5%	5,1%

Źródło: Dom Maklerski mBanku dla spółek polskich, IBES/Bloomberg dla spółek zagranicznych oraz polskich oznaczonych gwiazdką

Wycena spółek nawozowych i chemicznych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
SPÓŁKI NAWOZOWE																
Acron	4624,00	7,4	6,7	6,4	2,5	2,3	2,1	11,2	9,2	8,9	33%	34%	33%	6,7%	7,0%	7,4%
Uralkali	81,82	4,7	4,7	-	2,5	2,5	-	3,5	3,8	-	53%	53%	-	-	-	-
Phosagro	2504,00	5,9	5,8	5,6	1,9	1,8	1,8	8,9	8,9	8,7	32%	32%	31%	4,9%	5,3%	5,4%
K+S	17,21	10,0	6,9	6,2	1,6	1,5	1,4	33,1	11,3	8,6	16%	22%	23%	2,1%	3,8%	4,9%
Yara International	381,50	-	51,3	44,0	8,3	7,5	7,1	-	-	-	11%	15%	16%	0,2%	0,4%	0,4%
The Mosaic Company	36,13	9,2	8,0	7,7	1,9	1,8	1,7	20,4	15,5	13,5	20%	22%	23%	0,3%	0,3%	0,6%
CF Industries	49,54	11,9	9,6	8,9	4,0	3,6	3,5	31,9	19,1	15,9	34%	38%	40%	2,4%	2,4%	2,4%
Israel Chemicals	2352,00	9,3	8,8	8,2	1,9	1,8	1,7	17,0	15,4	14,1	20%	21%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Grupa Azoty	25,92	5,8	6,3	6,6	0,4	0,5	0,6	49,6	16,1	13,3	7%	9%	9%	4,6%	0,4%	1,2%
ZA Police*	12,75	8,7	6,6	5,3	0,5	0,5	0,5	-	17,2	9,7	6%	7%	9%	4,2%	3,9%	3,9%
ZCh Puławy*	81,60	3,2	2,7	2,2	0,3	0,3	0,2	12,9	11,0	7,4	9%	9%	11%	7,3%	6,1%	6,1%
Mediana		8,0	6,7	6,5	1,9	1,8	1,7	17,0	13,3	9,7	20%	22%	22%	3,3%	3,1%	3,2%
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	43,00	5,3	4,6	4,0	1,0	0,9	0,9	7,8	6,5	5,7	19%	20%	21%	17,4%	7,0%	9,9%
Akzo Nobel	73,98	15,2	12,0	10,5	1,7	1,6	1,6	26,3	25,5	20,4	11%	13%	15%	2,9%	3,3%	2,7%
BASF	69,58	7,5	7,0	6,7	1,3	1,2	1,2	11,2	10,4	9,7	17%	17%	18%	4,7%	4,8%	5,0%
Croda	4901,00	16,7	15,4	14,6	4,8	4,6	4,4	25,7	23,7	22,1	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	5,09	4,4	3,3	3,0	0,9	0,7	0,7	6,5	6,1	5,6	22%	22%	22%	4,9%	4,9%	5,2%
Soda Sanayii	7,32	7,2	4,9	4,6	1,9	1,4	1,3	6,3	6,2	5,2	27%	27%	28%	3,0%	6,8%	11,5%
Solvay	103,35	5,9	5,7	5,3	1,3	1,2	1,2	13,1	12,1	10,8	22%	22%	22%	3,6%	3,6%	3,7%
Tata Chemicals	687,05	8,3	7,9	7,2	1,6	1,6	1,5	14,7	14,5	12,9	19%	21%	21%	1,8%	1,7%	1,7%
Tessenderlo Chemie	31,70	7,3	5,8	5,3	0,8	0,8	0,8	16,1	12,3	10,5	12%	14%	14%	0,0%	-	-
Wacker Chemie	84,68	4,7	4,7	4,6	1,0	1,0	0,9	12,7	12,3	11,4	21%	21%	20%	4,4%	4,8%	5,2%
Mediana		7.2	5.8	5.3	1.3	1.2	1.2	12.9	12.2	10.6	20%	21%	21%	3.3%	4.8%	5.0%

Wycena spółek sektora elektromaszynowego

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Atlas Copco	216,50	7,6	7,5	7,2	2,0	1,9	1,9	17,2	16,7	15,8	26%	26%	26%	3,2%	3,3%	3,5%
Caterpillar	125,96	8,9	8,1	7,7	1,9	1,7	1,7	10,8	9,7	8,9	21%	21%	22%	2,6%	2,8%	2,9%
Duro Felguera	0,01	-	-	-	1,0	0,9	-	-	3,7	-	-	-	-	0,0%	0,0%	-
Famur	5,56	7,6	6,8	6,5	1,6	1,6	1,5	17,5	13,8	12,0	21%	23%	23%	7,9%	8,1%	5,1%
Komatsu	3062,00	9,7	7,1	6,6	1,5	1,4	1,3	15,2	11,3	10,4	15%	19%	20%	2,4%	3,4%	3,8%
Sandvig AG	137,20	7,8	7,5	7,3	1,8	1,8	1,7	13,2	12,4	11,8	24%	24%	23%	3,0%	3,3%	3,6%
Mediana		8,3	7,3	6,9	1,6	1,6	1,6	14,2	11,3	11,1	21%	22%	22%	2,6%	3,3%	3,7%

Wycena spółek górniczych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
JSW	73,06	2,3	2,5	3,3	0,7	0,7	0,8	4,4	5,8	9,2	33%	30%	25%	0,0%	6,8%	8,7%
KGHM	93,00	5,0	3,9	3,8	1,2	0,9	0,9	8,8	7,3	7,7	24%	24%	23%	0,0%	1,7%	3,4%
LW Bogdanka*	57,50	3,3	2,5	2,4	1,0	0,9	0,9	16,7	8,0	7,2	31%	35%	36%	1,9%	3,5%	4,9%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Anglo American	1657,20	4,3	4,3	4,6	1,4	1,4	1,4	9,0	9,0	10,0	32%	32%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	770,60	5,5	4,7	4,5	2,6	2,4	2,3	15,9	12,5	11,8	47%	51%	51%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Billiton	32,85	3,8	4,1	4,3	2,1	2,2	2,2	13,9	13,0	13,9	54%	52%	51%	2,6%	3,5%	2,4%
Boliden	200,50	4,1	4,4	4,4	1,1	1,1	1,1	7,9	8,9	9,0	26%	25%	24%	6,9%	5,8%	6,2%
First Quantum	11,87	7,7	5,8	4,3	3,4	2,7	2,2	13,5	9,6	5,7	44%	47%	50%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	11,25	3,7	5,7	4,4	1,4	1,7	1,6	6,8	12,8	8,4	37%	30%	36%	1,6%	2,2%	4,0%
Hudbay Min	6,40	3,2	3,3	2,9	1,3	1,3	1,3	15,9	13,3	8,5	41%	41%	43%	0,2%	0,2%	0,2%
Lundin Min	5,55	4,1	3,6	2,7	1,5	1,4	1,2	14,9	12,7	7,5	38%	40%	45%	1,6%	1,6%	1,8%
MMC Norilsk Nickel	17,20	5,9	5,9	5,6	3,1	3,0	2,9	8,1	8,2	8,0	51%	51%	51%	9,9%	11,1%	11,8%
OZ Minerals	9,18	5,2	5,6	4,3	2,4	2,4	1,9	14,6	17,3	11,7	46%	43%	45%	2,1%	1,8%	2,9%
Rio Tinto	3846,00	4,2	4,6	4,7	1,9	2,0	2,0	10,2	11,2	11,8	45%	43%	42%	0,0%	0,0%	0,0%
Sandfire Resources	7,17	3,0	3,1	2,3	1,5	1,5	1,2	8,8	9,7	5,8	51%	49%	54%	3,8%	3,5%	5,6%
Southern CC	36,57	8,9	7,9	7,6	4,5	4,1	3,9	16,4	14,2	13,4	50%	51%	52%	3,3%	3,3%	3,9%
Vedanta Resources	832,60	4,8	3,5	3,3	1,2	1,2	1,0	12,0	4,5	3,4	26%	35%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		4,2	4,5	4,4	1,7	1,9	1,8	12,8	11,8	8,7	44%	43%	45%	1,6%	1,7%	2,1%

Źródło: Dom Maklerski mBanku dla spółek polskich, IBES/Bloomberg dla spółek zagranicznych oraz polskich oznaczonych gwiazdką

Wycena europejskich operatorów narodowych

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
Netia	4,54	5,4	5,7	5,8	1,4	1,4	1,5	41,3	49,9	43,6	25%	25%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Orange Polska	4,62	4,2	3,8	3,4	1,1	1,1	1,0	20,2	11,1	7,7	27%	28%	29%	0,0%	0,0%	5,4%
Play	15,70	5,0	4,9	4,6	1,6	1,5	1,4	5,1	5,7	5,6	32%	31%	31%	16,3%	8,2%	8,2%
Mediana		5,0	4,9	4,6	1,4	1,4	1,4	20,2	11,1	7,7	27%	28%	29%	0%	0,0%	5,4%
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	23,09	5,5	5,4	5,4	1,7	1,7	1,7	13,8	13,4	13,2	32%	32%	32%	6,5%	6,5%	6,5%
Telefonica CP	241,00	7,8	7,8	7,8	2,2	2,2	2,2	13,5	13,5	14,0	28%	28%	28%	8,4%	8,6%	8,5%
Hellenic Telekom	10,19	4,6	4,5	4,4	1,5	1,5	1,5	18,7	15,4	13,5	34%	34%	34%	4,3%	5,3%	5,9%
Matav	405,00	3,9	3,9	3,8	1,2	1,2	1,2	9,2	9,1	9,1	31%	31%	30%	6,2%	6,5%	6,7%
Telecom Austria	6,54	5,1	5,0	4,9	1,6	1,6	1,6	14,4	10,9	9,9	32%	32%	32%	3,1%	3,6%	3,9%
Mediana		5,1	5,0	4,9	1,6	1,6	1,6	13,8	13,4	13,2	32%	32%	32%	6,2%	6,5%	6,5%
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	252,30	4,6	4,8	4,8	1,5	1,5	1,5	9,2	9,6	9,6	32%	31%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	14,85	6,0	5,7	5,3	1,8	1,8	1,7	15,8	13,9	12,7	30%	31%	32%	4,7%	5,1%	5,5%
KPN	2,41	7,3	7,2	7,0	2,8	2,9	2,9	22,1	19,4	17,3	39%	40%	41%	5,4%	7,5%	8,3%
Orange France	14,63	5,1	5,0	4,9	1,6	1,6	1,6	13,8	12,7	11,6	31%	32%	32%	4,8%	5,1%	5,3%
Swisscom	462,70	7,5	7,5	7,5	2,7	2,7	2,7	15,8	15,9	15,8	36%	36%	36%	4,8%	4,8%	4,8%
Telefonica S.A.	7,51	5,9	5,9	5,8	1,9	1,9	1,9	10,7	10,3	9,8	32%	32%	32%	5,4%	5,4%	5,5%
Telia Company	41,87	9,0	8,5	8,3	2,9	2,8	2,8	17,0	15,1	14,1	32%	33%	33%	5,6%	5,7%	5,8%
TI	0,54	4,3	4,2	4,2	1,8	1,9	1,9	7,7	7,3	6,9	43%	44%	44%	0,6%	1,5%	1,9%
Mediana		5,9	5,8	5,6	1,9	1,9	1,9	14,8	13,3	12,1	32%	33%	33%	4,8%	5,1%	5,4%

Wycena spółek mediowych

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
Agora	9,54	5,8	4,9	4,3	0,4	0,4	0,4	47,9	59,8	19,1	7%	8%	10%	5,2%	5,2%	5,2%
Cyfrowy Polsat	22,38	6,9	6,1	5,7	2,4	2,1	1,9	13,1	11,1	9,9	34%	34%	34%	0,0%	1,4%	2,3%
Mediana		6,4	5,5	5,0	1,4	1,2	1,2	30,5	35,4	14,5	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
DZIENNIKI																
Amolgo Mondadori	1,61	6,6	5,8	5,7	0,5	0,5	0,5	15,0	10,7	10,3	8%	9%	9%	0,6%	1,5%	2,2%
Axel Springer	58,35	10,6	9,7	9,0	2,5	2,4	2,3	20,5	18,2	16,4	23%	24%	26%	3,6%	3,7%	4,0%
Daily Mail	693,00	10,1	10,0	9,9	1,5	1,5	1,5	17,5	18,5	16,8	15%	15%	15%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,37	6,7	6,8	6,5	0,5	0,5	0,5	16,6	15,9	18,3	7%	7%	7%	1,4%	4,1%	6,3%
New York Times	26,07	16,2	14,5	12,6	2,4	2,3	2,2	32,8	26,7	21,7	15%	16%	18%	0,6%	0,6%	0,6%
Promotora de Inform	1,62	9,1	7,6	7,0	1,5	1,6	1,5	30,6	14,3	12,5	17%	21%	22%	0,4%	0,5%	0,8%
Reach	68,90	1,3	1,2	1,2	0,3	0,3	0,3	1,9	1,8	1,8	23%	24%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		9,1	7,6	7,0	1,5	1,5	1,5	17,5	15,9	16,4	15%	16%	18%	0,6%	0,6%	0,8%
TV																
Atresmedia Corp	4,74	6,8	6,7	6,6	1,2	1,2	1,2	8,1	7,9	7,8	18%	18%	18%	10,3%	10,5%	10,8%
Gestevisión Telecinco	5,93	7,2	7,0	7,1	1,8	1,8	1,8	10,0	10,1	10,1	25%	26%	26%	9,9%	9,8%	9,8%
ITV PLC	150,55	8,3	8,3	7,8	2,2	2,1	2,0	9,8	10,0	9,2	26%	25%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	15,43	4,6	4,7	4,7	1,3	1,3	1,3	11,2	10,8	10,5	28%	27%	27%	6,3%	6,8%	7,0%
Mediaset SPA	2,66	3,6	3,8	3,7	1,4	1,5	1,5	17,2	12,0	10,2	39%	39%	40%	4,1%	5,5%	6,5%
Modern Times	307,80	11,6	10,5	9,3	1,2	1,1	1,1	19,7	17,6	15,4	10%	11%	12%	4,2%	4,3%	4,4%
Prosieben	17,67	5,7	5,3	5,0	1,4	1,4	1,3	7,7	7,3	6,9	25%	26%	26%	11,0%	11,5%	12,0%
RTL Group	52,50	6,7	6,4	6,3	1,4	1,3	1,3	11,3	10,2	10,4	21%	21%	21%	7,7%	7,7%	7,8%
TF1-TV Francaise	9,12	4,9	4,2	3,9	0,8	0,8	0,8	14,6	10,7	10,0	17%	19%	20%	4,1%	4,8%	5,2%
Mediana		6,7	6,4	6,3	1,4	1,3	1,3	11,2	10,2	10,1	25%	25%	26%	6,3%	6,8%	7,0%
PAY TV																
Sky PLC	1727,50	15,6	14,5	12,9	2,7	2,5	2,4	26,7	23,7	21,2	17%	17%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
Cogeco	64,10	5,7	5,3	5,1	2,5	2,4	2,3	10,6	10,5	10,0	45%	45%	46%	3,0%	3,3%	3,4%
Comcast	37,72	8,2	7,7	7,2	2,7	2,5	2,3	14,8	13,5	11,8	32%	32%	32%	2,0%	2,2%	2,5%
Dish Network	31,95	8,0	9,0	10,2	1,6	1,6	1,7	11,4	13,6	17,5	20%	18%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	23,69	5,9	5,8	5,9	2,7	2,7	2,7	-	51,1	25,5	45%	46%	46%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	18,76	7,9	7,4	7,0	3,1	3,0	2,9	22,4	18,0	16,5	40%	40%	41%	8,4%	8,5%	8,6%
Mediana		7,9	7,5	7,1	2,7	2,5	2,4	14,8	15,8	17,0	36%	36%	37%	1,0%	1,1%	1,2%

Źródło: Dom Maklerski mBanku dla spółek polskich, IBES/Bloomberg dla spółek zagranicznych

Wycena spółek IT

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
AB*	18,80	5,2	5,4	5,2	0,1	0,1	0,1	4,8	5,2	5,1	1%	1%	1%	0,0%	1,9%	5,3%
Asseco Poland	46,26	8,1	7,9	7,9	1,0	1,0	1,0	13,6	15,0	14,9	13%	13%	13%	6,5%	4,3%	4,3%
Comarch	171,00	8,5	7,8	7,3	1,1	1,0	0,9	25,7	19,2	16,4	12%	13%	13%	0,9%	0,9%	5,8%
Mediana		8,1	7,8	7,3	1,0	1,0	0,9	13,6	15,0	14,9	12%	13%	13%	0,9%	1,9%	5,3%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atos Origin	74,62	6,3	5,4	5,1	0,8	0,8	0,8	9,1	7,6	7,2	13%	14%	15%	2,4%	2,6%	2,8%
CapGemini	107,15	10,4	9,6	9,0	1,5	1,4	1,3	17,8	15,9	14,6	14%	14%	15%	1,7%	1,9%	2,0%
IBM	120,84	7,4	7,2	7,2	1,8	1,8	1,8	8,8	8,7	8,3	24%	25%	24%	5,1%	5,4%	5,6%
Indra Sistemas	8,46	6,8	6,2	5,8	0,7	0,6	0,6	12,5	10,6	9,4	10%	10%	11%	0,7%	1,9%	2,6%
Microsoft	106,94	17,1	14,5	12,7	7,0	6,2	5,6	27,9	24,1	21,3	41%	43%	44%	1,6%	1,7%	1,9%
Oracle	49,51	9,6	9,5	9,1	4,5	4,5	4,4	16,0	14,6	13,6	47%	47%	48%	1,5%	1,5%	1,7%
SAP	91,71	14,8	13,2	11,8	4,6	4,3	4,0	20,9	18,9	16,9	31%	32%	34%	1,6%	1,8%	1,9%
TietoEnator	26,90	10,0	9,8	9,4	1,3	1,3	1,2	15,2	14,6	14,0	13%	13%	13%	5,3%	5,5%	5,7%
Mediana		9,8	9,6	9,1	1,6	1,6	1,5	15,6	14,6	13,8	19%	20%	20%	1,6%	1,9%	2,3%

Wycena spółek budowlanych

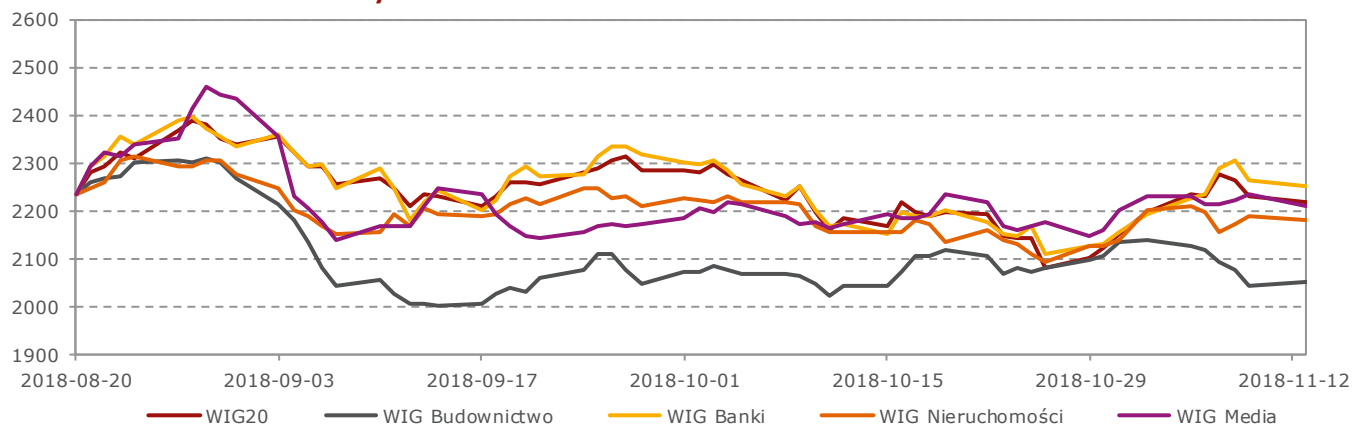
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
Budimex	120,20	4,5	5,5	5,9	0,2	0,2	0,3	12,5	14,0	13,4	5%	4%	5%	14,7%	7,6%	6,8%
Elektrobudowa	29,80	-	3,8	3,3	0,2	0,2	0,2	-	7,9	7,8	-	5%	6%	35,2%	0,0%	10,1%
Elektrotim	3,99	5,5	4,8	3,3	0,1	0,1	0,1	42,7	11,4	6,8	2%	3%	4%	0,0%	5,0%	7,5%
Erbud	10,00	-	4,6	3,5	0,1	0,1	0,1	-	10,9	6,4	-	2%	2%	11,0%	0,0%	5,5%
Herkules	2,70	4,8	3,9	3,7	1,2	0,9	0,8	8,5	5,9	5,9	26%	23%	23%	2,6%	6,7%	7,4%
Torpol	3,15	4,1	3,6	3,0	0,1	0,1	0,1	34,2	7,0	6,8	2%	2%	3%	0,0%	0,0%	6,3%
Trakcja	3,02	6,5	6,9	5,3	0,2	0,2	0,2	68,0	32,2	17,3	3%	3%	3%	3,3%	0,0%	6,6%
Ulma Construcion	69,00	3,4	3,3	3,1	1,4	1,4	1,3	8,6	8,3	9,0	40%	41%	41%	5,5%	5,8%	5,8%
Unibep	4,96	3,7	2,9	2,6	0,1	0,1	0,1	5,7	4,9	5,4	3%	4%	3%	3,0%	6,2%	8,2%
ZUE	5,00	5,7	5,2	3,6	0,2	0,2	0,1	11,9	8,6	6,7	3%	3%	4%	0,0%	0,0%	6,0%
Mediana		4,6	4,2	3,4	0,2	0,2	0,2	12,2	8,4	6,8	3%	3%	4%	3,2%	2,5%	6,7%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Acciona	78,08	7,8	7,7	7,5	1,4	1,4	1,4	18,2	16,7	15,2	18%	18%	18%	3,9%	4,2%	4,4%
Astaldi	0,47	4,3	4,2	4,1	0,4	0,4	0,4	0,8	0,7	0,7	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	-
Ferrovial	18,00	28,0	20,3	18,4	1,5	1,5	1,4	55,2	33,8	29,1	5%	7%	8%	4,1%	4,1%	4,3%
Hochtief	130,70	6,1	5,7	5,3	0,4	0,3	0,3	15,9	13,7	13,2	6%	6%	6%	3,7%	4,5%	4,7%
Mota Engil	1,66	3,3	3,1	3,0	0,5	0,5	0,5	-	-	-	16%	16%	16%	5,4%	5,4%	7,8%
NCC	132,45	60,1	5,7	4,7	0,2	0,2	0,2	-	11,1	8,7	0%	4%	5%	6,5%	6,6%	7,0%
Skanska	147,00	9,4	7,4	7,1	0,3	0,4	0,4	15,7	11,6	11,0	4%	5%	5%	5,6%	5,8%	6,1%
Strabag	31,15	3,0	2,9	2,8	0,2	0,2	0,2	10,7	10,2	9,9	6%	6%	6%	4,2%	4,5%	4,7%
Mediana		6,9	5,7	5,0	0,4	0,4	0,4	15,8	11,6	11,0	6%	7%	7%	4,1%	4,5%	4,7%

Wycena spółek deweloperskich

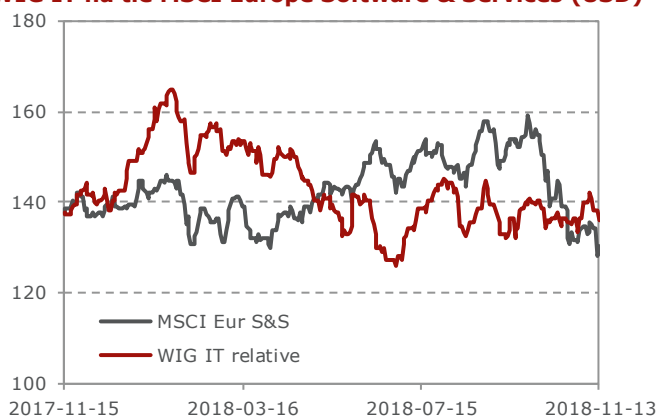
	Cena	EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
BBi Development	0,53	13,2	5,6	12,0	0,3	0,3	0,3	12,3	5,9	10,2	16%	52%	41%	0,0%	0,0%	0,0%
Dom Development	68,00	5,8	6,3	6,0	1,6	1,6	1,6	7,1	7,4	6,6	18%	17%	18%	11,2%	14,0%	13,5%
Echo Investment	4,05	6,7	6,9	8,4	1,0	0,9	0,9	5,5	5,1	6,3	77%	53%	39%	12%	13%	13,7%
GTC	7,90	14,1	13,3	12,1	0,9	0,8	0,8	9,5	8,2	7,1	88%	91%	94%	0,2%	0,2%	0,3%
i2 Development	11,30	6,7	5,5	1,8	0,4	0,4	0,4	3,4	3,9	2,5	17%	11%	20%	9,5%	14,5%	12,9%
J.W. Construction	2,65	8,3	3,7	4,2	0,3	0,3	0,3	7,2	2,9	3,6	13%	18%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
PA Nova	17,10	9,7	10,8	10,2	0,5	0,4	0,4	5,6	6,4	6,2	24%	20%	21%	0,0%	4,4%	5,8%
Polnord	9,74	-	-	18,2	0,4	0,5	0,4	-	-	19,0	2%	1%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Ronson	0,80	10,8	9,5	5,3	0,4	0,4	0,3	8,6	5,7	3,4	9%	12%	13%	7,5%	7,5%	8,8%
Mediana		9,0	6,6	8,4	0,4	0,4	0,4	7,1	5,8	6,3	17%	18%	20%	0%	4%	6%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atrium European RE	3,63	14,3	14,5	13,9	0,7	0,7	0,7	11,5	11,1	10,7	89%	85%	85%	7,7%	8,0%	8,3%
CA Immobilien Anlagen	29,86	25,9	22,2	20,1	1,1	1,0	1,0	24,2	21,6	19,2	72%	75%	77%	2,9%	3,2%	3,6%
Deutsche Euroshop AG	28,02	16,3	16,4	16,4	0,7	0,7	0,7	12,8	12,8	12,6	89%	88%	87%	5,3%	5,5%	5,6%
Immofinanz AG	20,94	24,6	23,5	23,2	0,3	0,3	0,3	7,4	7,6	8,3	57%	57%	60%	3,8%	3,9%	4,1%
Klepierre	30,67	20,2	19,5	18,9	0,8	0,8	0,8	11,8	11,3	11,0	84%	85%	84%	6,8%	7,1%	7,3%
Segro	632,40	32,5	29,7	27,4	1,0	0,9	0,8	28,5	26,1	24,1	75%	75%	76%	0,0%	0,0%	0,0%
Unibail Rodamco SE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mediana		22,4	20,9	19,5	0,8	0,8	0,8	12,3	12,1	11,8	80%	80%	81%	4,5%	4,7%	4,9%

Źródło: Dom Maklerski mBanku dla spółek polskich, IBES/Bloomberg dla spółek zagranicznych oraz polskich oznaczonych gwiazdką

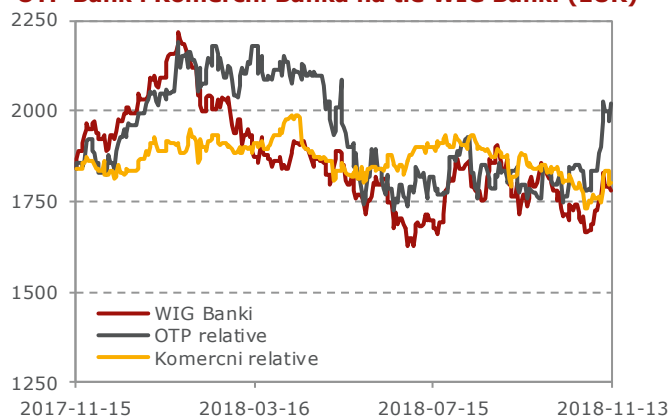
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



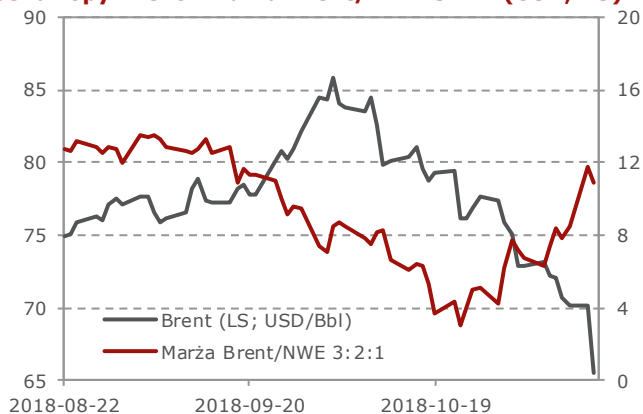
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



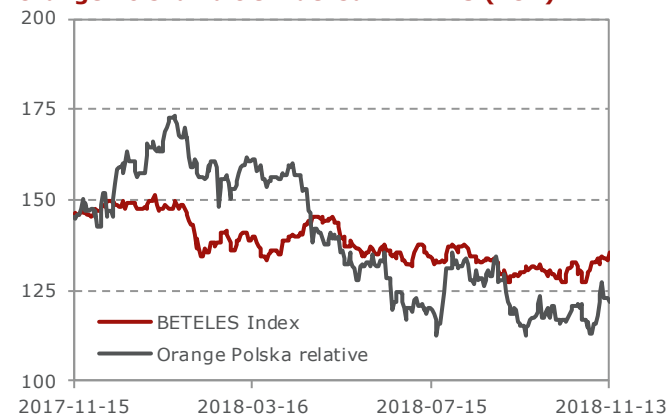
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



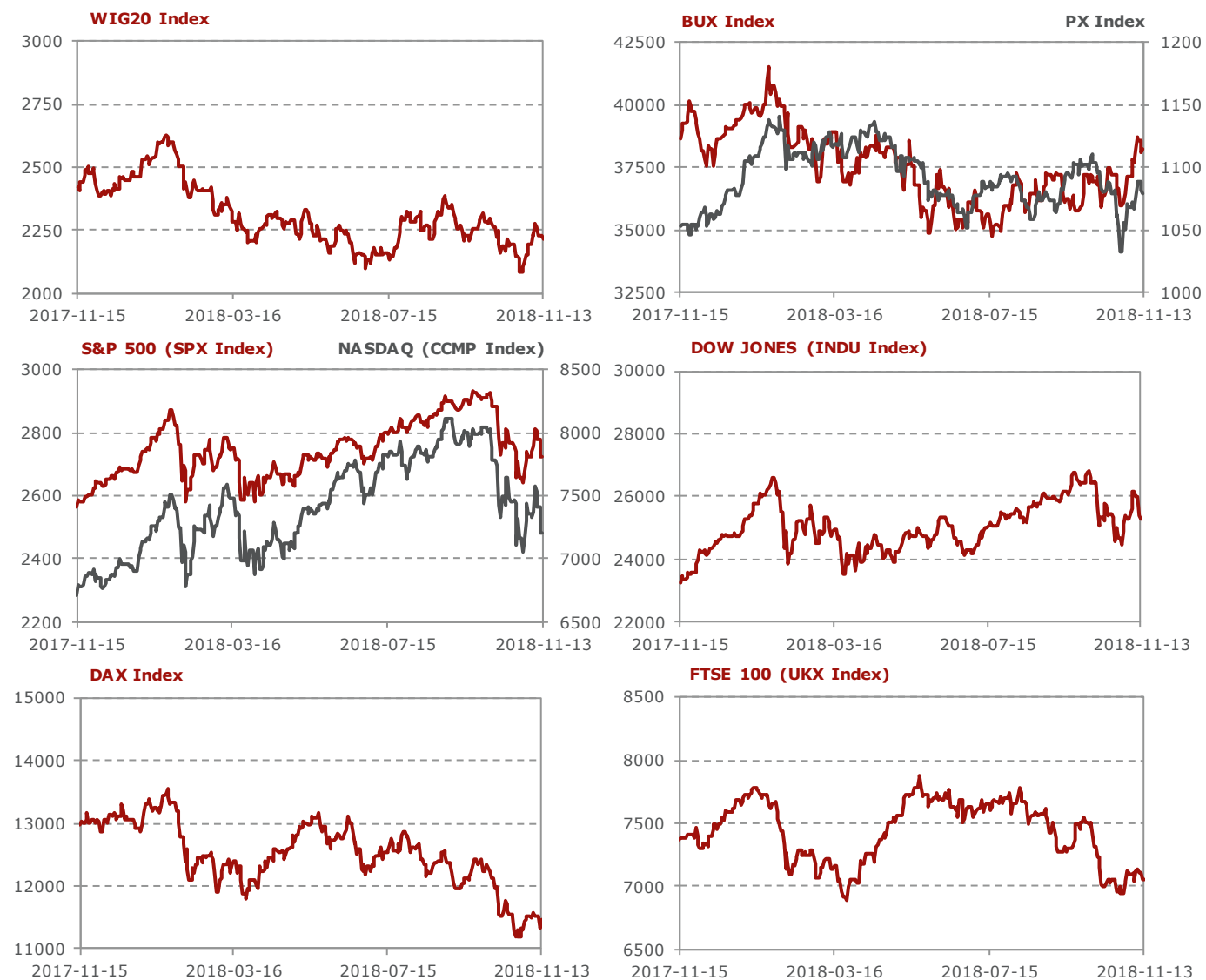
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



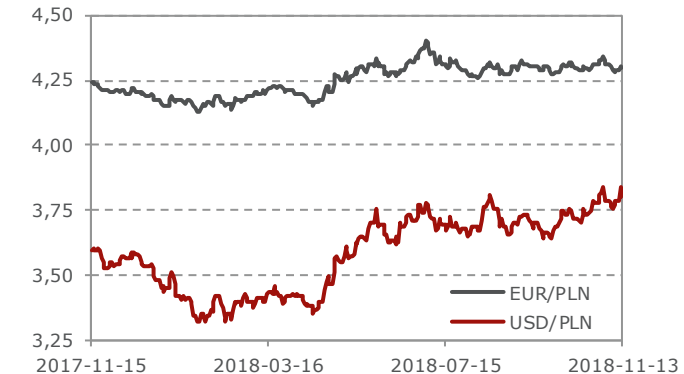
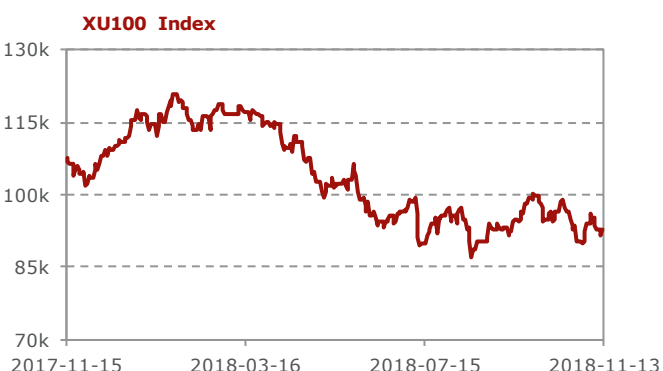
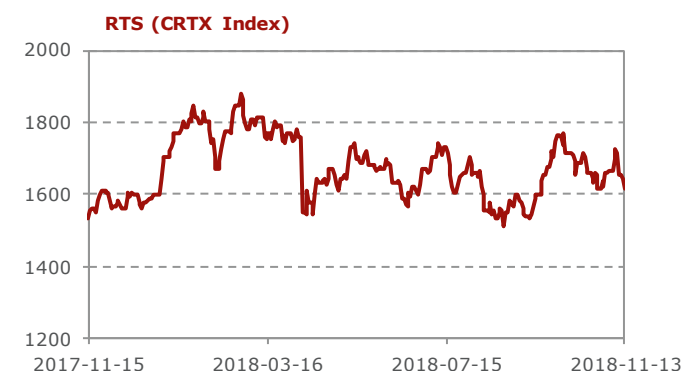
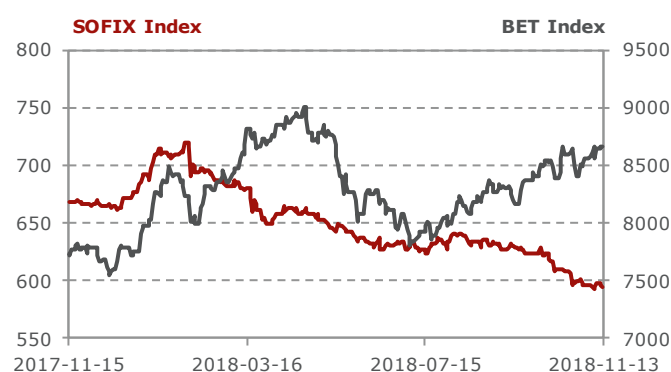
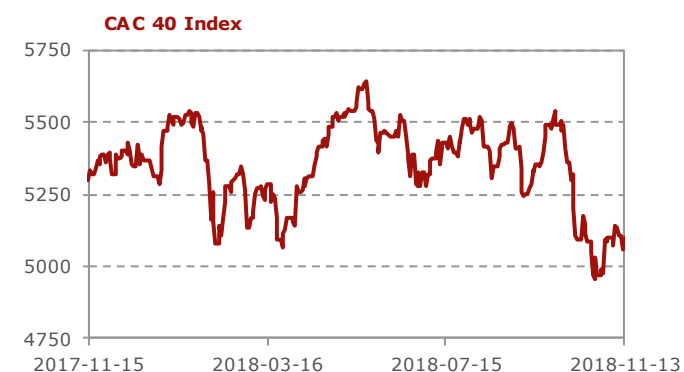
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2018-11-13	25 321,21	25 511,03	25 193,78	25 286,49	-0,40 %
S&P 500	2018-11-13	2 730,05	2 754,60	2 714,98	2 722,18	-0,15 %
NASDAQ	2018-11-13	7 230,69	7 319,12	7 182,86	7 200,88	+0,00 %
DAX	2018-11-13	11 374,11	11 495,69	11 349,94	11 472,22	+1,30 %
CAC 40	2018-11-13	5 077,57	5 106,77	5 054,90	5 101,85	+0,85 %
FTSE 100	2018-11-13	7 053,08	7 103,97	7 016,64	7 053,76	+0,01 %
WIG20	2018-11-13	2 230,91	2 242,91	2 209,34	2 217,97	-0,64 %
BUX	2018-11-13	38 107,71	38 488,44	38 073,71	38 252,65	+0,38 %
PX	2018-11-13	1 081,38	1 084,33	1 078,81	1 078,81	-0,27 %
RTS	2018-11-13	1 643,30	1 647,33	1 614,51	1 615,78	-1,77 %
SOFIX	2018-11-13	596,08	597,08	593,86	593,86	-0,37 %
BET	2018-11-13	8 661,58	8 678,39	8 613,67	8 670,05	+0,10 %
XU100	2018-11-13	91 532,34	93 094,93	91 297,67	92 708,56	+1,38 %
BETELES	2018-11-13	133,25	135,86	133,25	135,67	+1,85 %
NIKKEI	2018-11-13	21 885,24	21 892,29	21 484,65	21 810,52	-2,06 %
SHCOMP	2018-11-13	2 600,50	2 666,49	2 597,35	2 654,88	+0,93 %
Miedź	2018-11-13	6 030,00	6 181,00	6 016,00	6 073,00	+0,40 %
Ropa	2018-11-13	68,03	68,58	63,60	64,18	-5,62 %
USD/PLN	2018-11-13	3,8370	3,8379	3,7984	3,8026	-0,90 %
EUR/PLN	2018-11-13	4,3043	4,3056	4,2884	4,2929	-0,27 %
EUR/USD	2018-11-13	1,1218	1,1294	1,1217	1,1290	+0,64 %
USBonds10	2018-11-13	3,1488	3,1746	3,1360	3,1397	-0,0422
GRBonds10	2018-11-13	0,4000	0,4110	0,3820	0,4090	+0,0110
PLBonds10	2018-11-13	3,2280	3,2510	3,2120	3,2270	-0,0010



Źródło: Bloomberg



Dom Maklerski mBanku

ul. Wspólna 47/49
00-684 Warszawa
www.mbank.pl/mDM

Wydział Indywidualnej Obsługi Maklerskiej

Kamil Szymański, CFA, dyrektor
tel. +48 22 697 4706
kamil.szymanski@mbank.pl

Jarosław Banasiak
tel. +48 22 697 4870
jaroslaw.banasiak@mbank.pl

Joanna Gębal
tel. +48 22 697 4762
joanna.gebal@mbank.pl

Rafał Włóka
tel. +48 22 697 4809
rafal.wloka@mbank.pl

Marcin Bieguński
tel. +48 22 697 4984
marcin.biegunski@mbank.pl

Paweł Rudowski
tel. +48 22 697 4852
marcin.biegunski@mbank.pl

Zespół Wsparcia

Remigiusz Lemke
tel. +48 22 697 4848
remigiusz.lemke@mbank.pl

Piotr Neidek, analiza techniczna
tel. +48 22 697 4766
piotr.neidek@mbank.pl

Departament Sprzedaży Instytucjonalnej

Piotr Gawron, dyrektor
tel. +48 22 697 4895
piotr.gawron@mbank.pl

Departament Analiz

Kamil Kliszcz, dyrektor
tel. +48 22 438 2402
kamil.klischcz@mbank.pl

Dokument sporządzony został w Departamencie Rynków Regulowanych mBanku S.A. w celu promocji i reklamy, zgodnie z § 9 ust. 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 września 2012 r. w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oraz banków powierniczych (Dz. U. z 2015 r. poz. 878 z późn. zm.). Dokument nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Dokument nie stanowi również doradztwa inwestycyjnego ani oferty w rozumieniu art. 66 § 1 Kodeksu cywilnego. Opracowanie sporządzone zostało w oparciu o najlepszą wiedzę autorów, popartą informacjami z wiarygodnych rynkowych źródeł. Wszelkie oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie w dniu wydania materiału i mogą być zmienione przez autorów bez uprzedniego powiadomienia. Informacje zawarte w niniejszej publikacji oparte są na danych uzyskanych ze źródeł, które Dom Maklerski mBanku działając w dobrej wierze, uważa za wiarygodne. Dom Maklerski mBanku nie gwarantuje jednak dokładności, kompletności ani trafności tych informacji. Dom Maklerski mBanku nie jest zobowiązany do aktualizowania ani modyfikowania niniejszej publikacji, ani do informowania jej odbiorców w przypadku, gdy jakkolwiek poruszona w niej kwestia lub zawarta w niej opinia, prognoza, kalkulacja lub szacunek ulegnie zmianie lub stanie się nieaktualne. Dystrybucja lub przedruk części lub całości opracowania możliwa jest za uprzednią pisemną zgodą autorów.