

wtorek, 20 listopada 2018 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

DJIA	25 017,4	-1,56%	FTSE 100	7 000,9	-0,19%	Miedź (LME)	6 259,0	+0,87%
S&P 500	2 690,7	-1,66%	WIG20	2 189,7	+1,12%	Ropa (Brent)	66,32	+0,00%
NASDAQ	7 028,5	-3,03%	BUX	39 323,0	-0,01%	USD/PLN	3,7819	+0,05%
DAX	11 244,5	-0,85%	PX	1 079,2	-0,12%	EUR/PLN	4,3319	+0,38%
CAC 40	4 985,5	-0,79%	PLBonds10	3,240	-0,048	EUR/USD	1,1454	+0,34%

Informacje ze spółek i sektorów

Pekao

Plany wypłaty dywidendy

Bank Pekao planuje, że na dywidendę trafi co najmniej 90% zysku banku za rok 2018, za 2019 rok będzie na nią przeznaczone 60-80% zysku, a za 2020 rok 50-75% zysku. Zgodnie z planami pozostałe środki przeznaczone mają być na rozwój. Bank poinformował, że wyznaczając proponowane poziomy wypłaty zysku za trzy kolejne lata, wziął pod uwagę zarówno własne plany rozwoju, jak i obecną sytuację gospodarczą w Polsce i na świecie, a także obowiązujące wytyczne KNF dotyczące wypłat dywidendy. Poziomy dywidendy w kolejnych latach mogą ulec zmianie, w zależności od zmieniającego się otoczenia.

Pekao

Rezygnacja członków zarządu

Andrzej Kopyrski i Roksana Ciurysek-Gedir zrezygnowali z funkcji wiceprezesów zarządu Banku Pekao SA ze skutkiem na dzień 30 listopada 2018 roku. Pekao poinformował, że nie podali oni przyczyn rezygnacji.

Amica

Konferencja wynikowa

- Grupa spodziewa się, że tegoroczne przychody sięgną 3 mld PLN.
- Zarząd podtrzymał plany utrzymania marży EBITDA Amica w 2018 r. na ubiegłorocznym poziomie około 7%.
- Nakłady inwestycyjne w 2019 roku mają spaść do około 70 mln PLN z oczekiwanych 90 mln PLN na 2018 r. W przyszłym roku Capex ma być głównie rekonstrukcyjny. W 2018 roku największe nakłady inwestycyjne Amica - 35 milionów złotych, przeznaczone są na uruchomienie nowej linii do produkcji dużych pieców.
- Amica widzi możliwość wypłaty dywidendy z zysku wypracowanego w 2018 roku na poziomie wyższym niż 3 złote na akcję, który wypłacił rok wcześniej.
- Dług netto na koniec 2018 r. powinien spaść poniżej 200 mln PLN. Zarząd liczy na dobry przepływ gotówki z działalności w 4Q18.
- Wiceprezes powiedział, że liczy na utrzymanie wysokiej dynamiki sprzedaży na rynkach Polski i Europy Zachodniej w 4Q'18.
- Spółka spodziewa się odzyskać rentowność na rynku francuskim w 2019 r. (Akcje Sideme są rentowne na poziomie 1-2 mln PLN zysku netto rocznie). Liczy również na sprzedaż większej ilości produktów wysoko marżowych.

KGHM

Podatek miedziowy

Podczas pierwszej sesji Sejmiku Dolnośląskiego nowej kadencji wybrano nowe władze. Zgodnie z wcześniejszymi zapowiedziami, koalicja PiS i Bezpartyjnych Samorządowców przejęły władzę w regionie. Przeciwnicy koalicji PiS i Bezpartyjnych Samorządowców wskazali na sesji, że obecnie nie ma projektu ustawy, która gwarantowałaby zniesienie 15% ulgi podatkowej dla KGHM. Obniżka podatku od wydobycia o 15% była jednym z warunków przystąpienia Bezpartyjnych Samorządowców do koalicji z PiS.

Mex Polska

Odwołane prognozy na 2018 r.

Mex Polska odwołał prognozę na 2018 rok. Spółka zakładała, że przychody grupy wyniosą 67,4 mln zł, a zysk netto będzie na poziomie 4,64 mln zł. Zmiany podatkowe wpłyną w znaczący sposób na wynik finansowy spółki. Korekta z tytułu odroczonego podatku dochodowego Grupy spowoduje obniżenie zysku netto o kwotę około 800 tys. zł. Korekta nie ma wpływu na bieżący wynik operacyjny, wynik EBITDA oraz sytuację finansową Grupy. Jednocześnie, obniżenie stawki podatku CIT do 9% będzie miało korzystny wpływ na wyniki finansowe spółek zależnych należących do Grupy Kapitałowej "Mex Polska" S.A. w kolejnych latach.

Wyniki spółek

LPP

Wyniki za 3Q'18

- LPP wygenerowało 2 044 mln PLN przychodów ze sprzedaży (6 mln PLN poniżej wstępnych danych) i 129 mln PLN EBIT w 3Q'18 r. (4 mln PLN powyżej wartości wstępnej).
- Zysk netto wzrósł o 9,7% r/r do 124 mln PLN w 3Q 2018 r. Duży wpływ miały zmiany kursowe (wzrosty kursów wymiany w 3Q'2018 r.).
- Marża brutto pokazała wzrost o 2,0 p.p r/r do 51%, głównie za sprawą niższych kosztów dolara.
- Przychody ze sprzedaży w sklepach porównywalnych grupy (LFL) w walutach lokalnych w trzecim kwartale 2018 roku wzrosły o 3,6%.
- Spółka poinformowała, że największe (dwucyfrowe) LFL osiągnięte zostały w Rumunii, na Litwie, Ukrainie i Rosji.
- W 3Q dzięki sprzedaży internetowej spółka uzyskała 150 mln zł przychodów (wzrost o 101,3% rdr).
- Powierzchnia sprzedaży ma w 2018 roku wzrosnąć o 9% rdr., do 1.092,5 tys. m kw.
- Grupa LPP planuje w 2019 roku wzrost powierzchni handlowej o 10% rdr do 1.206,6 tys. m kw.
- Planowany CAPEX na przyszły rok wynosi ok. 700 mln zł, co oznacza wzrost o ok. 25% rdr.
- W pierwszej połowie 2019 roku LPP zamierza uruchomić e-sklep dla wszystkich krajów Unii Europejskiej i na Ukrainie.
- W tym roku e-commerce powinien przekroczyć 9% sprzedaży grupy, a celem na 2021 r. jest 20% udziału.
- Spółka podtrzymała w prezentacji cele na 2018 rok, czyli kontynuację dwucyfrowych wzrostów sprzedaży, dzięki rozwojowi salonów oraz e-commerce, marżę grupy w przedziale 54-55% oraz utrzymanie gotówki netto.

Wyniki LPP za 3Q 2018 vs konsensus

(mln PLN)	Q3'18	Q3'17	change	Wst. Q3'18E	różnica.	consensus (median)	differ.	2018E	2017	YTD
Revenue	2,043.9	1,812.8	12.8%	2,050.0	-0.3%	2,026.6	0.9%	8,284.1	7,029.4	68.5%
Gross Profit	1,043.4	888.7	17.4%	1,050.0	-0.6%			4,509.8	3,713.5	66.1%
Gross Margin	51.0%	49.0%	2pp	51.2%				54.4%	52.8%	
EBIT	129.2	103.1	25.3%	125.0	3.4%	99.1	30.4%	831.9	578.4	38.9%
EBIT margin	6.3%	5.7%	0.6pp			4.9%		10.0%	8.2%	
EBITDA	217.4	175.5	23.9%					1,155.8	871.9	50.3%
EBITDA margin	10.6%	9.7%	1pp					14.0%	12.4%	
Zysk brutto	110.0	114.3	-3.8%					851.2	563.7	35.6%
Zysk netto	123.7	112.8	9.7%					658.8	440.9	29.3%

Źródło: LPP, Dom Maklerski mBanku, PAP

Wielton
Wyniki za 3Q'18 r. powyżej konsensusu

- Przychody w 3Q'18 r. wyniosły 471,6 mln zł (21,9% r/r) vs. konsensus 443,5 mln zł (6,3%).
- EBITDA w 3Q'18 r. wyniosła 33,7 mln zł (21% r/r) vs. konsensus 29,8 mln zł (13%).
- EBIT w 3Q'18 r. wyniósł 25,6 mln zł (21,8% r/r) vs. konsensus 21,5 mln zł (19%).
- Zysk netto w 3Q'18 r. wyniósł 17,8 mln zł (20,8% r/r) vs. oczekiwania 15,6 mln zł (14,1%).
- Wyniki nie obejmują nabytego Lawrence'a Davida Limited, brytyjskiego producenta przyczep komercyjnych i nadwozi, za 26 milionów funtów. Brytyjska firma zostanie skonsolidowana od 4Q18. Wyniki Lawrence David Ltd. w roku obrotowym 2017/18 wyniosły: 74 mln GBP, EBITDA 3,8 mln GBP, a zysk netto 3,5 mln GBP.

Wyniki Grupy Wielton w 3Q 2018 vs. konsensus

(mln PLN)							Zmiana(%)
	wyniki	kons.	różnica	r/r	q/q	YTD 2018	rdr
Przychody	471,6	443,5	6,3	21,9	-6,3	1455	23,6
EBITDA	33,7	29,8	13	21	-2	101,4	19,1
EBIT	25,6	21,5	19	21,8	-2,6	77,5	18,2
zysk netto j.d.	17,8	15,6	14,1	20,8	-6,1	56,2	23,4
marża EBITDA	7,1	6,7	0,41	-0,05	0,31	6,97	-0,26
marża EBIT	5,4	4,9	0,57	-0,01	0,21	5,33	-0,24
marża netto	3,8	3,5	0,26	-0,03	0,01	3,86	0

Źródło: Wielton, Dom Maklerski mBanku, PAP

Pozostałe wiadomości ze spółek

Getin Noble	Getin Noble Bank i Idea Bank funkcjonują bez zakłóceń, a NBP jest gotowy zapewnić obu bankom płynność w razie potrzeby - powiedzieli w poniedziałek na briefingu prasowym przedstawiciele Ministerstwa Finansów i NBP. Wszystkie instytucje wchodzące w skład Komitetu Stabilności Finansowej (KSF) potwierdziły, że system finansowy jest stabilny - napisano w komunikacie KSF, zwołanym w trybie kryzysowym. Getin Noble Bank oraz Idea Bank poinformowały KSF, że oba banki na bieżąco regulują zobowiązania wobec klientów.
Idea Bank	Działalność operacyjna Idea Banku przebiega bez zakłóceń, bank realizuje wyznaczone wcześniej cele biznesowe.
Comarch	Portfel zamówień Comarchu na 2019 rok jest obecnie o kilkanaście procent wyższy, niż wynosił rok temu. Podobną dynamikę grupa notuje w przypadku czwartego kwartału.
Braster	Braster podpisał z chińską firmą Kontrue (Shenzhen) Technology umowę dotyczącą wprowadzania systemu Braster oraz Braster Pro na rynek chiński. Proces związany z rejestracją i rozpoczęciem sprzedaży urządzeń na rynku chińskim ma potrwać minimum rok.
PGS Software	Akcjonariusze PGS Software zdecydują o upoważnieniu zarządu do nabycia akcji własnych spółki w celu ich umorzenia.
Sunex	Sunex chce utrzymać tempo wzrostu przychodów przez przynajmniej dwa lata. Po 3Q Sunex zanotował 43,7 mln zł sprzedaży, co oznacza wzrost o 38,5% rdr.
Konsorcjum Stali	Konsorcjum Stali skupiło 738.925 akcji własnych, stanowiących 12,5% kapitału zakładowego, za 19,2 mln zł. Spółka rozważy przyjęcie kolejnego programu skupu akcji własnych, który to mógłby być potencjalnie przeprowadzony w 2019 lub 2020 roku.
Amica	Amica, której skonsolidowane przychody po trzech kwartałach 2018 roku wzrosły o 10% do 2,09 mld zł, liczy na przekroczenie 3 mld zł rocznych przychodów w bieżącym roku.
Ursus	Ursus zarejestrował w okresie styczeń-październik 301 nowych ciągników rolniczych, o 50,2% mniej rdr - podała Polski Związek Przemysłu Motoryzacyjnego.
Wielton	Wielton w okresie styczeń-październik 2018 roku zarejestrował 3.454 nowe przyczepy i naczepy, o 5,3% więcej rdr - podała Polski Związek Przemysłu Motorowego, powołując się na dane CEP.
Grupa Azoty Puławy	Grupa Azoty Puławy przedłużyła do końca '23 umowę z Bogdanką na dostawę i sprzedaż węgla energetycznego. Szacunkowa wartość umowy to 1.543 mln zł netto.
LC Corp	LC Corp podejmie działania zmierzające do zmiany nazwy spółki. Jak podano, uzasadnieniem zmiany nazwy jest ochrona wizerunku i interesu spółki poprzez "wyraźne" oddzielenie tożsamości korporacyjnej od jej byłego większościowego akcjonariusza.
Warimpex	Warimpex zdecydował o przeprowadzeniu programu skupu akcji własnych, w ramach którego chce kupić do 1.000.000 akcji, czyli ok. 1,85 proc. kapitału zakładowego. Odkup akcji rozpocząć się ma 26 listopada i potrwać do 30 sierpnia 2019 roku. Limit ceny w skupie określono jako "kwota nie niższa niż 30 proc. poniżej oraz wyższa niż 10 proc. powyżej średniej nieważonej ceny zamknięcia w ciągu dziesięciu dni poprzedzających nabycie akcji.

Aktualne rekomendacje Domu Maklerskiego mBanku

Spółka	Rekomendacja	Data wydania	Cena w dniu wydania	Cena docelowa	Cena bieżąca	Potencjał zmiany	P/E		EV/EBITDA	
							2018	2019	2018	2019
Finanse						+22,3%	11,6	10,4		
Alior Bank	kupuj	2018-10-04	62,90	96,00	52,00	+84,6%	8,3	6,7		
Getin Noble Bank	trzymaj	2018-10-04	0,53	1,00	0,27	+270,4%	-	1,8		
Handlowy	kupuj	2018-10-04	76,90	90,00	70,50	+27,7%	13,8	13,3		
ING BSK	kupuj	2018-11-05	166,00	200,00	179,00	+11,7%	15,3	14,0		
Millennium	akumuluj	2018-11-14	9,49	10,10	9,30	+8,6%	15,4	15,2		
Pekao	kupuj	2018-10-04	107,20	138,70	102,55	+35,3%	12,9	10,7		
PKO BP	kupuj	2018-11-05	40,39	47,00	39,14	+20,1%	13,1	12,2		
Santander Bank Polska	kupuj	2018-11-05	353,80	400,00	351,80	+13,7%	15,6	13,8		
Komerční Banka	kupuj	2017-12-01	899,00	1 111 CZK	907,00	+22,5%	11,6	9,9		
Erste Bank	kupuj	2018-08-02	37,14	43,00 EUR	35,47	+21,2%	10,1	10,1		
OTP Bank	kupuj	2018-06-06	10 210	12 090 HUF	11 450	+5,6%	11,6	10,7		
PZU	kupuj	2018-11-05	40,60	47,50	39,50	+20,3%	11,1	10,0		
Kruk	kupuj	2018-09-17	187,80	292,77	177,50	+64,9%	9,5	8,0		
Prime Car Management	zawieszona	2018-08-23	7,96	-	12,90	-	-	-		
Skarbiec Holding	kupuj	2018-11-05	21,70	31,02	23,90	+29,8%	7,4	7,1		
Chemia						+55,3%	29,1	11,4	5,5	5,4
Ciech	kupuj	2018-11-05	42,58	77,05	42,08	+83,1%	7,7	6,4	5,2	4,5
Grupa Azoty	kupuj	2018-11-05	24,00	31,47	26,40	+19,2%	50,5	16,4	5,8	6,3
Polwax	zawieszona	2018-09-14	7,70	-	6,86	-	-	-	-	-
Paliwa						+2,7%	8,0	12,2	4,5	5,6
Lotos	sprzedaj	2018-11-15	73,50	59,84	74,86	-20,1%	7,5	13,4	4,6	6,7
MOL	akumuluj	2018-11-15	3 088	3 280 HUF	3 096	+5,9%	8,5	10,9	4,0	4,5
PGNiG	kupuj	2018-11-05	6,35	7,72	6,25	+23,5%	9,5	7,6	4,4	3,6
PKN Orlen	sprzedaj	2018-11-15	97,80	81,52	101,80	-19,9%	7,6	15,5	4,8	7,6
Energetyka						+7,3%	5,0	4,7	4,1	4,0
CEZ	trzymaj	2018-11-05	549,00	518,72 CZK	559,00	-7,2%	21,6	19,3	8,5	8,3
Enea	kupuj	2018-05-29	9,57	12,62	10,45	+20,8%	5,0	3,9	4,1	3,6
Energa	kupuj	2018-09-03	8,40	15,27	9,07	+68,4%	4,5	4,7	3,5	3,4
PGE	kupuj	2018-05-29	9,28	13,60	12,19	+11,6%	7,5	7,3	4,3	4,0
Tauron	kupuj	2018-09-03	2,00	2,77	2,15	+28,8%	4,1	3,4	3,9	4,3
Telekomunikacja, media, IT						+22,1%	19,9	17,1	6,8	6,0
Netia	trzymaj	2018-10-01	4,50	4,30	4,59	-6,3%	41,8	50,4	5,5	5,8
Orange Polska	kupuj	2018-04-06	5,83	7,60	4,54	+67,4%	19,9	10,9	4,2	3,8
Play	kupuj	2018-10-17	17,14	21,50	16,73	+28,5%	5,4	6,1	5,1	5,0
Agora	kupuj	2018-09-14	8,48	15,40	9,60	+60,4%	48,2	60,1	5,8	4,9
Cyfrowy Polsat	akumuluj	2018-06-15	22,76	24,90	21,68	+14,9%	12,7	10,7	6,8	6,0
Wirtualna Polska	akumuluj	2018-09-03	57,00	60,00	50,80	+18,1%	19,9	17,1	10,9	9,1
Asseco Poland	akumuluj	2018-09-03	45,90	49,00	46,06	+6,4%	13,6	14,9	8,1	7,9
CD Projekt	redukuj	2018-10-16	158,60	136,60	134,00	+1,9%	71,2	77,9	56,5	65,2
Comarch	akumuluj	2018-10-01	167,00	180,50	169,00	+6,8%	25,4	18,9	8,4	7,7
Przemysł, surowce						+9,4%	13,1	10,1	6,7	6,2
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	320,00	-3,3%	11,7	13,0	8,3	8,9
JSW	kupuj	2018-09-03	77,00	98,00	77,56	+26,4%	4,7	6,1	2,4	2,7
Kemel	kupuj	2018-11-05	52,10	60,85	52,00	+17,0%	21,8	7,0	7,9	5,7
KGHM	trzymaj	2018-10-15	85,40	87,99	91,24	-3,6%	8,6	7,2	4,9	3,8
Stelmet	trzymaj	2018-11-05	7,50	7,72	7,48	+3,2%	14,6	25,1	5,8	6,7
Budownictwo						+20,5%	8,8	9,5	3,9	4,2
Budimex	trzymaj	2018-08-02	122,60	125,00	116,00	+7,8%	12,0	13,6	4,2	5,2
Elektrobudowa	kupuj	2018-09-26	32,80	45,00	30,00	+50,0%	-	8,0	-	3,9
Erbud	kupuj	2018-09-03	9,60	14,40	10,20	+41,2%	-	11,1	-	4,6
Unibep	kupuj	2018-04-06	7,50	10,10	4,88	+107,0%	5,6	4,8	3,7	2,8
Deweloperzy						+32,4%	6,6	6,9	7,3	7,2
Atal	kupuj	2018-07-04	36,40	42,86	30,00	+42,9%	6,1	6,4	5,6	6,1
Capital Park	kupuj	2018-04-06	5,95	8,35	4,90	+70,4%	9,7	8,2	17,1	16,5
Dom Development	kupuj	2018-08-02	72,80	87,80	67,60	+29,9%	7,0	7,4	5,7	6,3
Echo	kupuj	2018-04-06	5,23	5,63	4,01	+40,4%	5,5	5,0	6,7	6,9
GTC	trzymaj	2018-04-06	9,39	9,60	8,34	+15,1%	9,9	8,6	14,4	13,6
LC Corp	kupuj	2018-06-22	2,39	3,58	2,55	+40,4%	6,1	5,6	8,0	7,5
Handel						+37,3%	24,6	17,4	12,7	10,1
AmRest	akumuluj	2018-11-05	40,00	41,20	37,70	+9,3%	41,1	32,3	13,8	11,0
CCC	kupuj	2018-11-05	173,60	272,00	178,20	+52,6%	42,4	17,0	17,6	10,7
Dino	kupuj	2018-11-05	84,70	103,50	85,00	+21,8%	26,1	19,5	16,4	12,6
Eurocash	kupuj	2018-10-01	18,08	26,40	17,15	+53,9%	23,2	17,3	7,4	6,1
Jeronimo Martins	kupuj	2018-08-02	12,65	15,20 EUR	10,64	+42,9%	16,8	14,0	7,2	6,2
LPP	kupuj	2018-10-01	8 625	10 200	7 590	+34,4%	21,3	17,5	11,5	9,5
TXM	zawieszona	2018-10-16	0,59	-	0,32	-	-	-	-	-
Inne						+16,9%	11,1	10,6	8,2	7,3
PBKM	kupuj	2018-10-01	57,80	66,40	56,80	+16,9%	11,1	10,6	8,2	7,3

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						10,8	8,6	5,0	4,2
Ailleron	równoważ	2018-03-28	16,20	10,30	-36,4%	12,3	10,7	5,3	4,2
Asseco BS	równoważ	2018-03-28	28,00	24,50	-12,5%	14,2	12,9	9,5	8,7
Asseco SEE	przeważaj	2018-04-26	11,70	10,90	-6,8%	8,7	8,6	4,0	3,7
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	1,28	-23,8%	10,8	7,1	4,0	3,4
Spółki przemysłowe						8,5	7,7	6,0	5,7
Alumetal	równoważ	2018-08-23	51,00	42,00	-17,6%	7,5	8,2	6,1	6,5
Amica	przeważaj	2018-09-13	112,80	107,60	-4,6%	7,5	7,1	5,3	4,8
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	4,67	-25,3%	8,2	6,6	6,2	5,6
Elemental	równoważ	2018-04-27	1,09	1,23	+12,8%	4,9	4,3	4,9	4,3
Ergis	równoważ	2018-04-27	4,06	2,92	-28,1%	6,5	6,2	5,5	5,1
Forte	równoważ	2018-10-31	40,60	21,90	-46,1%	18,8	7,1	9,2	6,8
Kruszwica	równoważ	2018-10-16	43,90	40,10	-8,7%	14,6	17,4	8,0	8,6
Mangata	równoważ	2018-10-01	65,40	69,20	+5,8%	8,8	10,6	6,4	6,8
Pfleiderer Group	równoważ	2018-09-28	36,45	31,10	-14,7%	13,5	15,6	5,8	5,8
Pozbud	przeważaj	2018-09-04	3,57	2,48	-30,5%	4,6	2,5	4,4	1,5
Tarczyński	równoważ	2018-05-30	14,50	15,90	+9,7%	9,0	8,6	6,0	5,6
Budownictwo						23,9	8,4	5,1	4,3
Elektrotim	równoważ	2018-09-27	4,20	3,97	-5,5%	42,5	11,4	5,5	4,8
Herkules	równoważ	2018-01-25	3,67	2,66	-27,5%	8,4	5,9	4,7	3,9
Torpol	równoważ	2018-09-27	5,18	3,30	-36,3%	35,9	7,3	4,2	3,7
Trakcja	niedoważaj	2018-09-27	3,47	3,36	-3,2%	75,7	35,9	6,9	7,3
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						5,8	5,7	8,3	5,5
Archicom	przeważaj	2018-06-22	15,00	12,00	-20,0%	5,6	3,9	5,6	4,5
BBI Development	równoważ	2018-04-26	0,66	0,52	-21,2%	12,1	5,7	13,1	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	2,60	-25,3%	7,1	2,8	8,3	3,7
Lokum Deweloper	przeważaj	2018-06-22	18,80	17,40	-7,4%	5,8	6,7	4,4	5,2
PA Nova	równoważ	2018-03-29	22,30	16,20	-27,4%	5,3	6,1	9,5	10,6
Polnord	niedoważaj	2018-06-22	9,04	9,75	+7,9%	-	-	-	-
Ronson	równoważ	2018-06-22	1,09	0,80	-26,6%	8,6	5,7	10,8	9,5
Handel						13,5	9,2	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	4,76	-27,9%	7,2	6,7	2,4	2,0
Vistula	przeważaj	2018-11-08	4,06	3,95	-2,7%	13,5	9,2	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	52,00	8,3	6,7	5,6	11%	12%	13%	0,9	0,8	0,7	0,0%	0,0%	0,0%
Getin Noble Bank	0,27	-	1,8	0,9	-1%	3%	6%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	70,50	13,8	13,3	10,9	9%	10%	12%	1,3	1,3	1,3	5,8%	7,2%	7,5%
ING BSK	179,00	15,3	14,0	11,9	13%	13%	14%	1,9	1,7	1,6	1,8%	2,0%	2,1%
Millennium	9,30	15,4	15,2	11,0	9%	9%	11%	1,4	1,2	1,1	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	102,55	12,9	10,7	9,1	9%	11%	12%	1,2	1,1	1,0	7,7%	5,8%	7,0%
PKO BP	39,14	13,1	12,2	10,0	10%	10%	11%	1,2	1,2	1,1	1,4%	3,8%	4,1%
Santander Bank Polska	351,80	15,6	13,8	11,2	10%	10%	12%	1,4	1,4	1,3	1,9%	7,3%	3,6%
Mediana		13,8	12,8	10,5	10%	10%	12%	1,3	1,2	1,1	1,6%	2,9%	2,9%
INWESTORZY POLSKICH BANKÓW													
BCP	0,248	11,3	8,0	7,1	6%	7%	8%	0,6	0,6	0,5	1,2%	3,2%	5,6%
Citigroup	64,620	9,8	8,5	7,4	9%	10%	10%	0,9	0,8	0,8	2,4%	3,1%	3,6%
Commerzbank	8,094	11,0	9,7	7,2	3%	4%	5%	0,4	0,3	0,3	2,5%	3,6%	5,2%
ING	10,884	8,2	8,1	7,6	10%	10%	10%	0,8	0,8	0,8	6,3%	6,5%	6,8%
KBC	62,000	10,2	10,6	10,1	14%	14%	14%	1,5	1,4	1,3	5,7%	6,2%	6,6%
UCI	10,824	7,1	5,7	5,1	6%	8%	8%	0,4	0,4	0,4	3,2%	5,5%	8,3%
Mediana		10,0	8,3	7,3	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,7	2,8%	4,6%	6,1%
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	35,47	10,1	10,1	9,4	11%	10%	10%	1,0	1,0	0,9	3,4%	4,1%	4,1%
Komerční Banka*	907,00	11,6	9,9	-	14%	14%	-	1,5	1,3	-	5,2%	4,7%	-
OTP*	11 450	11,6	10,7	-	15%	15%	-	1,7	1,5	-	2,2%	2,3%	-
Banco Santander	4,20	8,7	7,9	7,3	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,6	5,3%	5,5%	6,1%
Deutsche Bank	8,52	24,0	10,9	7,6	1%	2%	4%	0,3	0,3	0,3	1,6%	3,0%	4,2%
Sberbank	197,99	5,2	4,8	4,3	23%	22%	22%	1,1	1,0	0,9	8,8%	10,4%	12,0%
VTB Bank	0,04	3,9	3,5	3,5	12%	12%	12%	0,5	0,5	0,4	10,3%	10,3%	10,3%
Piraeus Bank	0,97	-	3,8	2,0	-1%	2%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	3,9%
Alpha Bank	1,16	14,5	7,1	4,6	1%	3%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,9%
National Bank of Greece	1,05	9,2	5,7	4,2	1%	2%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,1%
Eurobank Ergasias	0,48	6,3	4,5	3,3	3%	4%	5%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,9%
Akbank	7,49	5,5	5,3	4,4	13%	12%	13%	0,7	0,6	0,6	4,4%	3,9%	5,0%
Türkiye Garanti Bank	8,09	5,4	5,2	3,8	14%	13%	16%	0,7	0,7	0,6	4,7%	4,3%	5,8%
Türkiye Halk Bank	7,15	3,2	2,7	2,0	9%	7%	10%	0,3	0,3	0,2	1,7%	1,1%	2,0%
Türkiye Vakıflar Bankası	3,67	2,7	3,2	2,5	12%	9%	11%	0,3	0,3	0,3	1,5%	1,5%	1,6%
Yapi ve Kredi Bankası	1,65	3,7	3,8	2,8	12%	6%	9%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	-
Mediana		6,3	5,2	4,0	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	39,50	11,1	10,0	9,4	20%	21%	21%	2,2	2,0	1,9	6,8%	6,8%	7,5%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	23,80	10,5	9,8	9,1	6%	6%	6%	0,6	0,6	0,6	4,0%	4,3%	4,7%
Uniq	8,32	11,5	11,0	10,3	7%	7%	8%	0,8	0,8	0,8	6,4%	6,7%	7,0%
Aegon	5,33	8,2	7,3	7,3	6%	8%	7%	0,5	0,5	0,5	5,4%	5,6%	5,9%
Allianz	187,90	10,5	9,9	9,4	12%	12%	12%	1,2	1,2	1,1	4,7%	5,0%	5,3%
Aviva	4,16	7,2	6,8	6,3	14%	15%	16%	1,0	0,9	0,9	7,3%	8,1%	9,1%
AXA	21,69	8,5	7,7	7,6	9%	9%	10%	0,8	0,7	0,7	6,1%	6,6%	6,9%
Baloise	145,30	12,3	11,1	10,5	9%	9%	9%	1,1	1,0	0,9	4,0%	4,3%	4,5%
Assicurazioni Generali	14,46	9,1	8,9	8,7	10%	10%	10%	0,9	0,9	0,8	6,2%	6,6%	7,0%
Helvetia	617,00	12,6	12,0	11,6	9%	9%	9%	1,2	1,1	1,1	4,0%	4,1%	4,3%
Mapfre	2,53	9,5	8,5	7,8	10%	11%	12%	0,9	0,9	0,8	6,0%	6,6%	7,1%
RSA Insurance	5,37	13,3	10,7	10,1	11%	13%	13%	1,4	1,4	1,3	4,4%	5,8%	6,3%
Zurich Financial	305,20	12,4	10,8	10,2	11%	13%	14%	1,4	1,4	1,3	6,3%	6,7%	7,0%
Mediana		10,5	9,8	9,2	9%	10%	10%	0,9	0,9	0,9	5,7%	6,2%	6,6%

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	74,86	4,6	6,7	5,4	0,5	0,6	0,5	7,5	13,4	11,8	12%	8%	10%	1,3%	4,0%	2,2%
MOL	3096,00	4,0	4,5	4,2	0,6	0,6	0,5	8,5	10,9	9,7	14%	12%	13%	4,1%	3,3%	3,5%
PKN Orlen	101,80	4,8	7,6	6,3	0,4	0,4	0,4	7,6	15,5	13,4	9%	6%	7%	2,9%	2,9%	2,9%
HollyFrontier	62,33	6,2	5,4	5,9	0,7	0,7	0,7	10,9	8,3	9,0	11%	13%	13%	2,1%	2,2%	2,2%
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	80,69	6,7	5,2	4,2	0,3	0,3	0,3	12,7	8,1	5,9	5%	6%	8%	4,0%	4,3%	4,6%
Marathon Petroleum	63,41	9,0	5,7	5,0	0,7	0,5	0,5	12,1	8,3	6,4	8%	10%	11%	2,9%	3,2%	3,4%
Phillips 66	94,90	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	125,10	6,1	5,2	4,8	0,5	0,4	0,4	9,1	6,7	5,4	8%	7%	8%	8,0%	11,7%	15,0%
OMV	45,57	3,8	3,3	3,4	0,8	0,7	0,7	9,2	7,7	7,6	21%	22%	22%	3,6%	4,0%	4,4%
Neste Oil	70,18	10,8	9,9	9,5	1,2	1,2	1,2	17,2	15,6	14,7	11%	12%	12%	2,9%	3,2%	3,5%
Hellenic Petroleum	7,30	5,3	5,6	5,5	0,4	0,4	0,4	7,5	8,4	7,9	8%	7%	7%	5,4%	5,5%	6,3%
Saras SpA	1,67	4,1	3,4	2,8	0,2	0,2	0,2	14,9	9,0	6,8	4%	5%	6%	4,2%	5,9%	7,4%
Motor Oil	20,25	4,5	4,7	4,0	0,3	0,3	0,3	8,1	8,5	7,2	6%	6%	7%	6,7%	6,8%	7,6%
Mediana		5,7	5,5	5,2	0,5	0,5	0,5	10,1	8,7	7,8	8%	8%	9%	3,5%	3,8%	3,7%
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,51	6,6	6,5	6,1	1,3	1,3	1,2	12,0	12,4	11,4	20%	20%	20%	4,4%	4,9%	5,2%
Centrica	142,20	4,7	4,6	4,5	0,4	0,4	0,4	11,1	10,8	10,0	9%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	24,32	10,1	10,5	10,1	7,9	8,1	8,0	13,1	13,7	12,6	78%	77%	80%	6,3%	6,6%	6,9%
Endesa	20,22	7,9	7,7	7,5	1,4	1,3	1,3	14,9	14,4	14,1	17%	17%	18%	6,7%	6,9%	7,1%
Engie	12,20	6,0	5,7	5,4	0,9	0,9	0,8	12,5	11,3	10,1	15%	15%	15%	6,2%	6,4%	7,0%
Gas Natural SDG	23,03	9,3	8,8	8,4	1,7	1,6	1,6	31,0	16,1	15,0	18%	19%	19%	5,5%	5,8%	6,2%
Hera SpA	2,48	6,3	6,3	6,2	1,1	1,1	1,1	13,9	14,0	13,5	18%	17%	18%	4,0%	4,2%	4,3%
Snam SpA	3,89	12,1	11,9	11,7	9,8	9,6	9,5	13,4	13,0	12,7	81%	81%	81%	5,7%	5,9%	5,9%
PGNiG	6,25	4,4	3,6	3,2	0,8	0,7	0,7	9,5	7,6	7,3	19%	20%	21%	1,1%	2,1%	4,0%
BP	522,70	4,7	4,2	4,2	0,6	0,5	0,6	11,6	10,4	10,0	12%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Eni	14,72	3,3	3,0	3,0	0,8	0,8	0,8	11,7	9,8	10,0	25%	25%	26%	5,6%	5,8%	6,0%
Equinor	205,30	3,3	2,9	2,7	1,2	1,1	1,1	11,7	10,0	9,8	37%	39%	40%	0,1%	0,1%	0,1%
Gazprom	154,10	2,7	2,7	2,6	0,7	0,7	0,7	2,8	2,8	2,8	28%	27%	28%	5,8%	6,4%	8,2%
NovaTek	1131,40	12,2	12,5	11,3	4,5	4,3	4,0	14,6	12,6	12,1	37%	34%	35%	2%	2%	2%
ROMGAZ	34,90	5,2	4,8	4,5	2,6	2,4	2,2	8,9	8,5	8,0	49%	50%	49%	13,2%	10,8%	11,6%
Shell	26,92	3,4	3,1	3,0	0,5	0,5	0,5	11,4	9,5	9,1	16%	16%	17%	8,0%	8,1%	8,2%
Total	49,55	5,7	5,1	5,0	0,9	0,9	1,0	12,0	10,4	10,3	17%	18%	19%	6,0%	6,2%	6,4%
Mediana		5,7	5,1	5,0	1,1	1,1	1,1	12,0	10,8	10,1	19%	20%	20%	5,6%	5,8%	6,0%

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	14,96	6,4	5,9	5,4	1,4	1,3	1,3	23,4	18,1	14,5	22%	23%	24%	2,2%	2,7%	3,6%
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	20,22	7,9	7,7	7,5	1,4	1,3	1,3	14,9	14,4	14,1	17%	17%	18%	6,7%	6,9%	7,1%
Enel	4,56	6,4	6,1	5,9	1,4	1,3	1,3	11,2	9,9	9,4	21%	22%	22%	6,2%	6,9%	7,5%
EON	9,15	7,7	7,5	6,2	0,9	0,9	0,7	13,9	13,4	12,2	12%	12%	11%	4,7%	5,2%	5,7%
Fortum	18,90	13,7	12,8	11,6	4,3	4,2	4,0	21,4	15,0	12,7	31%	32%	35%	5,8%	5,8%	5,8%
Iberdola	6,70	9,1	8,6	8,1	2,3	2,2	2,1	14,3	13,4	12,6	26%	26%	26%	5,0%	5,3%	5,6%
National Grid	825,90	10,4	10,4	9,8	3,5	3,4	3,2	14,1	14,4	13,9	34%	32%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	19,01	9,8	9,6	9,9	7,6	7,5	7,6	14,6	14,0	14,6	77%	78%	77%	5,1%	5,5%	5,6%
RWE	19,20	8,8	8,1	7,1	0,9	0,8	0,8	14,7	13,8	10,4	10%	10%	12%	3,6%	4,3%	4,9%
SSE	1106,50	8,1	9,4	8,4	0,7	0,7	0,7	9,4	12,3	10,4	9%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	36,60	9,5	7,9	6,9	3,1	2,7	2,5	34,1	24,9	19,9	33%	35%	37%	1,3%	1,9%	2,4%
CEZ	559,00	8,5	8,3	7,5	2,2	2,1	1,9	21,6	19,3	16,2	26%	25%	25%	5,9%	4,6%	5,2%
PGE	12,19	4,3	4,0	3,9	1,2	1,0	0,9	7,5	7,3	8,1	29%	25%	24%	0,0%	0,0%	3,4%
Tauron	2,15	3,9	4,3	3,9	0,8	0,8	0,7	4,1	3,4	3,5	20%	18%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
Enea	10,45	4,1	3,6	4,0	1,0	0,8	0,9	5,0	3,9	5,0	23%	23%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Energia	9,07	3,5	3,4	3,6	0,8	0,7	0,7	4,5	4,7	5,0	22%	21%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,1	7,9	7,1	1,4	1,3	1,3	14,3	13,4	12,6	23%	23%	24%	3,6%	4,3%	4,9%

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	4634,00	7,4	6,7	6,4	2,5	2,3	2,1	11,2	9,3	8,9	33%	34%	33%	6,7%	7,0%	7,4%
Uralkali	84,60	4,8	4,8	-	2,5	2,6	-	3,8	4,0	-	53%	53%	-	-	-	
Phosagro	2497,00	5,9	5,8	5,6	1,9	1,8	1,8	8,9	8,9	8,7	32%	32%	31%	4,9%	5,4%	5,4%
K+S	16,36	9,7	6,8	6,0	1,6	1,5	1,4	31,5	10,7	8,2	16%	22%	23%	2,2%	4,0%	5,2%
Yara International	343,00	66,2	46,3	39,7	7,5	6,7	6,4	-	-	-	11%	15%	16%	0,2%	0,4%	0,5%
The Mosaic Company	34,93	9,0	7,8	7,5	1,8	1,7	1,7	19,7	15,0	13,0	20%	22%	23%	0,3%	0,3%	0,7%
CF Industries	45,51	11,3	9,1	8,4	3,8	3,4	3,4	29,3	17,6	14,6	34%	38%	40%	2,6%	2,6%	2,7%
Israel Chemicals	2282,00	9,0	8,5	7,9	1,8	1,7	1,7	16,4	14,9	13,6	20%	21%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Grupa Azoty	26,40	5,8	6,3	6,6	0,4	0,5	0,6	50,5	16,4	13,6	7%	9%	9%	4,5%	0,4%	1,2%
ZA Police*	13,20	8,9	6,8	5,4	0,6	0,5	0,5	-	17,8	10,1	6%	7%	9%	4,0%	3,8%	3,8%
ZCh Puławy*	79,00	3,0	2,6	2,1	0,3	0,2	0,2	12,5	10,6	7,2	9%	9%	11%	7,5%	6,3%	6,3%
Mediana		8,9	6,8	6,5	1,8	1,7	1,7	16,4	12,8	10,1	20%	22%	22%	3,3%	3,2%	3,2%
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	42,08	5,2	4,5	4,0	1,0	0,9	0,8	7,7	6,4	5,6	19%	20%	21%	17,8%	7,2%	10,2%
Akzo Nobel	73,34	15,0	11,9	10,4	1,7	1,6	1,5	26,1	25,3	20,2	11%	13%	15%	3,0%	3,3%	2,8%
BASF	69,02	7,4	7,0	6,6	1,3	1,2	1,2	11,1	10,3	9,6	17%	17%	18%	4,7%	4,9%	5,0%
Croda	4825,00	16,5	15,2	14,3	4,8	4,6	4,4	25,3	23,3	21,7	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	5,18	4,4	3,4	3,1	1,0	0,7	0,7	6,6	6,2	5,7	22%	22%	22%	4,8%	4,8%	5,1%
Soda Sanayii	6,89	6,7	4,6	4,3	1,8	1,3	1,2	5,9	5,8	4,9	27%	27%	28%	3,2%	7,2%	12,2%
Solvay	100,85	5,8	5,6	5,2	1,3	1,2	1,1	12,8	11,8	10,5	22%	22%	22%	3,7%	3,6%	3,8%
Tata Chemicals	700,00	8,5	8,0	7,3	1,6	1,7	1,6	15,0	14,8	13,1	19%	21%	21%	1,8%	1,6%	1,7%
Tessenderlo Chemie	31,25	7,2	5,7	5,2	0,8	0,8	0,7	15,9	12,1	10,3	12%	14%	14%	0,0%	-	-
Wacker Chemie	79,66	4,4	4,4	4,3	1,0	0,9	0,9	11,9	11,6	10,8	21%	21%	20%	4,7%	5,1%	5,5%
Mediana		7,0	5,7	5,2	1,3	1,2	1,2	12,3	11,7	10,4	20%	21%	21%	3,5%	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	205,25	7,2	7,1	6,9	1,9	1,8	1,8	16,3	15,8	15,0	26%	26%	26%	3,4%	3,5%	3,7%
Caterpillar	125,98	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	-	-	3,3	-	-	-	-	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	2942,50	9,4	6,8	6,4	1,4	1,3	1,3	14,6	10,8	10,0	15%	19%	20%	2,5%	3,5%	4,0%
Sandvig AG	133,55	7,6	7,3	7,1	1,8	1,7	1,7	12,8	12,0	11,5	24%	24%	23%	3,1%	3,4%	3,7%
Mediana		8,3	7,1	6,8	1,6	1,6	1,6	13,7	10,8	10,7	21%	22%	22%	2,6%	3,4%	3,8%

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	77,56	2,4	2,7	3,5	0,8	0,8	0,9	4,7	6,1	9,7	33%	30%	25%	0,0%	6,4%	8,2%
KGHM	91,24	4,9	3,8	3,7	1,2	0,9	0,9	8,6	7,2	7,5	24%	24%	23%	0,0%	1,7%	3,5%
LW Bogdanka*	56,70	3,2	2,5	2,4	1,0	0,9	0,8	16,5	7,9	7,1	31%	35%	36%	1,9%	3,5%	4,9%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Anglo American	1724,00	4,3	4,4	4,7	1,4	1,4	1,4	9,3	9,3	10,3	32%	32%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	813,80	5,7	4,8	4,6	2,7	2,5	2,4	16,6	13,1	12,4	47%	51%	51%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Billiton	32,40	3,8	4,1	4,3	2,0	2,2	2,2	13,9	13,0	13,9	54%	52%	51%	2,6%	3,6%	2,5%
Boliden	204,55	4,2	4,5	4,5	1,1	1,1	1,1	8,1	9,1	9,2	26%	25%	24%	6,8%	5,7%	6,1%
First Quantum	12,38	7,8	6,0	4,4	3,4	2,8	2,2	14,2	10,0	6,0	44%	47%	50%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	11,51	3,8	5,8	4,4	1,4	1,8	1,6	7,0	13,1	8,6	37%	30%	36%	1,6%	2,1%	3,9%
Hudbay Min	6,46	3,2	3,3	3,0	1,3	1,4	1,3	16,1	13,5	8,6	41%	41%	43%	0,2%	0,2%	0,2%
Lundin Min	5,39	3,9	3,5	2,6	1,5	1,4	1,2	14,5	12,4	7,3	38%	40%	45%	1,6%	1,7%	1,8%
MMC Norilsk Nickel	17,70	6,1	6,0	5,8	3,1	3,0	3,0	8,3	8,4	8,3	51%	51%	51%	9,6%	10,8%	11,4%
OZ Minerals	9,32	5,3	5,7	4,4	2,4	2,4	2,0	14,8	17,6	11,9	46%	43%	45%	2,1%	1,8%	2,8%
Rio Tinto	3889,00	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	7,07	2,9	3,0	2,2	1,5	1,5	1,2	8,7	9,6	5,7	51%	49%	54%	3,9%	3,6%	5,7%
Southern CC	37,27	9,0	8,1	7,7	4,6	4,1	4,0	16,7	14,5	13,7	50%	51%	52%	3,2%	3,2%	3,8%
Vedanta Resources	832,60	4,8	3,5	3,3	1,2	1,2	1,0	11,9	4,4	3,3	26%	35%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		4,3	4,5	4,4	1,7	1,9	1,8	12,9	11,8	8,9	44%	43%	45%	1,6%	1,7%	2,2%

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	4,59	5,5	5,8	5,8	1,4	1,5	1,5	41,8	50,4	44,1	25%	25%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Orange Polska	4,54	4,2	3,8	3,4	1,1	1,1	1,0	19,9	10,9	7,5	27%	28%	29%	0,0%	0,0%	5,5%
Play	16,73	5,1	5,0	4,7	1,6	1,6	1,5	5,4	6,1	6,0	32%	31%	31%	15,3%	7,7%	7,7%
Mediana		5,1	5,0	4,7	1,4	1,5	1,5	19,9	10,9	7,5	27%	28%	29%	0%	0,0%	5,5%
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	23,40	5,5	5,5	5,4	1,8	1,8	1,8	14,0	13,5	13,4	32%	32%	32%	6,4%	6,4%	6,5%
Telefonica CP	226,00	7,4	7,4	7,4	2,1	2,1	2,0	12,6	12,7	13,1	28%	28%	28%	8,9%	9,1%	9,0%
Hellenic Telekom	10,20	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	427,50	4,0	4,0	3,9	1,2	1,2	1,2	9,7	9,6	9,6	31%	31%	30%	5,8%	6,1%	6,3%
Telecom Austria	6,23	4,9	4,8	4,7	1,6	1,5	1,5	13,7	10,4	9,4	32%	32%	32%	3,2%	3,7%	4,0%
Mediana		4,9	4,8	4,7	1,6	1,5	1,5	13,7	12,7	13,1	32%	32%	32%	5,8%	6,1%	6,3%
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	256,00	4,7	4,8	4,8	1,5	1,5	1,5	9,4	9,7	9,7	32%	31%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	15,13	6,0	5,7	5,3	1,8	1,8	1,7	16,1	14,2	13,0	30%	31%	32%	4,7%	5,0%	5,4%
KPN	2,41	7,2	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	14,67	5,1	5,0	4,9	1,6	1,6	1,6	13,9	12,7	11,6	31%	32%	32%	4,8%	5,1%	5,3%
Swisscom	461,80	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.	7,47	5,9	5,9	5,8	1,9	1,9	1,9	10,7	10,2	9,7	32%	32%	32%	5,4%	5,4%	5,5%
Telia Company	41,05	8,8	8,4	8,2	2,9	2,8	2,7	16,6	14,8	13,8	32%	33%	33%	5,7%	5,8%	5,9%
TI	0,55	4,3	4,3	4,2	1,8	1,9	1,9	7,8	7,4	7,0	43%	44%	44%	0,5%	1,5%	1,8%
Mediana		5,9	5,8	5,6	1,9	1,9	1,9	14,8	13,4	12,3	32%	33%	33%	4,8%	5,1%	5,3%

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	9,60	5,8	4,9	4,3	0,4	0,4	0,4	48,2	60,1	19,2	7%	8%	10%	5,2%	5,2%	5,2%
Cyfrowy Polsat	21,68	6,8	6,0	5,5	2,3	2,0	1,9	12,7	10,7	9,6	34%	34%	34%	0,0%	1,5%	2,3%
Mediana		6,3	5,5	4,9	1,4	1,2	1,2	30,4	35,4	14,4	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
DZIENNIKI																
Amolgo Mondadori	1,32	5,8	5,1	5,0	0,4	0,4	0,4	12,3	8,8	8,4	8%	9%	9%	0,8%	1,8%	2,7%
Axel Springer	58,00	10,6	9,6	8,9	2,5	2,4	2,3	20,4	18,1	16,3	23%	24%	26%	3,6%	3,8%	4,0%
Daily Mail	697,50	10,2	10,1	10,0	1,5	1,5	1,5	17,6	18,6	16,9	15%	15%	15%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,36	6,6	6,7	6,4	0,5	0,5	0,5	16,2	15,5	17,9	7%	7%	7%	1,4%	4,2%	6,4%
New York Times	25,63	15,9	14,3	12,4	2,4	2,3	2,2	32,3	26,3	21,4	15%	16%	18%	0,6%	0,6%	0,6%
Promotora de Inform	1,59	9,0	7,6	6,9	1,5	1,6	1,5	30,1	14,1	12,3	17%	21%	22%	0,4%	0,5%	0,8%
Reach	70,30	1,3	1,3	1,2	0,3	0,3	0,3	1,9	1,8	1,8	23%	24%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		9,0	7,6	6,9	1,5	1,5	1,5	17,6	15,5	16,3	15%	16%	18%	0,6%	0,6%	0,8%
TV																
Atresmedia Corp	4,81	6,9	6,8	6,7	1,3	1,2	1,2	8,2	8,0	7,9	18%	18%	18%	10,2%	10,4%	10,6%
Gestevisión Telecinco	5,99	7,3	7,1	7,1	1,8	1,8	1,8	10,1	10,2	10,2	25%	26%	26%	9,8%	9,7%	9,7%
ITV PLC	146,10	8,1	8,1	7,6	2,1	2,0	2,0	9,5	9,7	8,9	26%	25%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	15,13	4,5	4,6	4,6	1,3	1,2	1,2	11,0	10,6	10,3	28%	27%	27%	6,5%	6,9%	7,1%
Mediaset SPA	2,49	3,4	3,6	3,5	1,3	1,4	1,4	16,0	11,2	9,5	39%	39%	40%	4,3%	5,9%	7,0%
Modern Times	306,00	11,6	10,5	9,3	1,2	1,1	1,1	19,6	17,5	15,3	10%	11%	12%	4,2%	4,3%	4,4%
Prosieben	17,37	5,6	5,2	4,9	1,4	1,4	1,3	7,5	7,1	6,8	25%	26%	26%	11,2%	11,7%	12,2%
RTL Group	51,60	6,6	6,3	6,2	1,4	1,3	1,3	11,1	10,1	10,2	21%	21%	21%	7,9%	7,8%	7,9%
TF1-TV Francaise	8,45	4,5	3,9	3,6	0,8	0,7	0,7	13,6	9,9	9,3	17%	19%	20%	4,5%	5,2%	5,6%
Mediana		6,6	6,3	6,2	1,3	1,3	1,3	11,0	10,1	9,5	25%	25%	26%	6,5%	6,9%	7,1%
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	63,70	5,6	5,2	5,1	2,5	2,4	2,3	10,6	10,4	9,9	45%	45%	46%	3,0%	3,3%	3,4%
Comcast	38,18	8,3	7,7	7,2	2,7	2,5	2,3	14,9	13,7	12,0	32%	32%	32%	2,0%	2,2%	2,5%
Dish Network	31,50	7,9	9,0	10,2	1,6	1,6	1,7	11,3	13,4	17,2	20%	18%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	23,67	5,9	5,8	5,9	2,7	2,7	2,7	-	51,0	25,5	45%	46%	46%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	19,14	7,9	7,5	7,0	3,1	3,0	2,9	22,7	18,3	16,8	40%	40%	41%	8,2%	8,3%	8,4%
Mediana		7,9	7,6	7,1	2,7	2,5	2,4	14,9	16,0	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*	17,30	5,1	5,2	5,0	0,1	0,1	0,1	4,4	4,8	4,7	1%	1%	1%	0,0%	2,0%	5,7%
Asseco Poland	46,06	8,1	7,9	7,9	1,0	1,0	1,0	13,6	14,9	14,8	13%	13%	13%	6,5%	4,3%	4,3%
Comarch	169,00	8,4	7,7	7,2	1,1	1,0	0,9	25,4	18,9	16,2	12%	13%	13%	0,9%	0,9%	5,9%
Mediana		8,1	7,7	7,2	1,0	1,0	0,9	13,6	14,9	14,8	12%	13%	13%	0,9%	2,0%	5,7%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atos Origin	70,90	6,1	5,2	4,9	0,8	0,7	0,7	8,6	7,3	6,9	13%	14%	15%	2,5%	2,8%	3,0%
CapGemini	102,15	10,0	9,2	8,6	1,4	1,3	1,3	17,0	15,2	13,9	14%	14%	15%	1,8%	2,0%	2,1%
IBM	120,31	7,4	7,2	7,2	1,8	1,8	1,8	8,7	8,6	8,3	24%	25%	24%	5,2%	5,4%	5,6%
Indra Sistemas	8,34	6,7	6,2	5,7	0,7	0,6	0,6	12,3	10,4	9,2	10%	10%	11%	0,8%	1,9%	2,6%
Microsoft	104,62	16,7	14,1	12,4	6,9	6,0	5,5	27,3	23,6	20,9	41%	43%	44%	1,6%	1,7%	1,9%
Oracle	49,55	9,6	9,6	9,1	4,5	4,5	4,4	16,0	14,6	13,6	47%	47%	48%	1,5%	1,5%	1,7%
SAP	88,51	14,2	12,8	11,4	4,5	4,1	3,8	20,2	18,2	16,3	31%	32%	34%	1,6%	1,8%	2,0%
TietoEnator	26,02	9,7	9,5	9,2	1,3	1,2	1,2	14,7	14,1	13,6	13%	13%	13%	5,5%	5,7%	5,8%
Mediana		9,7	9,4	8,9	1,6	1,5	1,5	15,4	14,3	13,6	19%	20%	20%	1,7%	2,0%	2,4%

Wycena spółek budowlanych

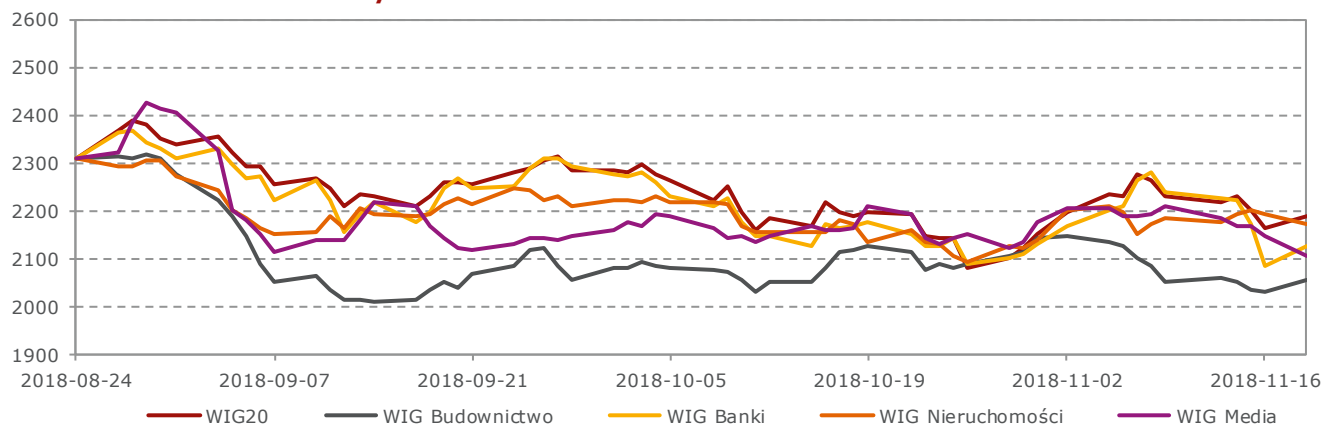
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
Budimex	116,00	4,2	5,2	5,6	0,2	0,2	0,3	12,0	13,6	12,9	5%	4%	5%	15,2%	7,9%	7,0%
Elektrobudowa	30,00	-	3,9	3,4	0,2	0,2	0,2	-	8,0	7,8	-	5%	6%	35,0%	0,0%	10,0%
Elektrotim	3,97	5,5	4,8	3,3	0,1	0,1	0,1	42,5	11,4	6,8	2%	3%	4%	0,0%	5,0%	7,6%
Erbud	10,20	-	4,6	3,6	0,1	0,1	0,1	-	11,1	6,5	-	2%	2%	10,8%	0,0%	5,4%
Herkules	2,66	4,7	3,9	3,7	1,2	0,9	0,8	8,4	5,9	5,8	26%	23%	23%	2,6%	6,8%	7,5%
Torpol	3,30	4,2	3,7	3,1	0,1	0,1	0,1	35,9	7,3	7,1	2%	2%	3%	0,0%	0,0%	6,1%
Trakcja	3,36	6,9	7,3	5,7	0,2	0,2	0,2	-	35,9	19,3	3%	3%	3%	3,0%	0,0%	6,0%
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	4,88	3,7	2,8	2,6	0,1	0,1	0,1	5,6	4,8	5,3	3%	4%	3%	3,1%	6,3%	8,4%
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		4,5	4,3	3,5	0,2	0,2	0,2	11,9	8,4	6,9	3%	3%	4%	3,0%	2,5%	6,5%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Acciona	79,20	7,9	7,7	7,5	1,4	1,4	1,4	18,4	16,9	15,4	18%	18%	18%	3,9%	4,2%	4,3%
Astaldi	0,52	4,3	4,2	4,2	0,4	0,4	0,4	0,8	0,8	0,7	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	-
Ferrovial	17,61	27,6	19,9	18,1	1,5	1,5	1,4	54,0	33,0	28,4	5%	7%	8%	4,2%	4,2%	4,4%
Hochtief	123,90	5,7	5,4	5,0	0,3	0,3	0,3	15,0	13,0	12,5	6%	6%	6%	3,9%	4,7%	4,9%
Mota Engil	1,60	3,3	3,1	2,9	0,5	0,5	0,5	-	-	-	16%	16%	16%	5,6%	5,6%	8,1%
NCC	131,80	59,9	5,6	4,7	0,2	0,2	0,2	-	11,0	8,6	0%	4%	5%	6,5%	6,6%	7,0%
Skanska	142,90	9,1	7,2	6,9	0,3	0,3	0,3	15,3	11,3	10,7	4%	5%	5%	5,8%	6,0%	6,2%
Strabag	31,35	3,0	2,9	2,8	0,2	0,2	0,2	10,8	10,3	10,0	6%	6%	6%	4,2%	4,4%	4,7%
Mediana		6,8	5,5	4,8	0,4	0,4	0,4	15,1	11,3	10,7	6%	7%	7%	4,2%	4,6%	4,9%

Wycena spółek deweloperskich

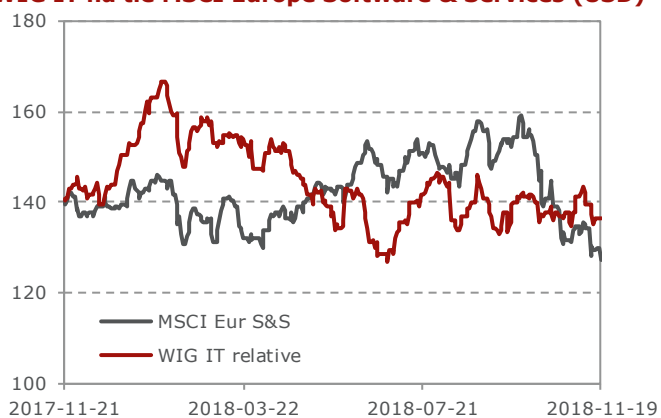
	Cena	EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
BBi Development	0,52	13,1	5,6	11,9	0,3	0,3	0,3	12,1	5,7	10,0	16%	52%	41%	0,0%	0,0%	0,0%
Dom Development	67,60	5,7	6,3	6,0	1,6	1,6	1,6	7,0	7,4	6,5	18%	17%	18%	11,2%	14,1%	13,5%
Echo Investment	4,01	6,7	6,9	8,3	1,0	0,9	0,9	5,5	5,0	6,2	77%	53%	39%	12%	13%	13,9%
GTC	8,34	14,4	13,6	12,3	0,9	0,9	0,8	9,9	8,6	7,5	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	2,60	8,3	3,7	4,2	0,3	0,3	0,3	7,1	2,8	3,5	13%	18%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
PA Nova	16,20	9,5	10,6	10,0	0,4	0,4	0,4	5,3	6,1	5,9	24%	20%	21%	0,0%	4,6%	6,2%
Polnord	9,75	-	-	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		8,9	6,6	8,3	0,4	0,4	0,4	7,0	5,7	6,2	17%	18%	20%	0%	5%	6%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atrium European RE	3,60	14,3	14,4	13,8	0,7	0,7	0,7	11,4	11,0	10,6	89%	85%	85%	7,8%	8,1%	8,3%
CA Immobilien Anlagen	29,00	25,4	21,8	19,7	1,1	1,0	0,9	23,5	21,0	18,6	72%	75%	77%	3,0%	3,3%	3,7%
Deutsche Euroshop AG	27,18	16,1	16,1	16,1	0,7	0,7	0,7	12,4	12,4	12,2	89%	88%	87%	5,5%	5,7%	5,8%
Immofinanz AG	20,72	24,5	23,4	23,0	0,3	0,3	0,3	7,3	7,5	8,2	57%	57%	60%	3,8%	4,0%	4,2%
Klepierre	29,16	19,7	19,1	18,5	0,8	0,8	0,8	11,2	10,8	10,4	84%	85%	84%	7,2%	7,5%	7,7%
Segro	612,40	31,8	29,0	26,7	1,0	0,9	0,8	27,6	25,3	23,4	75%	75%	76%	0,0%	0,0%	0,0%
Unibail Rodamco SE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mediana		22,1	20,4	19,1	0,7	0,7	0,7	11,9	11,7	11,4	80%	80%	81%	4,6%	4,8%	5,0%

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

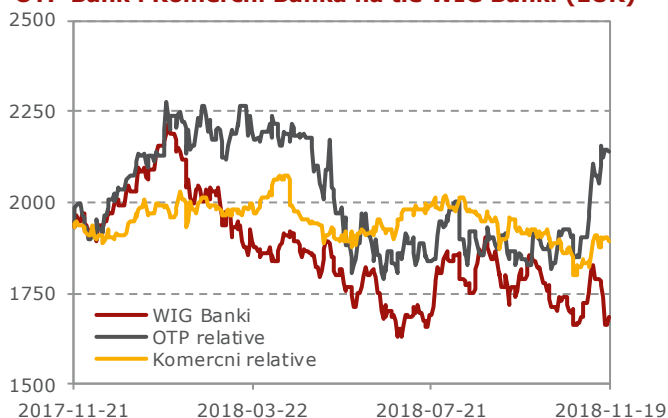
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



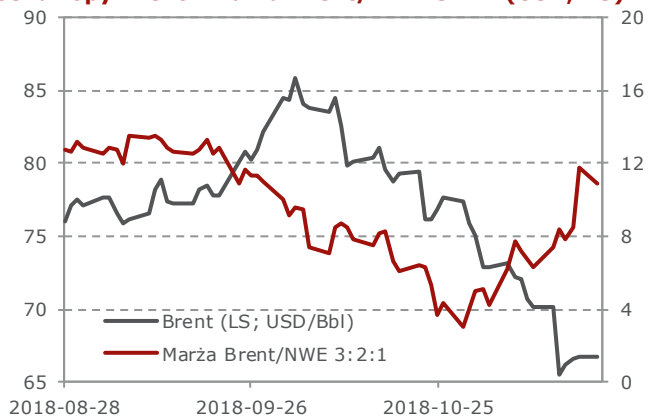
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



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



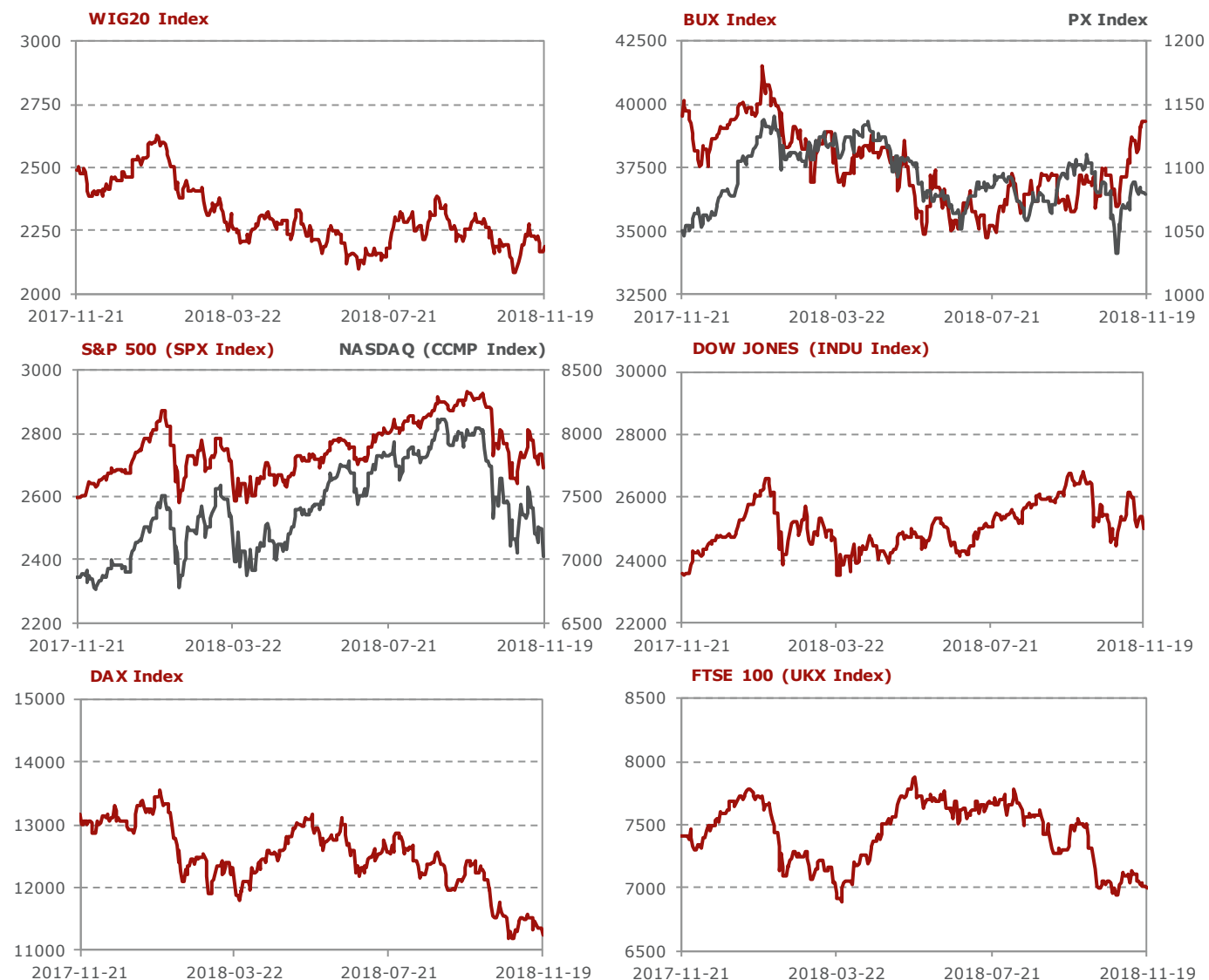
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



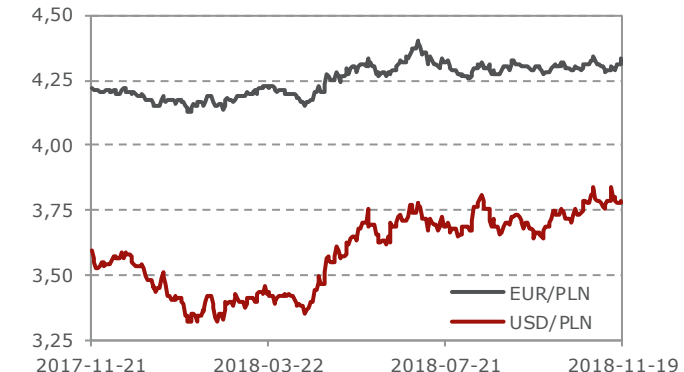
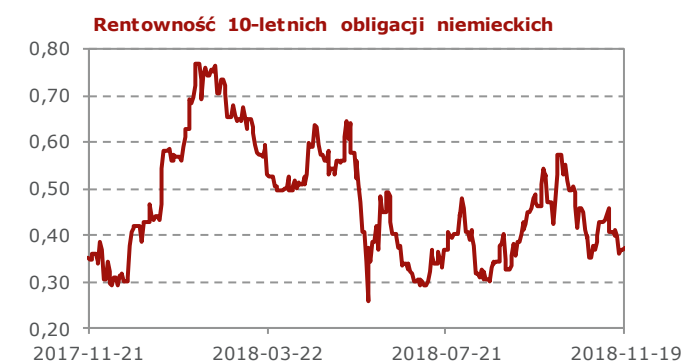
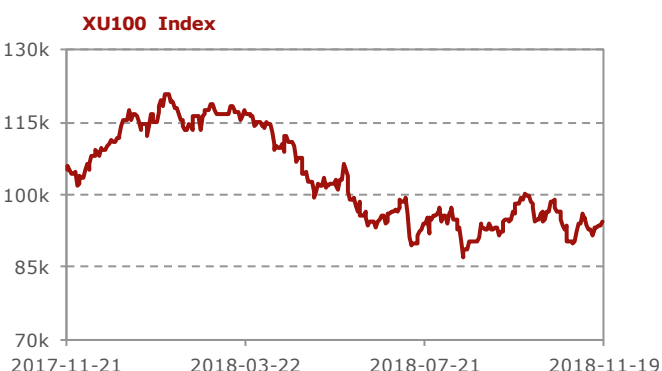
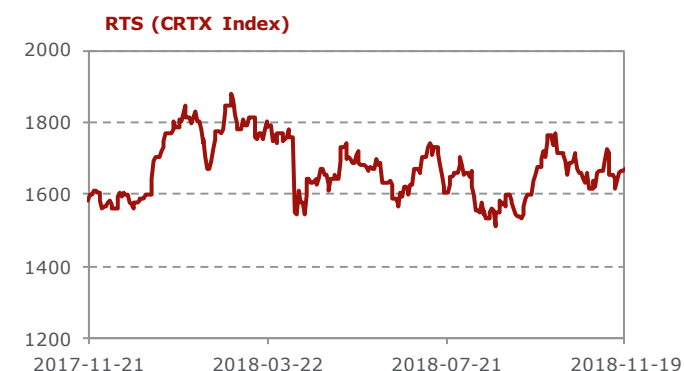
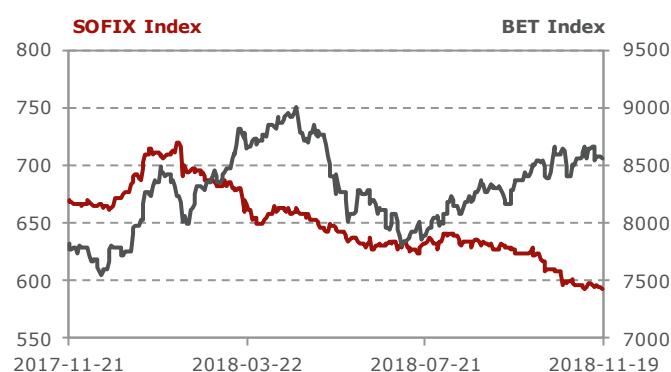
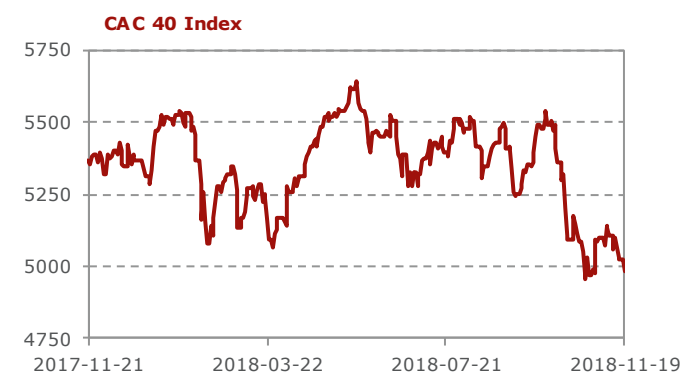
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2018-11-19	25 392,61	25 392,61	24 900,98	25 017,44	-1,56%
S&P 500	2018-11-19	2 730,74	2 733,16	2 681,09	2 690,73	-1,66%
NASDAQ	2018-11-19	7 217,24	7 224,12	7 011,40	7 028,48	-3,03%
DAX	2018-11-19	11 384,00	11 419,55	11 231,59	11 244,54	-0,85%
CAC 40	2018-11-19	5 040,68	5 062,75	4 979,98	4 985,45	-0,79%
FTSE 100	2018-11-19	7 013,88	7 070,46	6 997,83	7 000,89	-0,19%
WIG20	2018-11-19	2 173,20	2 189,73	2 152,58	2 189,73	+1,12%
BUX	2018-11-19	39 343,99	39 607,65	39 075,86	39 323,01	-0,01%
PX	2018-11-19	1 078,44	1 082,70	1 078,24	1 079,18	-0,12%
RTS	2018-11-19	1 657,75	1 678,70	1 657,34	1 669,02	+0,34%
SOFIX	2018-11-19	595,31	595,35	592,68	592,68	-0,44%
BET	2018-11-19	8 574,88	8 574,88	8 537,32	8 566,30	-0,10%
XU100	2018-11-19	93 568,15	94 602,73	93 568,15	94 570,90	+1,02%
BETELES	2018-11-19	135,05	136,22	135,05	135,32	+0,24%
NIKKEI	2018-11-19	21 679,03	21 852,92	21 665,29	21 821,16	+0,65%
SHCOMP	2018-11-19	2 681,90	2 703,51	2 674,18	2 703,51	+0,91%
Miedź	2018-11-19	6 235,00	6 274,00	6 190,00	6 259,00	+0,87%
Ropa	2018-11-19	66,61	67,03	64,63	66,32	+0,00%
USD/PLN	2018-11-19	3,7871	3,7943	3,7651	3,7819	+0,05%
EUR/PLN	2018-11-19	4,3199	4,3352	4,2979	4,3319	+0,38%
EUR/USD	2018-11-19	1,1411	1,1464	1,1394	1,1454	+0,34%
USBonds10	2018-11-19	3,0537	3,0938	3,0501	3,0628	+0,0000
GRBonds10	2018-11-19	0,3710	0,3980	0,3710	0,3730	+0,0060
PLBonds10	2018-11-19	3,2860	3,2880	3,2390	3,2400	-0,0480



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 Kliszczyk, dyrektor
tel. +48 22 438 2402
kamil.kluszcz@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.