czwartek, 21 marca 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil $/b	USD/PLN	EUR/PLN
60788,38	2351,83	4265,91	12036,44	2,913	60,23	3,7707	4,2825
-0,08 (0%)	-0,59 (-0,03%)	2,68 (0,06%)	38 (0,32%)	-0,014 (-0,48%)	-0,08 (-0,13%)	-0,03 (0,67%)	0 (0,07%)

Informacje ze spółek i sektorów

KGHM

Wywiad z prezesem KGHM
Środki uwolnione dzięki obniżeniu o 15% podatku od kopalin mają posłużyć spółce na inwestycje w kraju lub redukcję zadłużenia. Prezes KGHM Marcin Chludziński dodał, że chciałby by poziom obciążenia podatkowego był jeszcze mniejszy. Swoją wypowiedź Prezes tłumaczy dużymi nakładami inwestycyjnymi, które spółka poniesie oraz innymi podatkami, które KGHM płaci na rzecz Państwa m.in. CIT i VAT. W latach '12-'17 KGHM zapłacił ponad 24 mld zł podatków i opłat.

PKN Orlen

PKN Orlen chce wypłacić rekordową dywidendę
Zarząd PKN Orlen postanowił zaproponować walnemu zgromadzeniu, aby przeznaczyć na wypłatę dywidendy za 2018 rok kwotę 1,5 mld zł, czyli 3,5 zł na akcję. Oznaczałoby to najwyższą w historii płockiej spółki dywidendę, wyższą niż konsensus, który zakładał 3 zł na akcję. Proponowany dzień dywidendy to 22 lipca, a jej wypłata miałaby nastąpić 5 sierpnia 2019 r. Stopa dywidendy wynosi około 3,4%.

Enea
BOŚ

Enea i BOŚ zamierzają podjąć współpracę przy rozwoju OZE
Spółki podpisały list intencyjny w tej sprawie. Założeniem projektu jest dywersyfikacja miksu paliwowego, rozwój rozproszonych źródeł energii, a także zwiększenie udziału OZE w ogólnej produkcji energii elektrycznej. Działania te mają pomóc zredukować emisję CO2.

Wawel

Konferencja wynikowa
Zarząd Wawelu planuje wypłatę dywidendy z zysku za '18 r. Spółka pochwaliła się stabilną sytuacją finansową i zrealizowanymi planami inwestycyjnymi. Wczoraj Wawel przedstawił wyniki finansowe za 4Q'18 r., które okazały się gorsze od zakładanego konsensusu.

Santander

Zmiany w zarządzie
Feliks Szyszkowiak złożył rezygnację z funkcji Wiceprezesa Zarządu Banku z dniem 30.04'19 r. Przyczyną jest powierzenie Wiceprezesowi globalnej funkcji kierowniczej w Grupie Banco Santander S.A.

Ciech

Ciech zwalnia pracowników
Ciech Soda Romania, spółka zależna Ciechu rozpocznie procedury przeprowadzenia zwolnień grupowych. Redukcja etatów ma dotyczyć maksymalnie 95 pracowników, co przekłada się na 16,1% załogi. Powodem zwolnień grupowych jest konieczność restrukturyzacji kosztów stałych.

PCM

PSC III ma zgodę UOKiK na przejęcie Prime Car Management
Pollen Sreet Capital III otrzymał zgodę UOKiK na przejęcie Prime Car Management, co oznacza, że spełnił się warunek prawny tego wezwania. Pollen Sreet Capital III wezwał 20 lutego do sprzedaży 11.908.840 akcji Prime Car Management, stanowiących 100 proc. kapitału. PSC III początkowo zaoferował 20 zł za akcję PCM, ale 25 lutego podwyższył cenę do 23,25 zł za akcję. Przyjmowanie zapisów w wezwaniu rozpoczęło się 13 marca i zakończy 15 kwietnia 2019 r.

Vivid Games

Plany spółki w '19 r.
Spółka pozyskała prawie 2 mln zł dzięki sprzedaży akcji przez Zarząd. Środki trafią na rozwój portfolio, marketing i promocję nowych gier. Studio planuje wydać w '19 r. kilkanaście nowych gier. Członkowie Zarządu zbyli łącznie 1,5 mln sztuk akcji na rzecz inwestora instytucjonalnego. Formę oraz warunki finansowania określi na najbliższym posiedzeniu Rada Nadzorcza Emitenta w porozumieniu z Zarządem.

Banki

Polską ustawę o ulgach hipotecznych FX można zakwalifikować jako pomoc
Według PAP opinia prawna Związku Banków Polskich (ZBP) mówi, że ustawa o ulgach hipotecznych w Polsce może zostać zakwalifikowana jako pomoc publiczna. Oznacza to, że projekt ustawy wymaga powiadomienia Komisji Europejskiej. Z jednej strony widać, że ustawa napotyka coraz więcej przeszkód natury prawnej, z drugiej strony polski prezydent jest zdecydowany przeforsować projekt przez parlament. W przyszłym miesiącu polski parlament spotka się w dniach 3-4 kwietnia, 11 i 12 kwietnia oraz 25 kwietnia. Program spotkań jest nadal nieznany.

Wyniki spółek

Cyfrowy Polsat

Wyniki 4Q

- Przychody w 4Q'18 r. wyniosły 3002 mln zł (16,4% r/r) vs. konsensus 2945 mln zł (1,9%).
- EBITDA w 4Q'18 r. wyniosła 941,3 mln zł (7,8% r/r) vs. konsensus 926,9 mln zł (1,5%).
- EBIT w 4Q'18 r. wyniósł 419,4 mln zł (-4,2% r/r) vs. konsensus 404,1 mln zł (3,8%).
- Zysk netto w 4Q'18 r. wyniósł 71,1 mln zł (-57,7% r/r) vs. oczekiwania 63 mln zł (12,8%).

Grupa podała, że segment usług dla klientów indywidualnych i biznesowych, według poprzedniego standardu rachunkowości (MSR 18), wypracował w 4Q 2,183 mld zł przychodów (-1% r/r) oraz 674 mln zł EBITDA(-7% r/r). Wyniki te podano z wyłączeniem konsolidacji Netii, w której Cyfrowy Polsat posiada od września 2018 roku 65,98% udziału.

Segment nadawania i produkcji telewizyjnej Cyfrowego Polsatu wypracował w 4Q (według MSR 18) 558 mln zł przychodów (+29% r/r). Zysk EBITDA segmentu wzrósł o 15% do 172 mln zł.

Skorygowane wolne przepływy pieniężne grupy, po uwzględnieniu kosztów odsetek, wyniosły w 4Q 564 mln zł wobec 578 mln zł rok wcześniej.

Na koniec roku zadłużenie netto grupy stanowiło 2,73-krotność rocznego zysku EBITDA.

Cyfrowy Polsat nadal szacuje, że przejęcie Netii da grupie łącznie 800 mln zł synergii w latach 2018-2023. Źródłem synergii przychodowych będzie m.in. rozszerzenie sprzedaży usług pakietowych o internet stacjonarny światłowodowy oferowany przez Netię oraz dosprzedaż (upselling) usług do obecnych klientów indywidualnych i biznesowych.

Liczba usług świadczonych przez grupę Cyfrowego Polsatu wzrosła w 4Q'18 r. o 55 tys. do 16,91 mln.

Wyniki za 4Q 2018 vs konsensus

4Q2018	wyniki	kons.	różnica	r/r	q/q	YTD 2018	rdr
Przychody	3002	2945	1,9	16,4	9,8	10686	8,6
skoryg.EBITDA	941,3	926,9	1,5	7,8	2,3	3697,7	2,2
EBIT	419,4	404,1	3,8	-4,2	5,6	1727	-5,8
zysk netto j.d.	71,1	63	12,8	-57,7	-68,5	833,6	-15
marża EBITDA	31,4	31,5	-0,1	-2,49	-2,28	34,6	-2,16
marża EBIT	14	13,8	0,16	-3,01	-0,54	16,16	-2,48
marża netto	2,4	2,2	0,19	-4,15	-5,89	7,8	-2,17

Źródło: Cyfrowy Polsat, Dom Maklerski mBanku, PAP

GTC

Wyniki 4Q

- Przychody w 4Q'18 r. wyniosły 38,7 mln euro (12,1% r/r) vs. konsensus 38,8 mln euro (-0,2%).
- EBIT w 4Q'18 r. wyniósł 32,4 mln euro (-50% r/r) vs. konsensus 34,2 mln euro (-5,4%).
- Zysk netto w 4Q'18 r. wyniósł 22,8 mln euro (-48,9% r/r) vs. oczekiwania 21,1 mln euro (7,9%).

Zarząd Globe Trade Centre rekomenduje, by z zysku za 2018 r. spółka wypłaciła 0,37 zł dywidendy na akcję, co przekłada się na 4% stopę dywidendy. Rada nadzorcza spółki pozytywnie zaopiniowała propozycję zarządu. W 2018 r. GTC wypłaciło 0,33 zł dywidendy na akcję, czyli łącznie 155,2 mln zł.
Wskaźnik zadłużenia netto do wartości nieruchomości (LTV) ukształtował się na poziomie 45%.
Całkowita powierzchnia najmu brutto GTC wyniosła na koniec 2018 r. 681,8 tys. m kw. Nieruchomości biurowe stanowiły około 60% wartości portfela nieruchomości inwestycyjnych, a nieruchomości handlowe pozostałe 40%.

Wyniki za 4Q 2018 vs konsensus

4Q2018	wyniki	kons.	różnica	r/r	q/q	YTD 2018	rdr
Przychody	38,7	38,8	-0,2	12,1	1,2	149,4	21,8
EBIT	32,4	34,2	-5,4	-50	-2,2	136	-38,7
zysk netto j.d.	22,8	21,1	7,9	-48,9	0	91,2	-41,6
marża EBIT	83,8	88,5	-4,76	-104,07	-2,89	91,05	-90,03
marża netto	59	54,6	4,41	-70,3	-0,71	61,05	-66,36

Źródło: GTC, Dom Maklerski mBanku, PAP

PKP Cargo

Wyniki 4Q

- PKP PLK utrzymują w rozkładzie na 2019-20 rok stawki opłat za korzystanie z infrastruktury kolejowej na poziomie z 2018/19.
- Zarząd PKP Cargo rekomenduje, by z zysku netto za 2018 rok wypłacić akcjonariuszom w formie dywidendy 67,180 mln zł, co przekłada się na DPS równy 1,5. Przed rokiem spółka nie wypłaciła dywidendy. Zysk w wysokości 94 mln zł trafił na kapitał zapasowy i pokrycie strat z lat ubiegłych.
- Przychody Grupy PKP Cargo w 2018 roku przekroczyły 5 mld zł, a zysk netto sięgnął niemal 184 mln zł.
- PKP Cargo prognozuje, że wynik EBITDA grupy kapitałowej w 2019 roku wyniesie 1,152,8 mld zł. W 2018 roku EBITDA grupy wyniosła 907 mln zł.
- PKP Cargo podpisało ze słowacką spółką Tatravagonka umowy na dostawę 936 nowych wagonów platform przeznaczonych do przewozów intermodalnych z terminem realizacji do końca grudnia2022 r., wartość nie przekroczy 368,4 mln.

Wyniki za 2018 vs konsensus

(PLN m)	2018	2017	zmiana	2018 kons.	różnica	2019 kons.	zmiana
Revenue	5,237.5	4,733.0	10.7%	5,171.0	1.3%	5,395.0	3.0%
EBITDA	907.0	700.3	29.5%	913.0	-0.7%	952.0	5.0%
EBITDA margin	17.3%	14.8%		17.7%		17.6%	
EBIT	277.6	153.4	81.0%	330.0	-15.9%	355.0	27.9%
Net profit	183.9	81.7	125.1%	230.0	-20.0%	245.5	33.5%

Źródło: PKP Cargo, Dom Maklerski mBanku, PAP

Enea
Bogdanka

Wyniki zgodne z wcześniejszymi szacunkami

- Kilka dni temu spółka poinformowała o zawiązaniu 79 mln zł rezerw uwzględniających wpływ zmiany ustawy o podatku akcyzowym. Po uwzględnieniu rezerwy spółka szacowała zysk netto przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej za 2018 r. na 687 mln zł, EBITDA na 2,35 mld zł, a przychody na 12,67 mld zł.
- Enea analizuje możliwość wypłaty dywidendy za 2018 rok. Zarząd przedstawi rekomendację na przełomie 1Q/2Q.
- Grupa Enea zakłada, że jej nakłady inwestycyjne wyniosą w tym roku 2,62 mld zł (+14%). W segmencie wytwarzanie CAPEX ma wynieść 619,1 mln zł, a w dystrybucji 1.011,5 mln zł. Nakłady w wydobyciu mają wynieść 580,5 mln zł.
- Enea spodziewa się, że w 2019 roku obszar obrotu będzie pod presją w porównaniu do 2018 roku. Przewiduje trend rosnący w obszarze wydobycia i wytwarzania oraz stabilizację w dystrybucji.
- W segmencie obrót wśród czynników pozytywnych Enea wymieniła rozwój kanałów sprzedaży i oferty produktowej, wzrost wolumenu sprzedaży energii elektrycznej odbiorcom detalicznym i stabilne koszty obowiązków ekologicznych, a wśród negatywnych wpływ ustawy o cenach energii elektrycznej i wycena kontraktów CO2 według utrzymujących się wysokich cen.

Wyniki Bogdanki powyżej wcześniejszych szacunków

- Przychody wyniosły 1,757 mld zł, co oznacza spadek o 1,3%. r/r.
- Zysk operacyjny wyniósł w 2018 r. 62 mln zł wobec 847,3 mln zł zysku rok wcześniej.
- W drugiej połowie stycznia Bogdanka podała wstępne szacunki wyników. Spółka szacowała wtedy zysk netto w 2018 r. na 50,8 mln zł, EBITDA na 465,3 mln zł.
- Bogdanka analizuje możliwość wypłaty dywidendy za 2018 r. Decyzję co do rekomendacji podziału zysku za 2018 r. podejmie w połowie 2Q 2019 r.

EBITDA w obszarach działalności

EBITDA (tys. zł)	4Q2018	4Q2017	różnica	FY2018	FY2017	różnica
Obrót	-114 138	46 797	-	-76 316	177 768	-
Dystrybucja	239 531	275 528	-13,1%	1 111 248	1 073 359	3,5%
Wytwarzanie	205 168	125 756	63,1%	868 662	735 337	18,1%
Wydobycie	69 871	257 915	-72,9%	469 720	708 983	-33,7%
Pozostała działalność	10 545	9 276	13,7%	72 352	51 284	41,1%
Wyłączenia	-36 017	21 027	-	-97 367	-63 177	54,1%
RAZEM	374 960	736 299	-49,1%	2 348 299	2 683 554	-12,5%

Źródło: Enea, Dom Maklerski mBanku, PAP

Pozostałe wiadomości ze spółek

Ciech	Ciech Soda Romania, spółka zależna Ciechu rozpocznie procedury przeprowadzenia zwolnień grupowych. Redukcja etatów ma dotyczyć maksymalnie 95 pracowników, co przekłada się na 16,1% załogi. Powodem zwolnień grupowych jest konieczność restrukturyzacji kosztów stałych.
PGNiG	Spółka odbierze ładunek 63 tys. ton skroplonego gazu ziemnego z Norwegii w terminalu w Świnoujściu. Po regazyfikacji daje to prawie 84 mln m^3 gazu ziemnego. PGNiG nabył ładunek w ramach kontraktu na pojedynczą dostawę od Eqiunor.
Pharmena	Pharmena zamierza pozyskać z emisji akcji ok. 15,3 mln zł i przenieść się na rynek równoległy GPW. Większość pozyskanych środków spółka chce przeznaczyć na wprowadzenie suplementów diety do sprzedaży w Polsce i w wybranych krajach UE.
JSW	Zarząd JSW poinformował, że Minister Energii odwołał ze składu RN Tomasz Lisa, a w jego miejsca powołał Jolantę Górską.
PHN	PHN spodziewa się zawarcia porozumienia w najbliższych tygodniach ze Skarbem Państwa w sprawie przejęcie PBP Chemobudowy Kraków i Centrum Biurowego Plac Grunwaldzki. Transakcja wymaga przeprowadzenia due diligence i wycen firm. Spółka poza tym poinformowała, że planuje kontynuować politykę dywidendową i pokazać znaczące wyniki z deweloperki w 4Q'19 r.
Rawlplug	Zarząd spółki zamierza przeznaczyć na dywidendę za '18 r. 10,74 mln zł, czyli 0,33 zł na akcję.
Ursus	Komornik sądowy działający na wniosek PKO BP dokonał zajęcia ruchomości Ursusa obciążonych zastawami rejestrowymi. Parę dni temu spółka otrzymała od banku wezwanie do zapłaty należności w wysokości 10 mln zł i odsetki w kwocie 618 tys. zł.
Stalprofil	Zarząd spółki poinformował, że zawarł umowę z O.G.P Gaz-System S.A. na dostawę izolowanych rur stalowych na budowę Gazociągu DN 700 Polska-Litwa. Wartość dostaw określonych w umowie wynosi 65,36 mln zł.
Pfleiderer	Dirk Hardow złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Zarządu spółki z dniem 31.03.'19 r.

Makroekonomia

Cud polskiego przemysłu

Produkcja przemysłowa wzrosła w lutym o 6,9% r/r, istotnie powyżej prognoz (konsensus 4,7% r/r; my 3,9% r/r). Zaskoczenie częściowo należy przypisać bardzo dobremu wynikowi górnictwa – przyspieszenie z 0 do ok. 16% r/r podbiło produkcję przemysłową o 0,8 pkt. proc. Innymi słowy, gdyby nie wynik górnictwa, powtórzyłby się odczyt z poprzedniego miesiąca. Tym niemniej, sam wynik przetwórstwa również jest imponujący (7,0% r/r). W ujęciu miesięcznym produkcja przyrosła o 1,7% m/m (po wyłączeniu czynników sezonowych i kalendarzowych), co wydźwignęło momentum przemysłu z powrotem w okolice 1% m/m.

Jeszcze bardziej imponująco wygląda porównanie twardych danych z polskiego przemysłu z sentymentem, który w ostatnich miesiącach ulegał systematycznemu pogorszeniu. Gdyby dawne relacje PMI (a zwłaszcza komponentu produkcji, który dobrze odzwierciedlał krótkoterminowe wahnięcia) z produkcją były zachowane, momentum produkcji przemysłowej byłoby nawet o 2 pkt. proc. niższe niż faktycznie zanotowane. Ta trwająca od grudnia seria pozytywnych zaskoczeń domaga się wyjaśnienia i musimy uczciwie zauważyć, że takowego nie mamy. Trop prowadzi jednak w stronę eksportu, który w ostatnich miesiącach notował dobre wyniki, zwłaszcza jeśli odniesiemy je do otoczenia zewnętrznego. Rozkład wzrostów produkcji w lutym po sekcjach częściowo to potwierdza – dwucyfrowe dynamiki zanotowano bowiem w sekcjach zorientowanych na eksport

Ceny producentów drugi miesiąc z rzędu okazały się niższe od naszej prognozy. Dynamika roczna na poziomie 2,9% w lutym implikuje, że ceny w przetwórstwie w ujęciu bazowym pozostały bez zmian m/m. To z kolei oznacza kolejną, istotną rozbieżność względem naszych krótkoterminowych modeli opartych na dostępnych zmiennych obserwowalnych. Ewidentnie po stronie producentów nie ma obecnie siły cenowej i bez szoku kursowego (do którego naszym zdaniem jest coraz dalej biorąc pod uwagę fenomenalnie dobre dane z sektora realnego) trudno będzie o wygenerowanie wzrostów cen w przetwórstwie przemysłowym. Ciągle wspiera to obraz gospodarki, która mimo szybkiego tempa wzrostu nie generuje presji inflacyjnej. Oczywiście mowa tu o presji ponad miarę. Niezerowe tempo wzrostu cen jest warunkiem utrzymania zmiany technologicznej, ale trudno argumentować, że inflacja cen producentów w przedziale 2-3% (zależnie od miary) stanowi powód do jakiejkolwiek reakcji władz monetarnych

Jeden miesiąc to przypadek, dwa miesiące to już wzorzec. Niezależnie od wyników budownictwa (publikacja jutro), decydujemy się na podwyższenie prognoz PKB w I kwartale i w całym roku. W pierwszych trzech miesiącach wzrost gospodarczy wyniesie najprawdopodobniej ok. 4,4% r/r – spadek dynamiki w porównaniu do końcówki 2018 będzie zatem minimalny i nieodczuwalny. Jednocześnie, to I kwartał miał być kluczowy dla ścieżki PKB w całym roku i przesuwa to wzrost średnioroczny w górę w analogicznej skali

mBank Research
(Ernest Pytlarczyk, Marcin Mazurek, Piotr Bartkiewicz, Karol Klimas)
research@mBank.pl

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						**+13,0%**	**12,0**	**11,3**		
Alior Bank	kupuj	2019-02-01	57,50	87,00	63,90	+36,2%	11,6	8,4		
Handlowy	trzymaj	2019-03-05	65,90	65,50	68,60	-4,5%	13,5	12,7		
ING BSK	trzymaj	2019-02-01	191,40	191,80	194,20	-1,2%	17,1	15,2		
Millennium	akumuluj	2019-02-01	8,82	10,00	9,31	+7,4%	15,4	15,4		
Pekao	kupuj	2019-02-01	110,60	131,80	110,30	+19,5%	13,1	11,3		
PKO BP	trzymaj	2019-02-01	39,51	40,92	38,97	+5,0%	13,0	11,8		
Santander Bank Polska	trzymaj	2019-02-01	373,80	388,00	394,00	-1,5%	16,8	15,2		
Komercni Banka	akumuluj	2018-12-05	906,50	1 000 CZK	947,00	+5,6%	12,0	11,8		
Erste Bank	kupuj	2019-02-04	31,00	43,72 EUR	32,81	+33,3%	8,0	9,4		
OTP Bank	akumuluj	2018-12-05	11 810	13 046 HUF	12 800	+1,9%	10,6	10,6		
PZU	akumuluj	2019-03-05	42,00	46,50	41,80	+11,2%	11,3	11,1		
Kruk	kupuj	2019-02-04	167,60	279,32	174,30	+60,3%	9,5	8,2		
Skarbiec Holding	kupuj	2018-12-05	23,50	31,36	16,95	+85,0%	5,3	5,0		
Chemia						**+13,6%**	**14,0**	**14,0**	**7,2**	**6,3**
Ciech	kupuj	2019-02-04	52,40	75,82	58,25	+30,2%	14,0	8,9	6,6	5,5
Grupa Azoty	trzymaj	2019-03-05	43,88	43,20	44,04	-1,9%	-	19,2	7,8	7,0
Paliwa						**-3,5%**	**8,1**	**13,8**	**5,1**	**6,0**
Lotos	sprzedaj	2019-03-05	93,90	65,18	91,00	-28,4%	7,9	14,9	5,7	7,6
MOL	trzymaj	2019-03-05	3 250	3 423 HUF	3 350	+2,2%	8,2	14,0	4,1	5,0
PGNiG	trzymaj	2019-03-05	6,58	7,08	6,25	+13,4%	11,2	9,3	5,1	4,2
PKN Orlen	sprzedaj	2019-03-05	101,50	81,22	102,00	-20,4%	8,0	13,6	5,0	7,0
Energetyka						**+19,1%**	**6,7**	**5,4**	**4,2**	**3,8**
CEZ	trzymaj	2019-02-04	568,00	537,80 CZK	545,00	-1,3%	23,5	19,2	8,6	8,1
Enea	kupuj	2019-02-04	10,73	13,12	9,38	+39,9%	6,7	3,6	4,2	3,4
Energa	kupuj	2019-02-04	10,14	13,26	9,21	+44,0%	4,0	5,4	3,9	4,0
PGE	kupuj	2019-02-04	11,86	14,47	10,32	+40,2%	10,0	7,0	4,6	3,8
Tauron	kupuj	2019-02-04	2,37	3,12	2,11	+48,0%	3,8	2,9	3,7	3,8
Telekomunikacja, media, IT						**+5,2%**	**23,4**	**17,7**	**6,7**	**6,3**
Netia	trzymaj	2018-11-26	4,66	4,70	5,03	-6,6%	26,1	33,8	5,3	5,7
Orange Polska	kupuj	2018-11-26	4,91	6,40	5,50	+16,5%	-	69,0	4,9	4,7
Play	trzymaj	2019-02-04	22,80	21,30	22,60	-5,8%	7,9	8,0	5,9	5,7
Agora	kupuj	2018-11-27	9,50	16,00	11,70	+36,8%	24,5	38,9	5,0	5,3
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2018-11-26	22,50	23,20	25,86	-10,3%	16,8	14,9	7,5	6,9
Wirtualna Polska	akumuluj	2019-02-04	58,40	61,50	57,00	+7,9%	23,4	17,9	11,8	9,6
Asseco Poland	trzymaj	2019-03-05	54,30	53,00	54,25	-2,3%	13,5	15,2	8,7	8,6
CD Projekt	akumuluj	2019-02-04	190,00	217,70	188,30	+15,6%	-	-	-	-
Comarch	kupuj	2019-03-05	162,50	195,00	183,00	+6,6%	28,8	17,6	8,3	7,2
Przemysł, surowce						**-0,5%**	**14,3**	**10,6**	**6,4**	**5,5**
Famur	kupuj	2019-02-04	4,98	6,61	4,87	+35,7%	13,7	11,1	6,4	5,5
Grupa Kęty	trzymaj	2019-01-18	336,50	324,30	351,50	-7,7%	12,7	14,0	9,0	9,3
JSW	trzymaj	2019-02-20	59,96	60,68	62,20	-2,4%	3,1	10,1	1,2	3,0
Kernel	kupuj	2019-03-05	49,20	62,86	50,70	+24,0%	21,3	5,9	7,8	5,5
KGHM	trzymaj	2019-02-04	94,16	92,41	105,85	-12,7%	14,8	9,1	5,5	4,7
Stelmet	trzymaj	2019-03-05	10,25	8,36	9,06	-7,7%	27,8	26,1	6,4	7,6
Deweloperzy						**+8,4%**	**7,7**	**8,0**	**6,8**	**7,3**
Atal	kupuj	2018-07-04	36,40	42,86	37,50	+14,3%	7,7	8,0	6,8	7,3
Dom Development	akumuluj	2019-02-04	75,00	84,10	81,00	+3,8%	9,0	9,3	7,2	7,7
GTC	zawieszona	2019-03-05	9,03	-	9,20	-	-	-	-	-
Handel						**+5,5%**	**29,6**	**24,1**	**15,7**	**11,6**
AmRest	akumuluj	2019-03-05	41,40	46,00	45,35	+1,4%	52,0	39,5	17,4	14,4
CCC	kupuj	2019-02-04	178,80	291,00	214,00	+36,0%	-	18,7	29,4	12,0
Dino	trzymaj	2019-02-04	100,30	105,90	120,50	-12,1%	38,5	28,7	23,3	17,8
Eurocash	redukuj	2019-02-04	20,13	17,90	23,33	-23,3%	29,6	33,4	8,8	9,0
Jeronimo Martins	trzymaj	2019-03-05	13,40	13,60 EUR	13,48	+0,9%	21,2	19,4	9,2	8,4
LPP	kupuj	2019-03-05	7 990	9 300	8 375	+11,0%	28,6	19,5	14,1	11,3
Inne						**-2,1%**	**10,0**	**12,6**	**8,2**	**8,3**
PBKM	trzymaj	2019-03-05	68,80	66,57	68,00	-2,1%	10,0	12,6	8,2	8,3

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						**13,0**	**11,6**	**5,5**	**4,7**
Ailleron	niedoważaj	2019-01-31	11,75	9,70	-17,4%	14,8	12,5	6,0	4,7
Asseco BS	przeważaj	2019-02-28	26,60	31,30	+17,7%	16,7	15,9	11,1	10,6
Asseco SEE	przeważaj	2018-04-26	11,70	13,50	+15,4%	10,8	10,7	4,9	4,8
Atende	równoważ	2019-01-31	4,40	3,90	-11,4%	11,2	9,8	5,1	4,6
Spółki przemysłowe						**9,6**	**9,8**	**6,6**	**6,5**
AC	przeważaj	2018-11-30	41,50	46,90	+13,0%	12,0	11,6	8,0	7,8
Alumetal	równoważ	2018-08-23	51,00	44,60	-12,5%	8,9	8,6	6,3	6,7
Amica	przeważaj	2018-09-13	112,80	146,60	+30,0%	9,6	9,8	6,7	6,3
Apator	przeważaj	2019-03-05	26,50	25,70	-3,0%	13,1	11,9	7,7	7,6
Boryszew	równoważ	2018-09-05	6,25	4,46	-28,6%	8,1	8,6	6,8	6,5
Cognor	niedoważaj	2019-03-05	1,94	1,91	-1,5%	4,9	5,1	2,8	3,8
Ergis	przeważaj	2019-02-27	2,75	2,98	+8,4%	7,0	7,4	6,0	5,6
Forte	równoważ	2018-10-31	40,60	24,75	-39,0%	16,7	14,0	10,1	9,3
Impexmetal	równoważ	2018-12-05	3,40	3,75	+10,3%	3,6	4,2	5,0	5,6
Kruszwica	równoważ	2018-10-16	43,90	42,30	-3,6%	11,6	15,8	6,8	8,2
Mangata	równoważ	2018-10-01	65,40	65,40	+0,0%	8,2	10,2	6,1	6,8
Pfleiderer Group	równoważ	2019-02-27	28,40	22,90	-19,4%	14,9	13,2	5,0	5,2
Pozbud	przeważaj	2018-09-04	3,57	2,20	-38,4%	8,3	2,5	6,8	2,8
Tarczyński	niedoważaj	2018-12-05	17,50	16,70	-4,6%	13,0	10,5	5,8	6,3
TIM	przeważaj	2018-12-05	7,48	6,90	-7,8%	10,7	9,8	6,6	6,5
Handel						**12,5**	**10,0**	**8,3**	**5,5**
Monnari	niedoważaj	2018-12-05	4,75	6,27	+32,0%	5,8	8,9	4,2	3,5
VRG	przeważaj	2018-12-05	3,83	4,35	+13,6%	19,2	11,2	12,3	7,4

Wycena banków z Europy Środkowej i Wschodniej

	Cena	P/E 2018	P/E 2019	P/E 2020	ROE 2018	ROE 2019	ROE 2020	P/BV 2018	P/BV 2019	P/BV 2020	DY 2018	DY 2019	DY 2020
POLSKIE BANKI													
Alior Bank	63,90	11,6	8,4	7,4	10%	12%	12%	1,1	1,0	0,9	0,0%	0,0%	0,0%
Getin Noble Bank	0,65	-	4,4	2,3	-1%	3%	6%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	68,60	13,5	12,7	12,6	9%	10%	10%	1,3	1,2	1,2	6,0%	5,5%	5,9%
ING BSK	194,20	17,1	15,2	13,6	12%	13%	13%	2,0	1,9	1,7	1,6%	1,8%	2,0%
Millennium	9,31	15,4	15,4	11,0	9%	8%	11%	1,4	1,3	1,1	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	110,30	13,1	11,3	10,2	9%	11%	11%	1,2	1,2	1,1	7,2%	5,7%	6,7%
PKO BP	38,97	13,0	11,8	11,2	10%	10%	10%	1,2	1,2	1,1	1,4%	3,8%	4,2%
Santander Bank Polska	394,00	16,8	15,2	12,7	10%	10%	11%	1,6	1,5	1,4	0,8%	5,1%	3,3%
Mediana		**13,5**	**12,2**	**11,1**	**10%**	**10%**	**11%**	**1,3**	**1,2**	**1,1**	**1,1%**	**2,8%**	**2,6%**
INWESTORZY POLSKICH BANKÓW													
BCP	0,231	10,5	7,5	6,6	6%	7%	8%	0,6	0,5	0,5	1,3%	3,5%	6,1%
Citigroup	65,630	9,9	8,7	7,5	9%	10%	10%	0,9	0,8	0,8	2,3%	3,0%	3,6%
Commerzbank	7,341	10,0	8,8	6,6	3%	4%	5%	0,3	0,3	0,3	2,8%	4,0%	5,7%
ING	10,966	8,3	8,1	7,7	10%	10%	10%	0,8	0,8	0,8	6,2%	6,5%	6,7%
KBC	63,460	10,5	10,8	10,3	14%	14%	14%	1,5	1,4	1,4	5,6%	6,0%	6,4%
UCI	12,224	8,0	6,5	5,7	6%	8%	8%	0,5	0,5	0,4	2,8%	4,8%	7,4%
Mediana		**10,0**	**8,4**	**7,1**	**8%**	**9%**	**9%**	**0,7**	**0,7**	**0,6**	**2,8%**	**4,4%**	**6,3%**
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	32,81	8,0	9,4	8,8	12%	10%	10%	0,9	0,9	0,9	3,7%	4,3%	4,5%
Komercni Banka*	947,00	12,0	11,8	11,4	15%	14%	14%	1,7	1,6	1,5	5,0%	5,5%	5,5%
OTP*	12 800	10,6	10,6	10,0	18%	16%	14%	1,8	1,5	1,4	1,8%	2,2%	2,3%
Banco Santander	4,49	9,3	8,5	7,8	8%	9%	9%	0,8	0,7	0,7	4,9%	5,2%	5,8%
Deutsche Bank	7,94	22,4	10,2	7,1	1%	2%	4%	0,3	0,3	0,3	1,7%	3,2%	4,5%
Sberbank	207,70	5,5	5,0	4,5	23%	22%	22%	1,2	1,1	0,9	8,4%	9,9%	11,4%
VTB Bank	0,04	3,7	3,3	3,3	12%	12%	12%	0,5	0,4	0,4	10,9%	10,9%	10,9%
Piraeus Bank	1,32	-	5,2	2,7	-1%	2%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	2,9%
Alpha Bank	1,31	16,4	8,0	5,2	1%	3%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,8%
National Bank of Greece	1,68	14,7	9,2	6,8	1%	2%	4%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	0,7%
Eurobank Ergasias	0,64	8,5	6,0	4,4	3%	4%	5%	0,3	0,3	0,2	0,0%	0,0%	1,4%
Akbank	6,76	4,9	4,8	4,0	13%	12%	13%	0,6	0,6	0,5	4,8%	4,3%	5,5%
Turkiye Garanti Bank	9,44	6,3	6,0	4,5	14%	13%	16%	0,9	0,8	0,7	4,0%	3,7%	5,0%
Turkiye Halk Bank	7,48	3,4	2,8	2,1	9%	7%	10%	0,3	0,3	0,3	1,7%	1,1%	1,9%
Turkiye Vakiflar Bankasi	5,51	4,1	4,9	3,8	12%	9%	11%	0,5	0,4	0,4	1,0%	1,0%	1,1%
Yapi ve Kredi Bankasi	2,33	5,2	5,3	3,9	12%	6%	9%	0,5	0,5	0,4	0,0%	0,0%	-
Mediana		**8,0**	**6,0**	**4,5**	**12%**	**9%**	**10%**	**0,5**	**0,5**	**0,4**	**1,7%**	**2,7%**	**4,5%**

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	P/E 2018	P/E 2019	P/E 2020	ROE 2018	ROE 2019	ROE 2020	P/BV 2018	P/BV 2019	P/BV 2020	DY 2018	DY 2019	DY 2020
POLSKIE SPÓŁKI													
PZU	41,80	11,3	11,1	10,5	21%	20%	20%	2,3	2,2	2,1	6,4%	6,6%	6,8%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	22,50	9,9	9,2	8,6	6%	6%	6%	0,6	0,6	0,5	4,2%	4,5%	4,9%
Uniqa	9,00	12,5	11,9	11,1	7%	7%	8%	0,9	0,9	0,9	5,9%	6,2%	6,4%
Aegon	4,73	7,3	6,4	6,4	6%	8%	7%	0,5	0,4	0,4	6,0%	6,3%	6,6%
Allianz	199,64	11,2	10,5	10,0	12%	12%	12%	1,3	1,2	1,2	4,4%	4,7%	5,0%
Aviva	4,34	7,5	7,1	6,6	14%	15%	16%	1,0	1,0	1,0	7,0%	7,7%	8,7%
AXA	22,85	9,0	8,2	8,0	9%	9%	10%	0,8	0,8	0,7	5,8%	6,2%	6,5%
Baloise	166,70	14,1	12,8	12,0	9%	9%	9%	1,2	1,1	1,1	3,5%	3,7%	3,9%
Assicurazioni Generali	16,46	10,3	10,1	9,9	10%	10%	10%	1,0	1,0	0,9	5,5%	5,8%	6,1%
Helvetia	626,00	12,7	12,1	11,8	9%	9%	9%	1,2	1,1	1,1	3,9%	4,1%	4,2%
Mapfre	2,59	9,7	8,7	8,0	10%	11%	12%	0,9	0,9	0,8	5,8%	6,4%	6,9%
RSA Insurance	5,26	13,0	10,4	9,9	11%	13%	13%	1,4	1,3	1,3	4,5%	5,9%	6,4%
Zurich Financial	338,60	13,7	11,9	11,3	11%	13%	14%	1,6	1,5	1,5	5,7%	6,0%	6,3%
Mediana		**10,8**	**10,3**	**9,9**	**9%**	**10%**	**10%**	**1,0**	**1,0**	**0,9**	**5,6%**	**6,0%**	**6,4%**

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

Wycena spółek rafineryjnych i gazowych

		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 RAFINERYJNE																
Lotos	91,00	5,7	7,6	6,6	0,6	0,7	0,6	7,9	14,9	13,5	11%	9%	10%	1,1%	3,8%	2,0%
MOL	3350,00	4,1	5,0	4,3	0,6	0,6	0,6	8,2	14,0	10,3	15%	13%	14%	3,8%	3,1%	3,2%
PKN Orlen	102,00	5,0	7,0	6,7	0,4	0,4	0,4	8,0	13,6	14,2	9%	6%	6%	2,9%	2,9%	2,9%
HollyFrontier	52,11	5,2	4,6	5,0	0,6	0,6	0,6	8,9	6,8	7,5	12%	13%	13%	2,5%	2,6%	2,6%
Andeavor	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valero Energy	86,43	7,1	5,6	4,7	0,4	0,4	0,4	13,8	9,0	6,7	5%	6%	8%	3,7%	4,0%	4,3%
Marathon Petroleum	62,03	9,1	5,7	5,1	0,8	0,6	0,6	12,2	8,2	6,5	8%	10%	11%	3,0%	3,2%	3,4%
Phillips 66	98,89	7,3	6,9	6,2	0,5	0,5	0,5	11,2	10,0	8,4	7%	8%	8%	3,1%	3,4%	3,7%
Tupras	155,40	6,5	6,0	5,3	0,5	0,4	0,4	11,4	8,0	6,3	8%	7%	8%	6,8%	9,8%	13,5%
OMV	48,33	4,0	3,5	3,6	0,9	0,8	0,8	9,8	8,2	8,1	21%	22%	22%	3,4%	3,7%	4,2%
Neste Oil	96,34	14,8	13,5	13,0	1,7	1,6	1,6	23,4	21,3	20,1	11%	12%	13%	2,2%	2,4%	2,5%
Hellenic Petroleum	8,40	5,8	6,1	6,0	0,4	0,4	0,4	8,9	10,0	9,1	8%	7%	7%	4,8%	4,9%	5,5%
Saras SpA	1,76	4,2	3,6	3,0	0,2	0,2	0,2	15,9	9,6	7,1	4%	4%	6%	4,1%	5,6%	7,3%
Motor Oil	20,85	4,6	4,7	4,1	0,3	0,3	0,3	8,3	8,6	7,4	6%	6%	7%	6,5%	6,8%	7,4%
Mediana		**5,7**	**5,7**	**5,1**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**9,8**	**9,6**	**8,1**	**8%**	**8%**	**8%**	**3,4%**	**3,7%**	**3,7%**
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,61	6,8	6,6	6,2	1,4	1,3	1,3	12,4	12,9	11,9	20%	20%	20%	4,1%	4,6%	4,9%
Centrica	122,95	4,4	4,2	4,1	0,4	0,4	0,4	9,7	9,5	8,7	9%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	26,51	10,6	11,0	10,5	8,3	8,5	8,4	14,3	14,9	13,6	78%	77%	80%	5,8%	6,0%	6,3%
Endesa	22,90	8,7	8,4	8,2	1,5	1,5	1,5	16,9	16,1	15,9	17%	17%	18%	6,0%	6,2%	6,4%
Engie	13,44	6,5	6,1	5,7	0,9	0,9	0,9	13,6	12,5	11,1	14%	15%	15%	5,6%	5,8%	6,4%
Gas Natural SDG	24,54	9,9	9,2	8,8	1,7	1,7	1,7	-	17,0	15,9	18%	18%	19%	5,3%	5,5%	5,9%
Hera SpA	3,07	7,2	7,2	7,0	1,3	1,3	1,3	17,1	17,4	16,4	18%	18%	18%	3,3%	3,3%	3,5%
Snam SpA	4,50	13,2	12,8	12,6	10,6	10,4	10,2	15,4	14,8	14,5	81%	81%	81%	5,1%	5,2%	5,5%
PGNiG	6,25	5,1	4,2	3,6	0,9	0,8	0,8	11,2	9,3	8,3	17%	19%	21%	1,1%	1,5%	3,2%
BP	558,50	5,1	4,7	4,6	0,6	0,6	0,6	12,4	11,5	11,2	12%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Eni	15,89	3,5	3,2	3,2	0,9	0,8	0,8	12,6	10,7	10,9	25%	25%	26%	5,2%	5,3%	5,5%
Equinor	195,05	3,1	2,7	2,6	1,2	1,1	1,1	11,0	9,4	9,2	37%	40%	41%	0,1%	0,1%	0,1%
Gazprom	155,50	2,6	2,6	2,5	0,7	0,7	0,7	2,8	2,8	2,9	28%	28%	28%	6,0%	6,4%	8,1%
NovaTek	1052,00	11,2	11,6	10,5	4,1	3,9	3,6	13,9	11,6	11,1	36%	34%	35%	2%	2%	3%
ROMGAZ	30,60	4,5	4,1	3,9	2,2	2,1	1,9	7,8	7,5	7,0	49%	50%	49%	15,0%	12,4%	13,3%
Shell	28,36	3,5	3,2	3,1	0,5	0,5	0,5	11,8	9,8	9,5	15%	16%	17%	7,5%	7,6%	7,7%
Total	51,54	5,9	5,3	5,2	1,0	0,9	1,0	12,0	10,6	10,4	16%	18%	19%	5,7%	5,9%	6,1%
Mediana		**5,9**	**5,3**	**5,2**	**1,2**	**1,1**	**1,1**	**12,4**	**11,5**	**11,1**	**18%**	**19%**	**20%**	**5,2%**	**5,3%**	**5,5%**

Wycena spółek energetycznych

		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 ENERGETYCZNE																
EDF	12,70	6,3	5,8	5,4	1,4	1,3	1,3	20,3	15,5	12,2	22%	23%	24%	2,5%	3,2%	4,2%
EDP	3,35	9,2	8,6	8,3	2,1	2,0	2,0	16,1	14,4	13,8	23%	23%	24%	5,7%	5,7%	5,7%
Endesa	22,90	8,7	8,4	8,2	1,5	1,5	1,5	16,9	16,1	15,9	17%	17%	18%	6,0%	6,2%	6,4%
Enel	5,52	7,0	6,7	6,4	1,5	1,5	1,4	13,7	11,8	11,2	21%	22%	23%	5,1%	5,8%	6,4%
EON	9,66	7,9	7,5	6,3	1,0	0,9	0,7	14,5	14,0	12,8	13%	12%	11%	4,5%	4,9%	5,3%
Fortum	19,93	14,4	13,2	12,1	4,4	4,3	4,1	23,1	15,8	13,7	31%	32%	34%	5,5%	5,5%	5,5%
Iberdola	7,74	9,8	9,3	8,8	2,5	2,4	2,3	16,5	15,5	14,6	25%	26%	26%	4,4%	4,6%	4,8%
National Grid	883,60	10,8	10,8	10,2	3,6	3,5	3,4	15,1	15,6	15,0	34%	32%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	19,50	10,0	9,8	10,0	7,8	7,6	7,7	15,0	14,4	14,9	77%	78%	77%	5,0%	5,4%	5,4%
RWE	22,33	12,8	12,7	7,6	0,9	0,8	0,9	16,3	15,7	11,9	7%	6%	11%	3,1%	3,6%	4,1%
SSE	1227,50	8,6	10,8	9,0	0,7	0,7	0,7	10,4	15,2	11,9	9%	6%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	41,64	10,9	8,4	7,1	3,4	3,0	2,8	40,7	27,1	20,9	32%	36%	39%	1,1%	1,6%	2,2%
CEZ	545,00	8,6	8,1	7,5	2,4	2,3	2,1	23,5	19,2	16,3	28%	28%	28%	6,1%	4,3%	5,2%
PGE	10,32	4,6	3,8	3,3	1,2	0,8	0,7	10,0	7,0	5,9	26%	20%	20%	0,0%	0,0%	3,6%
Tauron	2,11	3,7	3,8	3,2	0,7	0,6	0,5	3,8	2,9	2,4	19%	16%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Enea	9,38	4,2	3,4	3,2	0,8	0,8	0,7	6,7	3,6	3,1	20%	22%	23%	0,0%	0,0%	0,0%
Energa	9,21	3,9	4,0	4,3	0,8	0,7	0,7	4,0	5,4	5,7	20%	18%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**8,6**	**8,4**	**7,5**	**1,5**	**1,5**	**1,4**	**15,1**	**15,2**	**12,8**	**22%**	**22%**	**23%**	**3,1%**	**3,6%**	**4,2%**

Źródło: Dom Maklerski mBanku dla spółek polskich, 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	4700,00	7,2	6,4	6,1	2,5	2,3	2,1	11,5	8,9	8,4	34%	35%	34%	6,7%	7,0%	7,5%
Uralkali	85,62	4,9	4,9	-	2,6	2,6	-	4,2	4,2	-	53%	53%	-	-	-	-
Phosagro	2460,00	5,7	5,7	5,5	1,9	1,8	1,7	8,5	8,7	8,5	33%	32%	31%	5,4%	5,5%	5,6%
K+S	17,35	10,7	7,4	6,6	1,6	1,5	1,5	39,7	11,8	8,9	15%	20%	22%	1,7%	3,6%	4,8%
Yara International	361,90	69,6	48,7	41,7	7,9	7,1	6,8	-	-	-	11%	15%	16%	0,3%	0,4%	0,5%
The Mosaic Company	28,55	7,5	6,5	6,3	1,6	1,5	1,4	14,9	11,6	10,6	21%	22%	23%	0,4%	0,4%	0,7%
CF Industries	42,09	10,8	8,6	8,0	3,6	3,3	3,2	26,7	15,6	12,9	34%	38%	40%	2,9%	2,9%	2,9%
Israel Chemicals	1887,00	7,8	7,6	7,0	1,6	1,6	1,5	13,8	13,1	11,8	21%	21%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Grupa Azoty	44,04	7,8	7,0	8,3	0,6	0,7	0,7	-	19,2	30,5	7%	9%	9%	2,7%	0,0%	1,0%
ZA Police*	14,20	9,4	7,1	5,7	0,6	0,5	0,5	-	19,2	10,8	6%	7%	9%	3,7%	3,5%	3,5%
ZCh Puławy*	109,00	4,9	4,2	3,4	0,4	0,4	0,4	17,2	14,7	9,9	9%	9%	11%	5,4%	4,6%	4,6%
Mediana		**7,8**	**7,0**	**6,4**	**1,6**	**1,6**	**1,5**	**14,4**	**12,4**	**10,6**	**21%**	**21%**	**22%**	**2,8%**	**3,2%**	**3,2%**
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	58,25	6,6	5,5	4,9	1,2	1,1	1,0	14,0	8,9	7,7	18%	20%	21%	12,9%	3,9%	7,3%
Akzo Nobel	81,30	16,9	13,4	11,6	1,9	1,8	1,7	28,4	28,2	22,6	11%	13%	15%	2,6%	2,9%	2,4%
BASF	67,80	7,9	7,5	7,1	1,3	1,2	1,2	11,2	10,6	9,8	16%	16%	17%	4,8%	4,9%	5,1%
Croda	4890,00	16,7	15,4	14,6	4,8	4,6	4,4	27,1	25,0	23,5	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	6,58	5,5	4,2	3,8	1,2	0,9	0,8	7,9	7,7	7,0	22%	22%	22%	3,8%	4,0%	4,1%
Soda Sanayii	7,95	7,9	5,4	5,1	2,1	1,5	1,4	6,8	6,7	5,7	27%	27%	28%	2,8%	6,3%	10,6%
Solvay	102,20	6,1	5,7	5,4	1,3	1,2	1,2	12,8	11,7	10,6	21%	22%	22%	3,7%	3,6%	3,8%
Tata Chemicals	591,85	7,3	7,2	6,4	1,4	1,5	1,3	12,7	13,6	11,7	19%	20%	21%	2,1%	2,1%	2,3%
Tessenderlo Chemie	30,90	7,1	5,7	5,2	0,8	0,8	0,7	15,7	12,0	10,2	12%	14%	14%	0,0%	-	-
Wacker Chemie	86,36	4,8	5,0	4,8	1,0	1,0	0,9	13,2	13,8	12,7	21%	20%	20%	4,2%	4,4%	4,6%
Mediana		**7,2**	**5,7**	**5,3**	**1,3**	**1,2**	**1,2**	**13,0**	**11,8**	**10,4**	**20%**	**20%**	**21%**	**3,2%**	**3,9%**	**4,1%**

Wycena spółek sektora elektromaszynowego

		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
Atlas Copco	255,80	8,9	8,9	8,5	2,3	2,3	2,2	20,3	19,7	18,7	26%	26%	26%	2,7%	2,8%	2,9%
Caterpillar	134,15	9,4	8,7	8,3	2,0	1,8	1,8	11,6	10,4	9,6	21%	21%	21%	2,4%	2,6%	2,7%
Duro Felguera	0,01	-	-	-	1,0	0,9	-	-	3,6	-	-	-	-	0,0%	0,0%	-
Famur	4,87	6,4	5,5	5,3	1,3	1,3	1,2	13,7	11,1	10,2	21%	23%	22%	9,0%	9,5%	6,3%
Komatsu	2695,00	8,8	6,4	6,0	1,3	1,2	1,2	13,4	9,9	9,1	15%	19%	20%	2,8%	3,9%	4,3%
Sandvig AG	157,15	8,8	8,5	8,3	2,1	2,0	1,9	15,1	14,2	13,6	24%	24%	23%	2,6%	2,9%	3,1%
Mediana		**8,8**	**7,4**	**7,1**	**1,3**	**1,3**	**1,5**	**13,6**	**10,4**	**9,9**	**21%**	**22%**	**22%**	**2,6%**	**2,9%**	**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	62,20	1,2	3,0	4,0	0,5	0,6	0,7	3,1	10,1	21,6	37%	20%	17%	0,0%	9,6%	3,9%
KGHM	105,85	5,5	4,7	4,6	1,4	1,1	1,0	14,8	9,1	10,0	24%	23%	22%	0,0%	0,9%	2,2%
LW Bogdanka*	44,60	2,5	1,9	1,8	0,8	0,7	0,6	13,1	6,0	5,6	31%	36%	36%	2,5%	4,5%	6,0%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Anglo American	2005,50	5,0	5,1	5,5	1,6	1,6	1,6	11,3	11,0	12,6	32%	32%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	965,60	6,9	5,8	5,5	3,2	2,9	2,8	20,9	16,1	15,3	46%	50%	51%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Billiton	37,59	4,2	4,5	4,8	2,3	2,4	2,4	15,6	14,4	15,8	54%	53%	51%	2,2%	3,4%	2,2%
Boliden	252,85	5,1	5,5	5,7	1,3	1,4	1,4	10,0	11,5	11,9	26%	25%	24%	5,4%	4,5%	4,8%
First Quantum	14,69	8,5	6,3	4,5	3,8	3,0	2,3	17,1	11,0	6,6	44%	47%	51%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	12,68	4,1	6,4	5,0	1,5	1,9	1,8	7,7	14,8	10,0	37%	30%	35%	1,4%	1,9%	3,5%
Hudbay Min	9,45	4,0	4,4	4,1	1,7	1,7	1,7	21,0	19,5	13,4	41%	39%	41%	0,1%	0,1%	0,2%
Lundin Min	6,41	4,7	4,3	3,1	1,8	1,7	1,4	17,1	15,0	8,6	38%	39%	46%	1,3%	1,3%	1,5%
MMC Norilsk Nickel	22,65	7,3	7,1	6,8	3,8	3,7	3,6	10,1	9,9	9,7	52%	52%	52%	8,4%	9,5%	10,2%
OZ Minerals	10,29	5,9	6,3	4,9	2,7	2,7	2,2	16,2	18,9	13,5	46%	43%	45%	1,9%	1,7%	2,5%
Rio Tinto	4305,00	4,7	5,1	5,2	2,1	2,2	2,2	11,6	12,7	13,2	45%	44%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Sandfire Resources	6,80	2,8	2,9	2,1	1,4	1,4	1,1	8,4	9,2	5,4	51%	49%	55%	4,1%	3,7%	6,0%
Southern CC	38,84	9,6	8,6	7,9	4,8	4,4	4,1	18,1	15,9	14,3	50%	51%	53%	3,0%	3,6%	4,1%
Vedanta Resources	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mediana		**5,0**	**5,5**	**5,0**	**2,1**	**2,2**	**2,2**	**15,6**	**14,4**	**12,6**	**45%**	**44%**	**46%**	**1,4%**	**1,7%**	**2,2%**

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

Wycena europejskich operatorów narodowych

		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																
Netia	5,03	5,3	5,7	5,7	1,4	1,5	1,5	26,1	33,8	28,0	26%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Orange Polska	5,50	4,9	4,7	4,3	1,3	1,2	1,2	-	69,0	25,2	26%	26%	27%	0,0%	0,0%	0,0%
Play	22,60	5,9	5,7	5,4	1,8	1,8	1,7	7,9	8,0	7,9	31%	31%	31%	11,3%	6,4%	5,5%
Mediana		**5,3**	**5,7**	**5,4**	**1,4**	**1,5**	**1,5**	**17,0**	**33,8**	**25,2**	**26%**	**26%**	**27%**	**0%**	**0,0%**	**0,0%**
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	24,96	5,8	5,7	5,7	1,8	1,8	1,8	14,6	14,4	14,3	32%	32%	32%	6,0%	6,0%	6,1%
Telefonica CP	245,00	8,0	8,0	8,0	2,2	2,2	2,2	13,7	13,7	14,2	28%	28%	27%	8,3%	8,4%	8,3%
Hellenic Telekom	11,15	5,0	4,8	4,7	1,7	1,6	1,6	20,3	16,8	14,7	34%	34%	34%	4,1%	5,0%	5,4%
Matav	464,50	4,2	4,2	4,2	1,3	1,3	1,3	10,6	10,4	10,5	31%	31%	30%	5,4%	5,6%	5,9%
Telecom Austria	6,69	5,1	5,0	4,9	1,6	1,6	1,6	15,2	11,3	10,1	32%	32%	32%	3,0%	3,5%	4,1%
Mediana		**5,1**	**5,0**	**4,9**	**1,7**	**1,6**	**1,6**	**14,6**	**13,7**	**14,2**	**32%**	**32%**	**32%**	**5,4%**	**5,6%**	**5,9%**
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	228,00	4,3	4,4	4,4	1,4	1,4	1,4	8,4	8,7	8,7	32%	31%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	15,65	6,1	5,8	5,4	1,9	1,8	1,7	16,7	14,3	12,9	31%	31%	32%	4,5%	4,8%	5,2%
KPN	2,83	8,1	8,0	7,8	3,2	3,2	3,2	26,2	22,9	20,7	39%	40%	41%	4,6%	6,4%	7,1%
Orange France	14,36	5,1	5,0	4,9	1,6	1,6	1,6	13,7	12,5	11,4	31%	32%	32%	4,9%	5,2%	5,4%
Swisscom	486,00	7,8	7,8	7,8	2,8	2,8	2,8	16,6	16,8	16,7	36%	36%	36%	4,5%	4,5%	4,5%
Telefonica S.A.	7,83	6,0	6,1	6,0	1,9	2,0	1,9	11,2	10,8	10,1	32%	32%	32%	5,1%	5,2%	5,3%
Telia Company	42,81	9,2	8,7	8,5	3,0	2,9	2,8	18,0	15,5	14,5	32%	33%	33%	5,4%	5,6%	5,7%
TI	0,54	4,3	4,3	4,3	1,9	1,9	1,9	10,5	7,5	7,2	43%	44%	44%	0,0%	0,0%	0,6%
Mediana		**6,1**	**5,9**	**5,7**	**1,9**	**1,9**	**1,9**	**15,1**	**13,4**	**12,2**	**32%**	**33%**	**33%**	**4,6%**	**5,0%**	**5,3%**

Wycena spółek mediowych

		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																
Agora	11,70	5,0	5,3	4,9	0,5	0,5	0,5	24,5	38,9	20,6	9%	9%	10%	4,3%	4,3%	4,3%
Cyfrowy Polsat	25,86	7,5	6,9	6,3	2,6	2,3	2,1	16,8	14,9	12,4	34%	33%	34%	0,0%	1,2%	1,7%
Mediana		**6,3**	**6,1**	**5,6**	**1,5**	**1,4**	**1,3**	**20,7**	**26,9**	**16,5**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**0,0**	**0,0**	**0,0**
DZIENNIKI																
Arnolgo Mondadori	1,72	8,7	7,5	7,2	0,7	0,7	0,7	-	12,1	11,1	8%	9%	10%	0,0%	2,1%	2,8%
Axel Springer	47,68	9,0	8,2	7,6	2,1	2,0	1,9	16,8	14,7	13,1	23%	25%	26%	4,4%	4,6%	4,9%
Daily Mail	671,00	9,5	9,6	9,2	1,4	1,4	1,4	16,9	18,2	16,7	14%	14%	15%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,39	6,9	7,0	6,8	0,5	0,5	0,5	18,6	16,3	17,0	7%	7%	7%	1,0%	3,1%	4,6%
New York Times	33,98	21,6	19,3	17,4	3,2	3,0	2,9	43,3	35,4	27,1	15%	16%	17%	0,5%	0,5%	0,5%
Promotora de Inform	1,80	8,5	7,3	6,5	1,6	1,6	1,5	30,0	14,6	12,9	18%	22%	24%	0,0%	0,0%	0,0%
Reach	64,70	1,2	1,1	1,1	0,3	0,3	0,3	1,8	1,7	1,7	23%	25%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**8,7**	**7,5**	**7,2**	**1,4**	**1,4**	**1,4**	**17,7**	**14,7**	**13,1**	**15%**	**16%**	**17%**	**0,0%**	**0,5%**	**0,5%**
TV																
Atresmedia Corp	4,66	6,8	6,7	6,6	1,2	1,2	1,2	8,0	7,9	7,8	18%	18%	18%	10,4%	10,6%	10,7%
Gestevision Telecinco	7,02	8,4	8,5	8,6	2,2	2,2	2,2	11,7	11,9	12,1	26%	26%	25%	8,5%	8,2%	8,1%
ITV PLC	137,40	7,8	8,1	7,5	2,0	2,0	1,9	9,2	9,5	8,8	26%	24%	25%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	17,10	5,2	5,3	5,2	1,4	1,4	1,4	12,5	12,2	11,9	27%	27%	28%	5,8%	6,2%	6,3%
Mediaset SPA	2,86	3,9	4,2	4,0	1,4	1,5	1,5	20,1	13,0	11,2	36%	37%	38%	4,1%	5,0%	5,8%
Modern Times	335,60	12,7	11,4	10,1	1,3	1,2	1,2	21,8	19,4	16,9	10%	11%	12%	3,8%	3,9%	4,0%
Prosieben	15,36	5,5	5,6	5,3	1,4	1,3	1,3	7,0	7,4	6,8	25%	24%	24%	5,9%	6,7%	7,1%
RTL Group	52,55	6,7	6,6	6,5	1,4	1,4	1,3	11,4	11,1	10,8	21%	20%	20%	7,5%	7,5%	7,5%
TF1-TV Francaise	8,88	4,9	4,2	3,9	0,8	0,8	0,8	14,1	10,4	9,7	17%	19%	20%	4,2%	5,1%	5,5%
Mediana		**6,7**	**6,6**	**6,5**	**1,4**	**1,4**	**1,3**	**11,7**	**11,1**	**10,8**	**25%**	**24%**	**24%**	**5,8%**	**6,2%**	**6,3%**
PAY TV																
Sky PLC	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cogeco	84,50	6,3	5,9	5,7	2,8	2,7	2,6	14,0	13,6	12,9	45%	45%	45%	2,2%	2,5%	2,7%
Comcast	39,78	8,7	8,1	7,6	2,8	2,6	2,5	15,6	14,3	12,6	32%	32%	32%	1,9%	2,1%	2,4%
Dish Network	32,06	7,5	8,8	10,0	1,6	1,7	1,7	10,6	13,1	17,4	21%	19%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	26,17	5,9	6,1	6,0	2,7	2,7	2,7	-	-	38,0	45%	44%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	20,76	8,5	8,0	7,6	3,4	3,2	3,1	24,9	20,0	18,4	40%	40%	41%	7,6%	7,7%	7,8%
Mediana		**7,5**	**8,0**	**7,6**	**2,8**	**2,7**	**2,6**	**14,8**	**14,0**	**17,4**	**40%**	**40%**	**41%**	**1,9%**	**2,1%**	**2,4%**

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

Wycena spółek IT

		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																
AB*	20,10	5,4	5,6	5,4	0,1	0,1	0,1	5,1	5,3	5,1	1%	1%	1%	0,0%	2,0%	4,7%
Asseco Poland	54,25	8,7	8,6	8,2	1,1	1,1	1,0	13,5	15,2	14,9	13%	13%	13%	5,5%	5,5%	4,2%
Comarch	183,00	8,3	7,2	6,5	1,1	1,0	0,9	28,8	17,6	15,1	13%	14%	14%	0,8%	0,8%	2,7%
Mediana		**8,3**	**7,2**	**6,5**	**1,1**	**1,0**	**0,9**	**13,5**	**15,2**	**14,9**	**13%**	**13%**	**13%**	**0,8%**	**2,0%**	**4,2%**
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atos Origin	86,94	7,2	6,1	5,7	1,0	0,9	0,9	10,6	9,0	8,5	13%	14%	15%	2,0%	2,3%	2,4%
CapGemini	106,75	10,4	9,6	9,0	1,5	1,4	1,3	17,7	15,8	14,6	14%	14%	15%	1,7%	1,9%	2,0%
IBM	140,49	8,3	8,1	8,2	2,0	2,0	2,0	10,2	10,1	9,7	24%	25%	24%	4,4%	4,6%	4,8%
Indra Sistemas	9,92	7,7	7,1	6,7	0,8	0,7	0,7	14,8	12,3	11,1	10%	10%	11%	0,0%	1,7%	2,2%
Microsoft	117,65	19,0	15,9	13,9	7,8	6,8	6,2	30,7	26,5	23,4	41%	43%	45%	1,4%	1,5%	1,7%
Oracle	54,04	10,5	10,5	10,0	4,9	4,9	4,8	17,5	15,9	14,9	47%	47%	48%	1,4%	1,4%	1,5%
SAP	99,71	15,4	13,8	12,6	5,0	4,6	4,3	22,7	20,6	18,4	32%	33%	34%	1,5%	1,6%	1,8%
TietoEnator	28,78	10,7	10,5	10,1	1,4	1,4	1,3	16,3	15,7	15,2	13%	13%	13%	4,9%	5,1%	5,3%
Mediana		**10,5**	**10,0**	**9,5**	**1,7**	**1,7**	**1,7**	**16,9**	**15,8**	**14,7**	**19%**	**20%**	**20%**	**1,6%**	**1,8%**	**2,1%**

Wycena spółek budowlanych

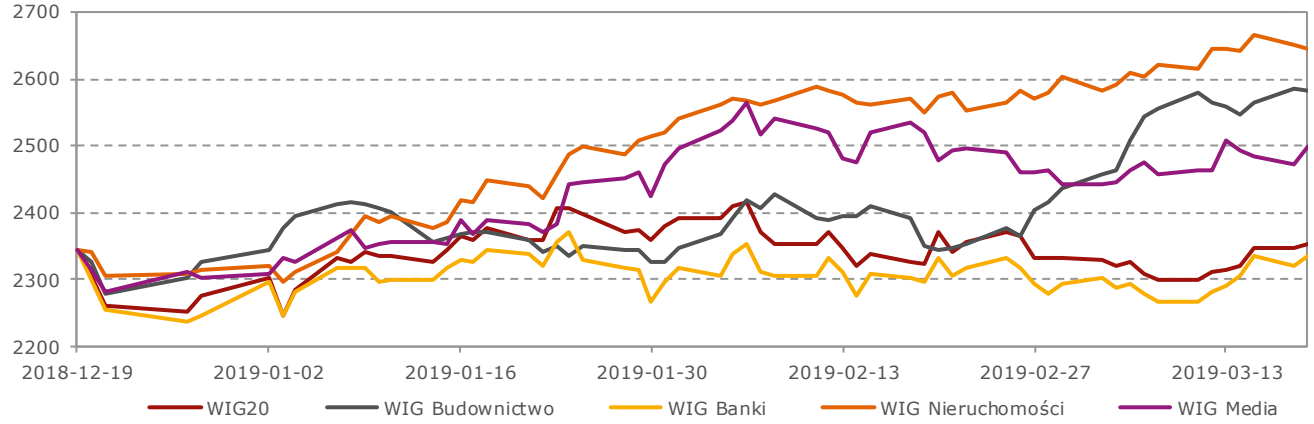
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Acciona	95,20	8,5	8,3	8,1	1,5	1,5	1,5	22,6	20,2	17,8	18%	18%	18%	3,2%	3,5%	3,7%
Astaldi	0,72	4,3	4,3	4,2	0,4	0,4	0,4	1,1	1,0	0,9	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	-
Ferrovial	20,88	32,8	22,6	20,6	1,7	1,7	1,6	-	39,0	33,4	5%	7%	8%	3,5%	3,6%	3,7%
Hochtief	143,10	6,9	6,6	6,1	0,4	0,4	0,4	17,5	15,3	14,4	6%	6%	6%	3,3%	4,0%	4,2%
Mota Engil	2,21	4,4	3,9	3,6	0,7	0,6	0,6	40,2	11,3	7,1	15%	15%	16%	0,9%	1,4%	4,8%
NCC	142,00	64,2	6,0	5,0	0,3	0,2	0,2	-	11,9	9,3	0%	4%	5%	6,1%	6,1%	6,5%
Skanska	175,40	11,2	9,2	8,8	0,4	0,4	0,4	17,8	13,9	13,1	4%	5%	5%	4,7%	4,9%	5,1%
Strabag	29,75	2,6	2,6	2,5	0,2	0,2	0,2	10,2	9,7	9,5	6%	6%	6%	4,4%	4,7%	4,9%
Mediana		**7,7**	**6,3**	**5,5**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**17,6**	**12,9**	**11,3**	**6%**	**7%**	**7%**	**3,4%**	**3,8%**	**4,8%**

Wycena spółek deweloperskich

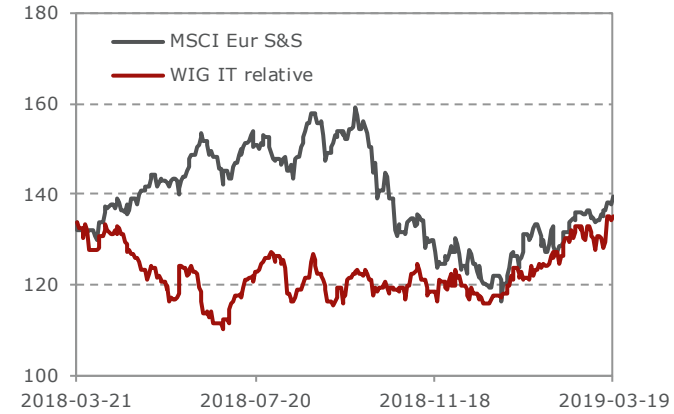
		EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
Dom Development	81,00	7,2	7,7	6,9	1,9	2,0	1,9	9,0	9,3	7,9	17%	17%	17%	9,4%	11,0%	10,7%
GTC	9,20	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mediana		**7,2**	**7,7**	**6,9**	**1,9**	**2,0**	**1,9**	**9,0**	**9,3**	**7,9**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**0,1**	**0,1**	**0,1**
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atrium European RE	3,46	14,2	13,9	13,2	0,7	0,7	0,7	11,2	10,7	10,2	89%	88%	87%	7,8%	8,0%	8,3%
CA Immobilien Anlagen	32,00	27,8	23,3	21,1	1,2	1,1	1,0	25,9	23,1	20,6	70%	75%	77%	2,8%	3,0%	3,4%
Deutsche Euroshop AG	27,02	16,0	16,0	15,9	0,7	0,7	0,8	12,6	12,2	12,1	87%	87%	87%	5,6%	5,7%	5,9%
Immofinanz AG	22,20	28,4	26,9	25,0	0,8	0,8	0,8	20,3	20,6	19,8	49%	46%	51%	3,6%	3,8%	4,0%
Klepierre	31,20	19,1	19,3	18,8	0,8	0,8	0,8	12,0	11,6	11,2	89%	86%	86%	6,7%	7,0%	7,2%
Segro	685,20	34,5	31,6	29,2	1,1	1,0	0,9	30,9	28,3	26,2	75%	75%	77%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**23,5**	**21,3**	**20,0**	**0,8**	**0,8**	**0,8**	**16,4**	**16,4**	**15,9**	**81%**	**81%**	**82%**	**4,6%**	**4,8%**	**4,9%**

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

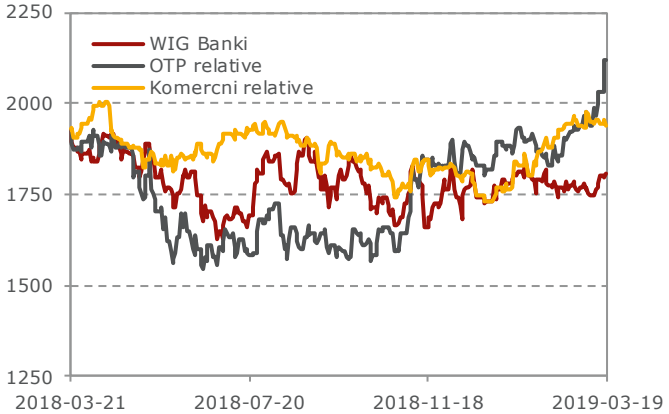
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



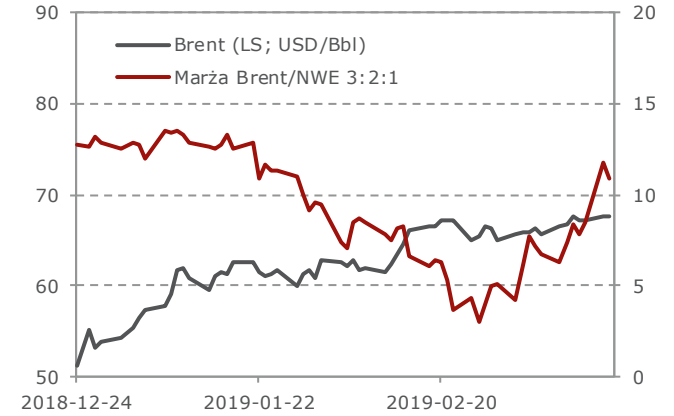
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



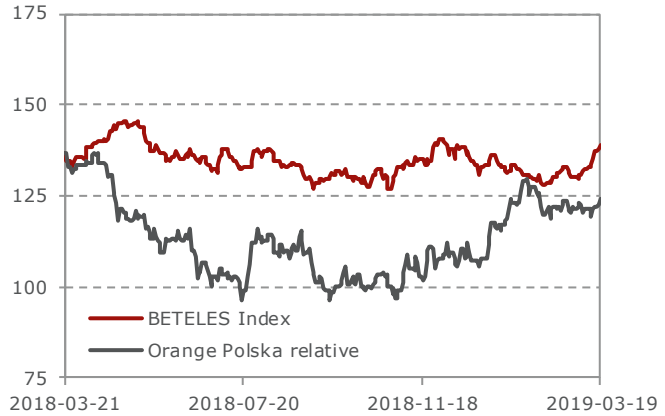
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



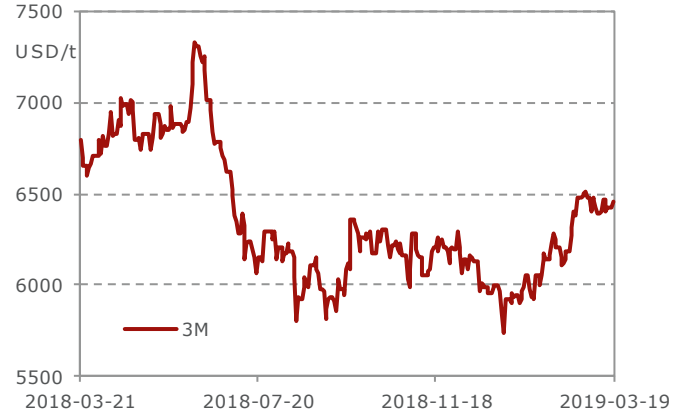
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



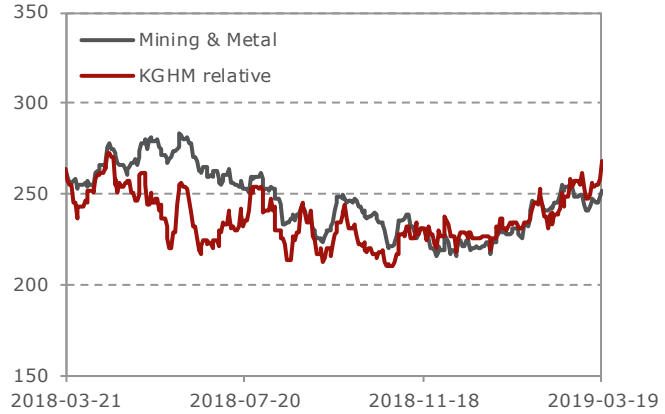
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



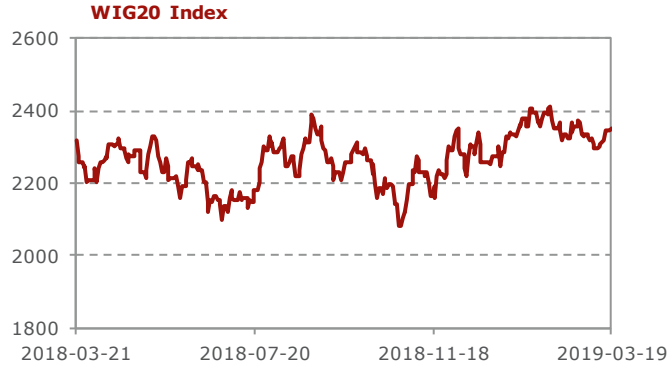
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)

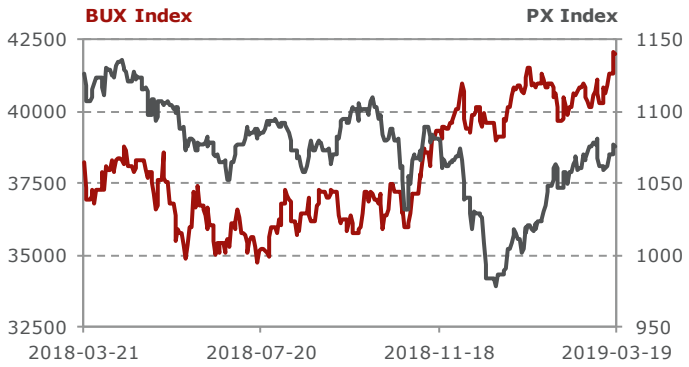


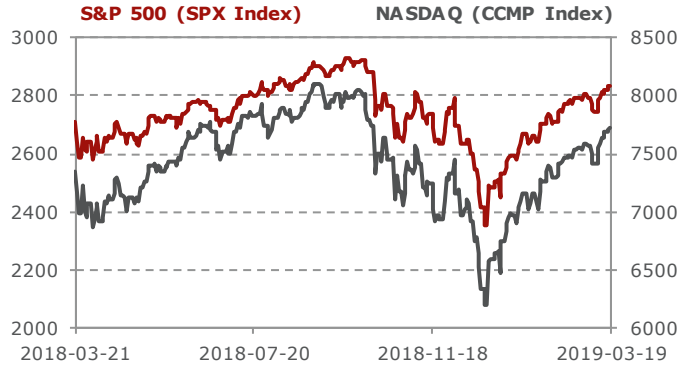
Źródło: Bloomberg

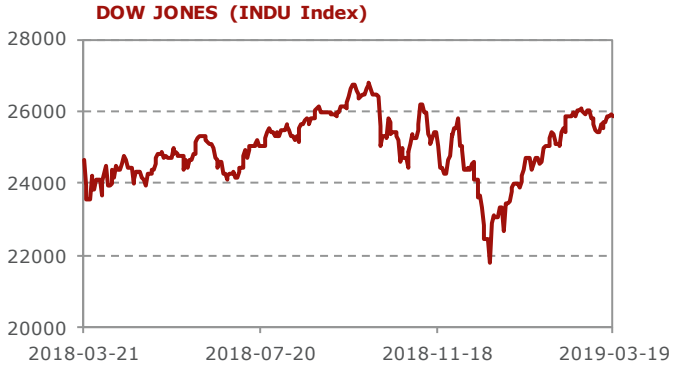
Przegląd rynków zagranicznych

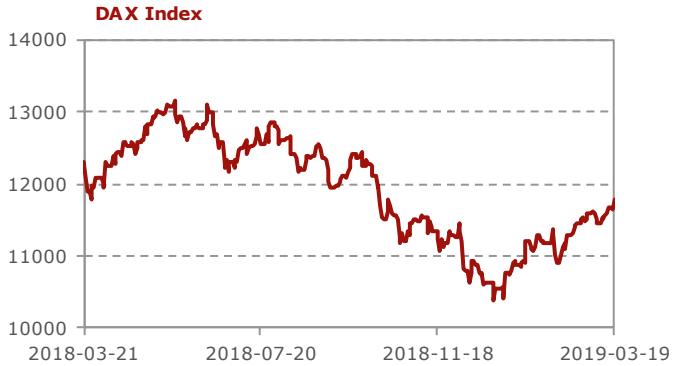
Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-03-19	25 987,87	26 109,68	25 814,92	25 887,38	-0,10%
S&P 500	2019-03-19	2 840,76	2 852,42	2 823,27	2 832,57	-0,01%
NASDAQ	2019-03-19	7 747,40	7 767,89	7 699,16	7 723,95	+0,12%
DAX	2019-03-19	11 672,76	11 823,29	11 652,02	11 788,41	+1,13%
CAC 40	2019-03-19	5 406,23	5 443,10	5 403,58	5 425,90	+0,24%
FTSE 100	2019-03-19	7 299,19	7 350,10	7 294,50	7 324,00	+0,34%
WIG20	2019-03-19	2 346,73	2 365,96	2 346,73	2 352,42	+0,28%
BUX	2019-03-19	42 087,28	42 453,88	41 965,36	42 014,16	-0,17%
PX	2019-03-19	1 076,73	1 081,54	1 075,20	1 075,36	-0,13%
RTS	2019-03-19	1 776,31	1 791,11	1 776,31	1 787,35	+0,64%
SOFIX	2019-03-19	586,02	622,20	585,55	600,40	+2,45%
BET	2019-03-19	7 888,52	7 947,65	7 880,14	7 947,65	+0,82%
XU100	2019-03-19	104 664,10	105 929,10	104 154,40	104 861,60	+0,26%
BETELES	2019-03-19	138,01	139,10	137,85	138,66	+0,52%
NIKKEI	2019-03-19	21 558,43	21 585,55	21 425,79	21 566,85	-0,08%
SHCOMP	2019-03-19	3 099,90	3 113,43	3 076,36	3 090,98	-0,18%
Miedź	2019-03-19	6 438,00	6 503,00	6 435,00	6 459,00	+0,53%
Ropa	2019-03-19	66,91	67,72	66,69	67,32	+0,61%
USD/PLN	2019-03-19	3,7850	3,7873	3,7740	3,7769	-0,21%
EUR/PLN	2019-03-19	4,2912	4,2954	4,2861	4,2874	-0,09%
EUR/USD	2019-03-19	1,1337	1,1362	1,1334	1,1352	+0,13%
USBonds10	2019-03-19	2,6015	2,6321	2,5889	2,6123	+0,0090
GRBonds10	2019-03-19	0,0840	0,1230	0,0740	0,0970	+0,0140
PLBonds10	2019-03-19	2,8920	2,9280	2,8890	2,9130	+0,0210

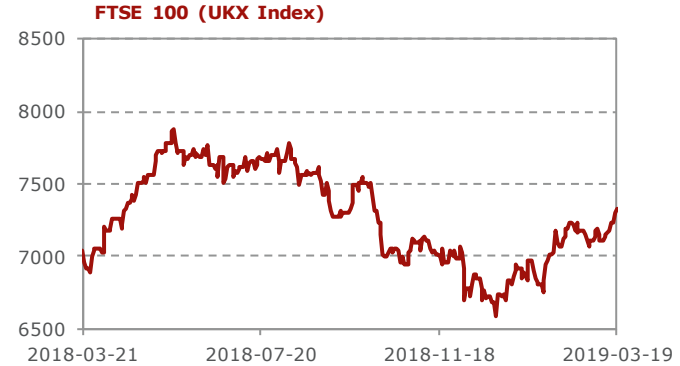




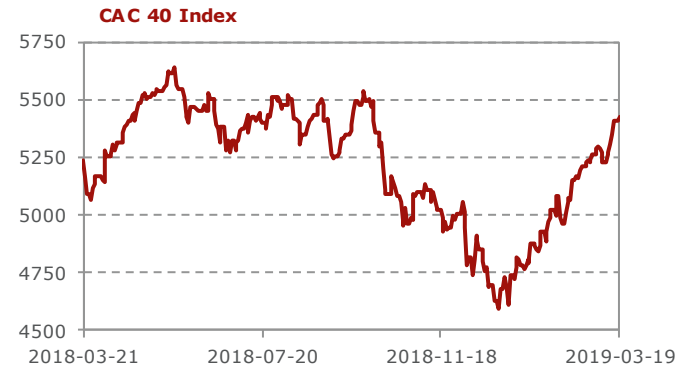


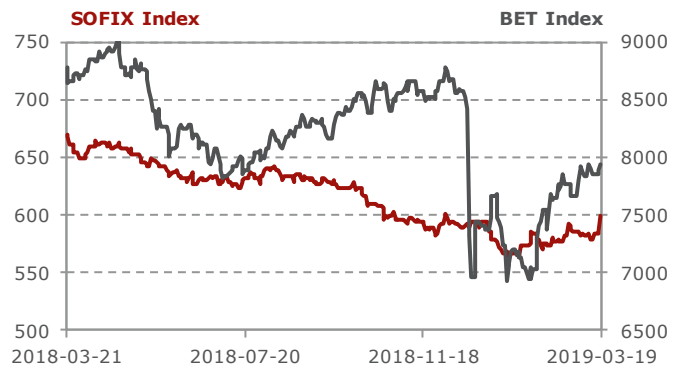


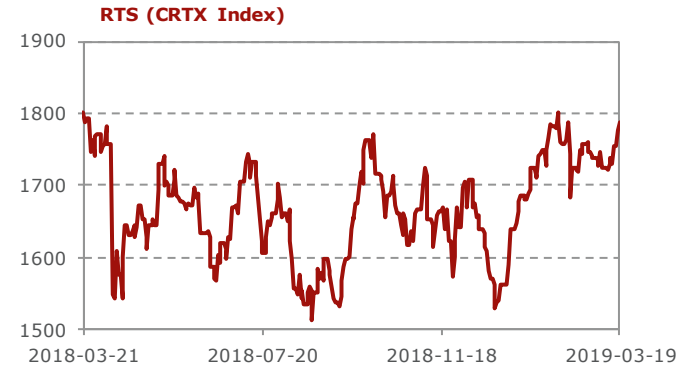


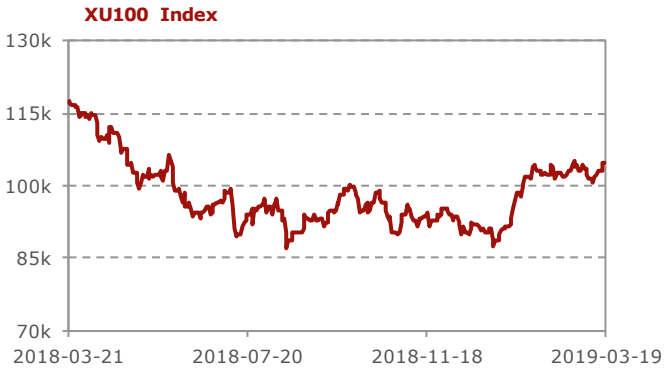


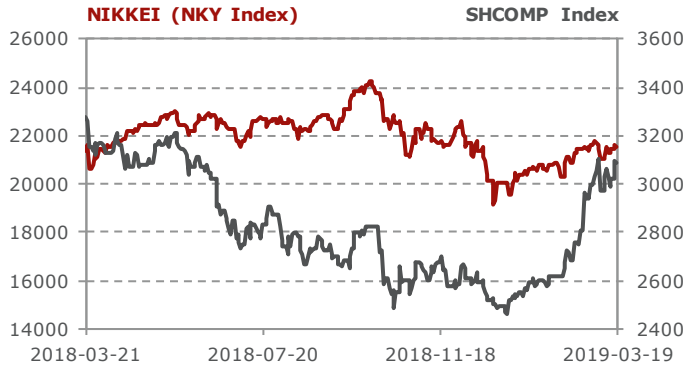
Źródło: Bloomberg

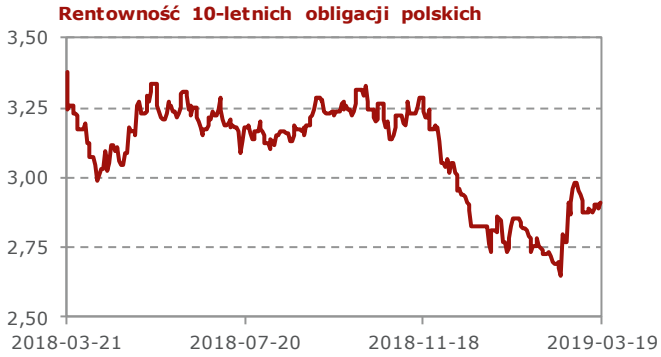


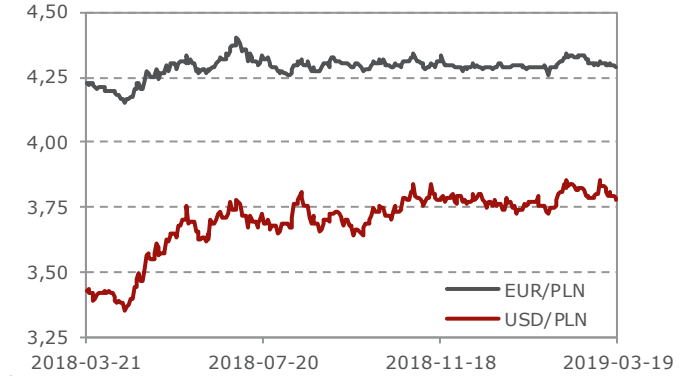


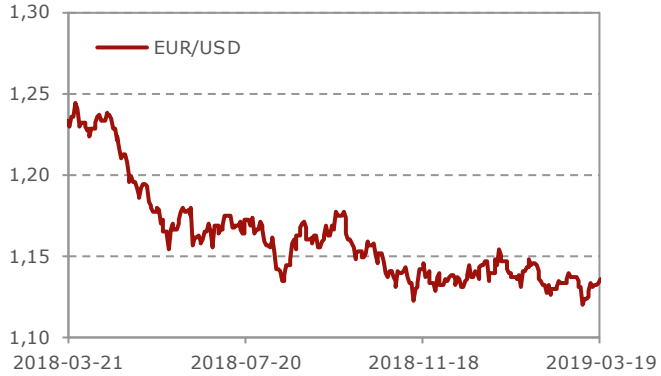












Źródło: Bloomberg

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

Krzysztof Pakulski
tel. +48 22 697 4914
krzysztof.pakulski@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.kliszcz@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 jakakolwiek 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.