

poniedziałek, 27 maja 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/zł	EUR/zł
56753,79	2188,2	3939,78	11547,1	2,822	57,91	3,8294	4,2898
402,66 (0,71%)	15,11 (0,7%)	28,95 (0,74%)	70,94 (0,62%)	0,009 (0,32%)	0,71 (1,23%)	0 (0,03%)	0 (-0,03%)

Informacje ze spółek i sektorów

Tauron	Wyniki 1Q zgodne z oczekiwaniami - Przychody w 1Q'19 r. wyniosły 2452,2 mln zł (14,1% r/r) vs. konsensus 2354,3 mln zł (4,2%). - EBIT w 1Q'19 r. wyniósł 224,7 mln zł (34,3% r/r) vs. konsensus 188,8 mln zł (19%). - Zysk netto w 1Q'19 r. wyniósł 79,6 mln zł (15,5% r/r) vs. oczekiwania 70 mln zł (13,7%). W 1Q Tauron wyprodukował 3,8 TWh energii elektrycznej (-3% r/r). Zmniejszenie wolumenu produkcji energii było konsekwencją przyjętej strategii spółki oraz wysokiej generacji energii ze źródeł wiatrowych. Produkcja ciepła osiągnęła poziom 4,8 PJ, a jego sprzedaż wyniosła 6,8 PJ. Na spadek produkcji i sprzedaży ciepła wpłynęły wyższe temperatury zewnętrzne. Nakłady inwestycyjne grupy Tauron 1Q'19 r. wyniosły 727 mln zł (20% r/r). W 1Q'19 r. zobowiązania finansowe netto wzrosły do poziomu 10,2 mld zł (+8% q/q) wskaźnik długu netto (bez zadłużenia wynikającego z wyemitowanych obligacji podporządkowanych w wysokości 1,96 mld zł) do EBITDA na koniec marca osiągnął poziom 2,74 x.
---------------	---

11 bit studios	Wywiad z Prezes - W chwili obecnej nad Projektem 8 pracuje ponad 20 osób, jednak do końca roku spółka planuje istotnie zwiększyć ten poziom. - W drugiej połowie 11 bit planuje debiut konsolowej wersji „Frostpunka” oraz wydanie gry „Children of Morta” i wersji gry „Moonlighter” na urządzenia mobilne. Na rynek trafią też płatne dodatki do „Frostpunka”, „Moonlightera” i „This War of Mine”. - Daty premier będą uzależnione od rozmów Microsoftem i Sony. - Zespół, który w tej chwili kończy prace nad dodatkiem i wersją konsolową "Frostpunka" po ich zakończeniu zacznie projektować nową grę. To samo dotyczy zespołu (około 10 osób), który zajmuje się trzecią historią do gry "This War of Mine". - Budżety nowych gier mają być wyższe niż w przypadku "Frostpunka".
-----------------------	---

PZU	Wywiad z prezesem - Obecna skala odszkodowań nie jest nadzwyczajna w kontekście wyników kwartalnych grupy. - Liczba zgłoszonych w maju szkód związanych z podtopieniami wyniosła 5700 vs 4600 r/r. - PZU planuje przedstawić w '20 r. nową strategię, która będzie obowiązywała do '25 r. - Zwyczajne Walne Zgromadzenie spółki zdecydowało o wypłacie 2,8 zł dywidendy na akcję. Dniem dywidendy jest 14.08.'19 r., a wypłata nastąpi 05.09.'19 r. - WZA podjęło decyzję o zwiększeniu składu rady nadzorczej do 11 osób i wybrało członków na kolejną 3 letnią kadencję.
------------	--

Asseco Poland	Konferencja prasowa z przedstawicielami spółki Grupa Asseco dostrzega potencjał do poprawy rezultatów w następnych kwartałach, co przełoży się na wynik w całym '19 r. Zarząd jest bardzo zadowolony z wyników 1Q'19 r., w którym nastąpił wzrost we wszystkich sektorach. Grupa zaczyna w Asseco International realizować nowe duże projekty w Czechach i na Słowacji dla sektora publicznego. Rozwija się również bankowość i segment ERP. W Polsce Asseco widzi dobre perspektywy dla sektora publicznego. Czynniki wzrostu skali działalności w kolejnych kwartałach powinny być segmenty chmurowe i cyberbezpieczeństwo.
----------------------	--

PKO BP	PKO nabył 94,4% udziałów w PCM PKO Leasing zaprezentował wyniki pierwszej fazy wezwania na akcje PCM. PKO Leasing nabył 94,4% akcji PCM.
---------------	---

CD Projekt	Konferencja wynikowa Zarząd poinformował, że wzrost należności był spowodowany przedpłatami na wersję kolekcjonerską, a także przedpłatami na kampanię marketingową, która ma mieć miejsce podczas targów E3 oraz w kolejnych miesiącach.
-------------------	--

Polskie Banki	Mastercard wśród akcjonariuszy BLIK Według dziennika Parkiet Mastercard przejmie około jednej siódmej udziałów w BLIK poprzez emisję nowych akcji. W oparciu o cenę zapłaconą przez Mastercard, BLIK zostanie wyceniony na 500 mln zł, jednak negocjacje nadal trwają, więc ostateczna wycena może być nieco inna. Obecnie sześć banków jest akcjonariuszami BLIK z równą częścią kapitału: PKO, SPL, ING, MBK, MIL i ALR.
----------------------	---

Pozostałe wiadomości ze spółek

Ultimate Games	Ultimate Games ustalił datę premiery gry <i>Phantom Doctrine</i> na Nintendo Switch na 6 czerwca 2019 w USA, Kanadzie, Meksyku a następnie 13 czerwca 2019 w Europie, Australii i Nowej Zelandii. Cena gry to €19,99/\$19,99. Przedsprzedaż gry rozpocznie się 30 maja 2019 w USA, Kanadzie, Meksyku, a następnie 6 czerwca 2019 w Europie, Australii i Nowej Zelandii. Ultimate Games rozpoczął sprzedaż gry <i>Professional Fishing Mobile</i> (Android) w sklepie Google Play ("Gra"). Rozpoczęcie sprzedaży Gry na urządzenia iOS planowane jest do końca 1Q'19 r.
Ten Square Games	Walne zgromadzenie Ten Square Games zdecydowało, aby spółka wypłaciła w formie dywidendy za 2018 rok łącznie 27,3 mln zł, czyli 3,78 zł na akcję. Dzień dywidendy to 5 czerwca, a wypłata nastąpi 19 czerwca 2019 roku.
Summa Linguae	Zarząd Summa Linguae rozpoczął negocjacje w sprawie ustalenia warunków potencjalnego nabycia 100% udziałów w kanadyjskiej spółce technologicznej, działającej w branży językowej.
Ekobox	Akcjonariusze spółki Ekobox zdecydowali, że wypłaci ona z zysku za 2018 rok łącznie 441,3 tys. zł dywidendy, czyli 0,01 zł na akcję. Dzień dywidendy został ustalony na 28 czerwca, a dzień jej wypłaty na 18 lipca 2019 roku.
Solar Company	Solar Company planuje scalić akcje poprzez podwyższenie ich wartości nominalnej do 10 zł z 1 zł. Ogólna liczba akcji zmniejszy się wskutek scalenia z 30 mln do 3 mln.
CEZ	Spółka zamierza wypłacić 24 CZK dywidendy na akcję za '18 r. Na dywidendę ma trafić 12,9 mld CZK.
Sanok	OFE PZU, akcjonariusz Sanok Rubber Company, chce żeby spółka wypłaciła 1,5 zł dywidendy na akcję za '18 r. Wcześniej w projekcie uchwały WZ proponowana wypłata wynosiła 1 zł na akcję. OFE PZU posiada 10,06% w kapitale zakładowym Sanoka.
PCM	W ramach I fazy wezwania na akcje PCM nabytych zostało 11 244 402 akcji. Stanowi to 94,4% kapitału zakładowego spółki. Nabywającym jest PKO Leasing.
Ideon PKO BP	W głosowaniu wierzycieli Ideonu, 75% głosowała za przyjęciem układu dłużnika. Nie starczyło to jednak na spełnienie kryterium większości wartości wierzytelności głosującej za układem. Przeciwno układowi głosował m.in. PKO BP. W oddzielnym komunikacie Ideon powiadomił, że Mariusz Jabłoński złożył rezygnację z funkcji prezesa z dniem 01.06.'19 r.

Aktualne rekomendacje Domu Maklerskiego mBanku

Spółka	Rekomendacja	Data wydania	Cena w dniu wydania	Cena docelowa	Cena bieżąca	Potencjał zmiany	P/E		EV/EBITDA	
							2019	2020	2019	2020
Finanse						+17,5%	10,6	10,0		
Alior Bank	kupuj	2019-02-01	57,50	87,00	51,55	+68,8%	6,8	6,0		
Handlowy	kupuj	2019-05-21	52,40	61,00	54,50	+11,9%	13,8	11,3		
ING BSK	trzymaj	2019-02-01	191,40	191,80	192,40	-0,3%	15,1	13,5		
Millennium	akumuluj	2019-02-01	8,82	10,00	9,14	+9,4%	15,1	10,8		
Pekao	kupuj	2019-02-01	110,60	131,80	102,70	+28,3%	10,5	9,5		
PKO BP	akumuluj	2019-05-09	37,78	40,92	37,74	+8,4%	11,4	10,9		
Santander Bank Polska	trzymaj	2019-02-01	373,80	388,00	374,80	+3,5%	14,4	12,1		
Komercni Banka	kupuj	2019-05-09	873,00	1 000 CZK	863,00	+15,9%	10,8	10,4		
Erste Bank	kupuj	2019-02-04	31,00	43,72 EUR	32,30	+35,4%	9,3	8,6		
OTP Bank	trzymaj	2019-04-02	12 600	13 046 HUF	12 160	+7,3%	10,1	9,5		
PZU	akumuluj	2019-04-02	40,79	43,38	39,94	+8,6%	10,6	10,0		
Kruk	kupuj	2019-04-02	152,30	213,65	161,80	+32,0%	9,0	8,8		
Skarbiec Holding	kupuj	2018-12-05	23,50	31,36	16,30	+92,4%	4,8	4,9		
Chemia						+39,3%	8,6	10,5	5,2	5,8
Ciech	kupuj	2019-05-09	44,85	68,11	42,30	+61,0%	7,3	7,0	5,1	4,7
Grupa Azoty	kupuj	2019-05-09	35,92	45,39	37,20	+22,0%	9,9	14,0	5,3	6,8
Paliwa						+3,8%	12,6	11,0	5,5	5,0
Lotos	sprzedaj	2019-04-02	86,22	65,41	81,60	-19,8%	13,8	12,5	6,8	5,7
MOL	trzymaj	2019-04-02	3 278	3 223 HUF	3 182	+1,3%	14,4	10,1	5,0	4,3
PGNiG	akumuluj	2019-04-02	6,31	6,92	5,53	+25,2%	9,1	8,1	4,0	3,5
PKN Orlen	sprzedaj	2019-04-02	99,94	79,39	88,92	-10,7%	11,5	11,9	6,1	5,9
Energetyka						+29,1%	4,3	4,7	3,9	3,4
CEZ	trzymaj	2019-04-02	540,50	565,50 CZK	518,50	+9,1%	15,7	15,0	7,4	7,1
Enea	kupuj	2019-04-02	8,76	12,51	8,15	+53,5%	3,0	2,7	3,1	2,9
Energa	kupuj	2019-04-02	8,58	12,21	7,56	+61,5%	4,3	4,7	3,8	4,1
PGE	kupuj	2019-05-09	8,61	13,38	9,00	+48,6%	7,2	4,7	3,9	3,0
Tauron	kupuj	2019-04-02	2,03	2,89	1,67	+73,4%	2,6	2,2	3,9	3,4
Telekomunikacja, media, IT						+10,1%	17,6	14,7	6,8	6,5
Netia	trzymaj	2018-11-26	4,66	4,70	4,80	-2,1%	32,2	26,7	5,5	5,5
Orange Polska	kupuj	2018-11-26	4,91	6,40	4,89	+31,0%	61,3	22,4	4,4	4,0
Play	akumuluj	2019-05-09	24,42	25,25	25,16	+0,4%	8,0	7,6	5,7	5,6
Agora	kupuj	2018-11-27	9,50	16,00	12,00	+33,3%	39,9	21,2	5,5	5,0
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2018-11-26	22,50	23,20	25,34	-8,4%	14,6	12,1	6,8	6,3
Wirtualna Polska	akumuluj	2019-02-04	58,40	61,50	56,20	+9,4%	17,6	15,0	9,4	8,3
Asseco Poland	trzymaj	2019-03-05	54,30	53,00	47,70	+11,1%	13,4	13,1	8,2	7,7
Comarch	kupuj	2019-04-17	181,00	230,00	194,50	+18,3%	16,1	14,4	7,1	6,7
11 bit studios	kupuj	2019-05-20	398,00	518,00	393,50	+31,6%	26,4	37,6	18,5	22,8
CD Projekt	akumuluj	2019-05-09	215,00	237,50	206,00	+15,3%	-	10,1	-	7,4
Przemysł, surowce						+17,1%	6,8	11,3	4,8	4,7
Famur	kupuj	2019-05-09	4,82	6,90	4,73	+45,9%	6,3	9,8	3,8	4,9
Grupa Kęty	trzymaj	2019-04-02	324,00	341,33	340,50	+0,2%	13,5	12,8	9,1	8,6
JSW	trzymaj	2019-05-09	49,86	54,80	51,35	+6,7%	5,8	15,1	1,5	2,6
Kemel	kupuj	2019-03-05	49,20	62,86	48,70	+29,1%	5,5	4,9	5,3	4,6
KGHM	trzymaj	2019-04-02	109,40	105,57	92,06	+14,7%	7,3	7,3	4,2	3,9
Stelmet	trzymaj	2019-03-05	10,25	8,36	7,90	+5,8%	22,7	17,2	7,0	6,1
Deweloperzy						+4,0%	9,1	8,1	7,6	7,0
Atal	trzymaj	2019-04-02	39,90	41,03	39,70	+3,4%	9,2	8,9	8,4	8,1
Dom Development	trzymaj	2019-04-02	80,80	84,40	80,80	+4,5%	9,1	8,1	7,6	7,0
Handel						+15,8%	24,9	20,5	9,4	8,3
AmRest	kupuj	2019-04-02	41,20	48,00	36,90	+30,1%	34,7	25,3	12,1	9,6
CCC	kupuj	2019-04-02	217,00	275,00	161,70	+70,1%	15,2	12,2	6,2	5,1
Dino	redukuj	2019-04-02	126,10	112,70	126,90	-11,2%	30,8	23,9	18,3	14,5
Eurocash	redukuj	2019-05-09	21,00	18,90	20,10	-6,0%	37,5	24,9	8,2	7,0
Jeronimo Martins	trzymaj	2019-05-09	13,89	14,30 EUR	13,42	+6,6%	19,1	17,1	8,4	7,6
LPP	trzymaj	2019-04-02	8 405,00	8400,00	7 485,00	+12,2%	18,5	16,3	10,5	8,9

Aktualne pozycjonowania Domu Maklerskiego mBanku

Spółka	Pozycjonowanie	Data wydania	Cena w dniu wydania	Cena bieżąca	Zmiana ceny od wydania	P/E		EV/EBITDA	
						2019	2020	2019	2020
Spółki IT						10,2	9,7	4,5	4,2
Ailleron	niedoważaj	2019-01-31	11,75	7,00	-40,4%	9,0	8,1	3,0	2,1
Asseco BS	równoważ	2019-03-29	29,50	28,80	-2,4%	14,6	13,6	9,8	9,1
Asseco SEE	przeważaj	2019-04-11	14,20	14,80	+4,2%	10,8	10,3	4,3	3,9
Atende	równoważ	2019-01-31	4,40	3,86	-12,3%	9,7	9,1	4,6	4,5
Spółki przemysłowe						8,9	9,3	5,9	5,4
AC	równoważ	2019-03-22	48,50	55,50	+14,4%	12,3	11,1	8,4	7,7
Alumetal	równoważ	2019-04-15	51,00	39,10	-23,3%	7,8	8,3	6,2	6,4
Amica	równoważ	2019-04-29	130,00	134,80	+3,7%	8,9	8,4	5,7	5,3
Apator	równoważ	2019-04-29	25,80	25,10	-2,7%	11,9	11,7	7,5	7,3
Boryszew	równoważ	2019-04-29	4,65	3,85	-17,1%	8,6	8,0	7,2	7,0
Cognor	równoważ	2019-05-09	1,59	1,58	-0,3%	6,6	9,3	4,5	4,8
Ergis	przeważaj	2019-04-29	3,00	3,06	+2,0%	6,9	9,3	4,9	5,3
Forte	równoważ	2019-04-29	40,60	29,15	-28,2%	14,6	12,7	9,3	8,5
Impexmetal	niedoważaj	2019-04-25	4,16	4,26	+2,4%	5,6	5,8	5,9	5,7
Kruszwica	równoważ	2019-04-02	43,90	43,20	-1,6%	11,6	10,8	5,8	5,4
Mangata	równoważ	2019-05-09	69,00	70,00	+1,4%	9,4	10,7	6,3	6,8
Pfleiderer Group	równoważ	2019-04-16	25,50	19,70	-22,7%	14,3	10,2	5,2	4,8
Pozbud	przeważaj	2019-04-29	2,37	1,73	-27,0%	2,1	2,2	2,1	1,5
Tarczyński	niedoważaj	2019-04-29	15,60	15,40	-1,3%	8,1	8,2	5,2	5,1
TIM	przeważaj	2019-04-29	7,90	9,00	+13,9%	10,2	9,1	6,0	5,4
Handel						10,9	10,3	6,6	5,8
Monnari	niedoważaj	2018-12-05	4,75	5,30	+11,6%	10,5	10,4	5,5	4,7
VRG	przeważaj	2019-03-28	4,29	3,91	-8,9%	11,4	10,3	7,8	6,9

Wycena banków z Europy Środkowej i Wschodniej

	Cena	2019	P/E 2020	2021	2019	ROE 2020	2021	2019	P/BV 2020	2021	2019	DY 2020	2021
Polskie banki													
Alior Bank	51,55	6,8	6,0	5,5	13%	12%	12%	0,8	0,7	0,6	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	54,50	13,8	11,3	10,5	7%	9%	9%	1,0	1,0	0,9	6,9%	5,4%	6,7%
ING BSK	192,40	15,1	13,5	12,1	12%	13%	13%	1,8	1,7	1,5	1,8%	2,0%	2,2%
Millennium	9,14	15,1	10,8	9,7	8%	11%	11%	1,2	1,1	1,0	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	102,70	10,5	9,5	8,7	11%	11%	12%	1,1	1,0	1,0	6,4%	7,2%	7,9%
PKO BP	37,74	11,4	10,9	10,4	10%	10%	10%	1,1	1,1	1,0	3,5%	4,4%	4,6%
Santander BP	374,80	14,4	12,1	10,7	10%	11%	12%	1,4	1,3	1,2	5,3%	3,5%	4,1%
Mediana		13,8	10,9	10,4	10%	11%	12%	1,1	1,1	1,0	3,5%	3,5%	4,1%
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,251	8,6	7,4	6,0	8%	9%	10%	0,6	0,6	0,5	2,0%	4,4%	5,2%
Citigroup	63,900	8,4	7,4	6,8	10%	10%	10%	0,8	0,7	0,7	3,1%	3,6%	4,1%
Commerzbank	6,812	9,0	7,1	6,4	3%	4%	4%	0,3	0,3	0,3	3,4%	4,4%	5,2%
ING	9,699	7,3	7,2	6,8	10%	10%	10%	0,7	0,7	0,6	7,2%	7,4%	7,7%
UCI	10,126	5,4	5,1	4,9	8%	8%	7%	0,4	0,4	0,4	5,7%	7,4%	8,8%
Mediana		8,4	7,2	6,4	8%	9%	10%	0,6	0,6	0,5	3,4%	4,4%	5,2%
Zagraniczne banki													
Erste Bank	32,30	9,3	8,6	-	10%	10%	-	0,9	0,8	-	4,3%	4,5%	-
Komercni Banka	863,00	10,8	10,4	-	14%	14%	-	1,5	1,4	-	6,0%	6,0%	-
OTP	12 160	10,1	9,5	-	16%	14%	-	1,5	1,3	-	1,9%	2,4%	-
Akbank	5,55	5,7	3,8	3,1	11%	14%	15%	0,6	0,5	0,4	3,3%	5,4%	7,5%
Alpha Bank	1,24	13,9	7,8	5,7	1%	3%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,6%	0,0%
Banco Santander	4,01	7,9	7,4	7,1	8%	8%	9%	0,7	0,6	0,6	5,7%	6,0%	6,3%
Deutsche Bank	6,50	13,1	9,1	6,7	2%	2%	3%	0,2	0,2	0,2	2,8%	3,9%	4,9%
Eurobank Ergasias	0,70	9,2	6,5	5,4	4%	7%	8%	0,5	0,4	0,4	0,0%	0,0%	0,0%
National Bank of Greece	1,98	14,2	9,0	7,2	2%	4%	5%	0,4	0,4	0,3	0,0%	0,5%	0,0%
Piraeus Bank	1,65	10,3	6,2	4,6	2%	3%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	1,9%	0,0%
Sberbank	229,30	5,5	4,9	4,4	22%	22%	21%	1,1	1,0	0,9	8,8%	10,2%	11,8%
Türkiye Garanti Bank	7,15	4,4	3,2	2,7	12%	16%	18%	0,6	0,5	0,4	4,8%	6,2%	6,7%
Türkiye Halk Bank	5,15	2,4	2,0	1,6	9%	9%	9%	0,2	0,2	0,2	3,1%	2,2%	2,4%
Türkiye Vakıflar Bankası	3,41	2,5	1,9	1,4	13%	12%	15%	0,3	0,2	0,2	1,2%	1,3%	1,5%
VTB Bank	0,04	3,9	3,9	3,0	12%	12%	13%	0,4	0,4	0,3	7,7%	7,7%	10,3%
Yapi ve Kredi Bankası	1,86	4,0	2,9	2,6	10%	13%	12%	0,4	0,3	0,3	0,0%	1,6%	-
Mediana		8,5	6,4	4,4	10%	11%	9%	0,5	0,4	0,3	3,0%	3,2%	3,6%

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	2019	P/E 2020	2021	2019	ROE 2020	2021	2019	P/BV 2020	2021	2019	DY 2020	2021
Ubezpieczyciele													
PZU	39,94	10,6	10,0	9,8	22%	23%	23%	2,3	2,2	2,2	7,5%	7,5%	8,0%
Aegon	4,10	5,8	5,7	5,5	8%	7%	8%	0,4	0,4	0,4	7,4%	7,8%	8,2%
Allianz	199,98	10,6	9,9	9,3	13%	12%	13%	1,3	1,2	1,1	4,8%	5,1%	5,4%
Assicurazioni Generali	15,96	9,8	9,5	9,0	11%	11%	11%	1,0	1,0	0,9	6,0%	6,4%	6,8%
Aviva	4,02	6,4	6,4	6,2	13%	13%	14%	0,9	0,9	0,9	8,0%	8,3%	8,5%
AXA	22,16	8,1	7,7	7,5	11%	11%	11%	0,9	0,8	0,8	6,6%	6,9%	7,3%
Baloise	164,60	12,7	11,6	10,7	9%	10%	10%	1,2	1,1	1,1	3,9%	4,1%	4,5%
Helvetia	118,00	11,6	11,1	10,6	11%	10%	12%	1,1	1,0	1,0	4,3%	4,4%	7,7%
Mapfre	2,61	9,8	9,1	8,9	10%	10%	10%	1,0	0,9	0,9	6,0%	6,3%	6,6%
RSA Insurance	5,51	12,1	11,1	10,6	12%	13%	12%	1,5	1,4	1,3	5,0%	5,8%	6,4%
Uniq	8,36	11,6	11,0	10,2	7%	7%	8%	0,9	0,9	0,8	6,7%	6,8%	7,1%
Vienna Insurance G.	22,35	9,1	8,5	7,9	7%	7%	7%	0,6	0,6	0,5	4,7%	5,0%	5,4%
Zurich Financial	324,60	11,8	11,0	10,3	13%	14%	14%	1,6	1,5	1,4	6,2%	6,5%	6,9%
Mediana		10,6	9,9	9,3	11%	11%	11%	1,0	1,0	0,9	6,0%	6,4%	6,9%

Źródło: Dom Maklerski mBanku (dla spółek oznaczonych pogrubieniem), Bloomberg

Wycena spółek rafineryjnych i gazowych

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Spółki rafineryjne																
Lotos	81,60	6,8	5,7	4,8	0,6	0,6	0,5	13,8	12,5	11,7	9%	10%	11%	3,2%	2,2%	2,4%
MOL	3182,00	5,0	4,3	4,0	0,6	0,6	0,6	14,4	10,1	9,2	13%	14%	14%	4,5%	4,8%	5,0%
PKN Orlen	88,92	6,1	5,9	5,3	0,4	0,4	0,4	11,5	11,9	11,1	7%	6%	7%	3,9%	3,4%	3,4%
Hellenic Petroleum	7,81	5,5	4,8	4,9	0,4	0,4	0,4	9,2	7,0	6,8	8%	9%	8%	6,4%	6,6%	8,0%
HollyFrontier	40,96	5,5	4,9	5,3	0,6	0,6	0,6	9,1	7,1	8,0	11%	12%	11%	3,3%	3,4%	3,4%
Marathon Petroleum	50,14	6,5	5,1	5,0	0,6	0,5	0,5	9,9	6,1	5,9	8%	10%	11%	4,3%	4,7%	5,3%
Motor Oil	19,50	4,2	3,8	4,0	0,3	0,3	0,3	7,0	6,4	6,2	6%	7%	7%	7,0%	7,4%	8,1%
Neste Oil	31,19	11,4	10,7	10,2	1,5	1,6	1,5	17,9	16,5	15,6	14%	15%	15%	2,8%	3,1%	3,3%
OMV	42,82	3,6	3,3	3,3	0,9	0,9	0,9	8,1	7,1	6,8	24%	26%	26%	4,5%	5,0%	5,3%
Phillips 66	82,27	7,0	5,8	6,1	0,5	0,4	0,5	11,1	7,8	8,3	7%	8%	8%	4,2%	4,5%	4,8%
Saras SpA	1,32	3,1	2,1	3,0	0,1	0,1	0,1	8,6	4,2	7,1	4%	6%	4%	6,5%	10,8%	7,5%
Tupras	118,00	5,9	4,4	4,2	0,4	0,4	0,3	8,2	5,0	4,6	7%	8%	8%	10,4%	17,1%	18,4%
Valero Energy	75,41	6,3	4,7	5,1	0,4	0,3	0,3	11,2	6,9	7,6	6%	7%	7%	4,8%	5,2%	5,5%
Mediana		5,9	4,8	4,9	0,5	0,4	0,5	9,9	7,1	7,6	8%	9%	8%	4,5%	4,8%	5,3%
Spółki gazowe																
PGNiG	5,53	4,0	3,5	3,2	0,8	0,7	0,6	9,1	8,1	7,5	19%	21%	20%	1,8%	3,3%	4,9%
AZA SpA	1,46	6,9	6,4	6,2	1,3	1,2	1,2	14,3	12,4	12,2	19%	19%	19%	5,4%	5,5%	5,6%
BP	544,10	4,8	4,4	4,5	0,7	0,7	0,7	12,5	10,8	10,4	14%	15%	15%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	93,60	4,2	3,9	3,9	0,3	0,3	0,3	10,3	8,5	8,0	8%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	25,02	10,6	10,2	10,9	8,6	8,6	8,9	14,2	13,0	13,9	81%	84%	82%	6,4%	6,7%	6,8%
Endesa	22,57	8,4	8,3	8,1	1,5	1,4	1,4	15,8	15,5	15,1	18%	17%	17%	6,3%	6,5%	5,7%
Engie	12,55	6,0	5,7	5,4	0,9	0,9	0,8	11,9	10,6	9,7	15%	15%	16%	6,2%	6,7%	7,3%
Eni	13,92	3,4	3,2	3,1	0,8	0,8	0,9	10,9	9,7	9,2	24%	26%	28%	6,2%	6,3%	6,5%
Equinor	173,00	2,9	2,6	2,5	1,1	1,0	1,0	10,3	9,2	8,7	37%	38%	40%	0,1%	0,1%	0,1%
Gas Natural SDG	26,51	9,9	9,5	9,3	1,8	1,7	1,6	18,6	17,2	16,5	18%	18%	18%	5,1%	5,4%	5,7%
Gazprom	208,86	3,4	3,2	3,0	0,9	0,9	0,9	4,5	4,1	3,4	27%	28%	28%	5,8%	6,6%	8,2%
Hera SpA	3,25	7,2	7,0	6,9	1,2	1,2	1,2	16,7	16,3	15,6	17%	17%	17%	3,2%	3,4%	3,4%
NovaTek	1302,00	14,3	13,4	13,4	4,9	4,5	4,3	12,4	12,7	11,7	34%	34%	32%	2,0%	2,5%	2,9%
ROMGAZ	33,90	6,1	5,5	5,2	2,8	2,6	2,4	10,3	9,4	8,7	46%	48%	47%	9,3%	9,6%	9,4%
Shell	28,06	3,4	3,1	2,9	0,5	0,5	0,5	11,4	9,9	9,6	16%	17%	18%	7,5%	7,6%	7,7%
Snam SpA	4,61	12,8	12,5	12,1	10,3	10,1	9,8	14,8	14,4	13,8	81%	81%	81%	5,2%	5,4%	5,7%
Total	47,39	5,1	4,7	4,7	0,9	0,9	0,9	11,1	9,9	9,6	18%	19%	19%	6,2%	6,5%	6,6%
Mediana		6,0	5,5	5,2	1,1	1,0	1,0	11,9	10,6	9,7	19%	19%	19%	5,4%	5,5%	5,7%

Wycena spółek energetycznych

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Spółki energetyczne																
CEZ	518,50	7,4	7,1	6,9	2,2	2,0	1,9	15,7	15,0	14,5	29%	28%	28%	4,2%	5,7%	6,0%
Enea	8,15	3,1	2,9	2,7	0,6	0,5	0,6	3,0	2,7	2,2	19%	19%	22%	0,0%	0,0%	7,3%
Energa	7,56	3,8	4,1	4,3	0,7	0,7	0,8	4,3	4,7	4,6	18%	17%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
PGE	9,00	3,9	3,0	2,5	0,7	0,6	0,6	7,2	4,7	4,1	19%	21%	23%	0,0%	3,5%	5,4%
Tauron	1,67	3,9	3,4	2,9	0,6	0,5	0,5	2,6	2,2	1,9	16%	16%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
EDF	12,02	5,1	4,7	4,5	1,2	1,1	1,1	17,0	12,9	11,5	23%	24%	25%	2,9%	3,8%	4,1%
EDP	3,26	8,4	8,1	7,8	2,1	2,0	1,8	14,4	13,5	12,9	24%	25%	23%	5,9%	6,0%	6,2%
Endesa	22,57	8,4	8,3	8,1	1,5	1,4	1,4	15,8	15,5	15,1	18%	17%	17%	6,3%	6,5%	5,7%
Enel	5,68	6,8	6,4	6,2	1,5	1,5	1,4	12,2	11,2	10,6	22%	23%	23%	5,7%	6,2%	6,6%
EON	9,31	7,7	5,8	5,2	1,2	0,6	0,5	13,5	12,9	12,2	16%	11%	10%	4,9%	5,4%	5,7%
Fortum	19,45	13,8	12,7	12,2	4,2	4,0	3,9	15,4	13,3	12,2	30%	32%	32%	5,7%	5,7%	5,6%
Iberdola	8,26	9,7	9,1	8,5	2,6	2,5	2,4	16,1	14,9	14,0	27%	27%	28%	4,4%	4,7%	5,1%
National Grid	806,00	10,9	10,4	9,8	3,5	3,4	3,3	13,8	13,9	13,0	32%	33%	34%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	19,72	9,8	9,9	10,0	7,6	7,7	7,7	14,7	15,3	15,6	78%	78%	77%	5,3%	5,4%	5,3%
RWE	22,94	14,5	7,5	6,4	1,7	1,5	1,4	21,9	13,0	9,8	12%	20%	22%	3,5%	4,1%	4,6%
SSE	1012,50	10,0	8,6	8,0	0,7	0,7	0,7	15,1	10,7	9,4	7%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	45,80	9,0	7,4	6,9	3,2	2,9	2,8	29,6	22,4	20,9	36%	40%	41%	1,5%	2,0%	2,3%
Mediana		8,4	7,4	6,9	1,5	1,5	1,4	14,7	13,0	12,2	22%	23%	23%	3,5%	4,1%	5,3%

Źródło: Dom Maklerski mBanku (dla spółek oznaczonych pogrubieniem), Bloomberg

Wycena spółek nawozowych i chemicznych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Spółki nawozowe																
Grupa Azoty	37,20	5,3	6,8	7,9	0,6	0,7	0,7	9,9	14,0	14,2	11%	10%	9%	0,0%	0,0%	2,1%
Acron	4568,00	6,6	6,4	6,1	2,2	2,1	1,9	9,1	8,7	8,0	33%	32%	32%	7,1%	7,4%	8,7%
CF Industries	40,50	9,4	8,3	8,0	3,3	3,2	3,2	20,3	14,9	12,9	35%	38%	39%	3,0%	3,0%	3,0%
Israel Chemicals	1904,00	7,5	7,2	7,0	1,6	1,5	1,5	13,5	12,3	11,8	21%	21%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
K+S	15,66	8,0	7,0	6,4	1,5	1,5	1,4	12,9	9,9	8,4	19%	21%	22%	2,8%	3,9%	4,5%
Phosagro	2362,00	5,7	5,4	5,2	1,8	1,7	1,6	8,9	9,1	5,4	31%	32%	30%	6,5%	6,2%	7,9%
The Mosaic Company	21,62	5,9	5,2	4,9	1,2	1,2	1,2	12,5	9,2	7,8	21%	23%	24%	0,9%	1,0%	1,3%
Yara International	373,00	53,3	45,9	41,7	8,2	7,6	7,1	-	-	-	15%	17%	17%	0,3%	0,4%	0,5%
ZA Police	14,60	5,3	4,8	4,8	1,2	1,2	1,2	1,3	1,2	1,2	23%	24%	24%	56,9%	61,6%	68,5%
ZCh Puławy	90,80	1,9	2,0	2,0	0,3	0,3	0,3	5,6	5,8	-	15%	14%	14%	5,5%	5,5%	-
Mediana		6,3	6,6	6,3	1,6	1,5	1,4	9,9	9,2	8,2	21%	22%	23%	2,9%	3,4%	3,0%
Spółki chemiczne																
Ciech	42,30	5,1	4,7	4,4	1,0	0,9	0,8	7,3	7,0	6,6	19%	19%	19%	4,7%	6,8%	8,6%
Akzo Nobel	76,30	14,1	12,3	11,3	1,9	1,8	1,8	25,3	18,6	16,5	13%	15%	16%	2,5%	2,7%	3,2%
BASF	60,56	7,8	7,0	6,7	1,2	1,1	1,1	11,2	10,2	9,5	15%	16%	16%	5,4%	5,6%	5,7%
Croda	5115,00	16,5	15,5	14,7	5,2	5,0	4,9	24,6	22,9	21,8	32%	32%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	4,96	3,7	3,1	2,8	0,8	0,7	0,6	5,3	4,6	4,5	21%	22%	22%	4,6%	5,2%	6,1%
Soda Sanayii	7,42	4,4	3,5	3,0	1,2	1,0	1,0	5,3	4,7	4,3	27%	29%	34%	8,1%	10,1%	13,9%
Solvay	85,04	4,7	4,5	4,3	1,0	1,0	1,0	9,9	9,2	8,2	22%	22%	22%	4,5%	4,7%	4,9%
Tata Chemicals	616,35	8,6	7,7	7,1	1,6	1,5	1,4	15,0	12,9	11,8	18%	19%	19%	1,9%	2,2%	2,2%
Tessenderlo Chemie	29,35	5,9	5,5	4,9	0,8	0,8	0,7	12,5	11,1	10,1	13%	14%	14%	-	-	-
Wacker Chemie	69,94	5,6	5,3	4,9	0,9	0,9	0,9	17,5	14,2	11,4	17%	17%	18%	3,6%	3,8%	4,4%
Mediana		5,7	5,4	4,9	1,1	1,0	1,0	11,8	10,6	9,8	19%	19%	19%	4,5%	4,7%	4,9%

Wycena spółek sektora elektromaszynowego

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Przemysłowe																
Famur	4,73	3,8	4,9	4,8	1,2	1,2	1,1	6,3	9,8	10,7	31%	24%	23%	7,6%	7,3%	8,2%
Caterpillar	122,26	7,6	7,5	7,7	1,6	1,6	1,6	9,9	9,3	8,9	21%	21%	21%	3,1%	3,3%	3,3%
Epiroc	92,30	7,5	6,5	6,2	1,8	1,8	1,7	17,5	16,3	15,4	24%	27%	27%	2,7%	2,9%	3,1%
Komatsu	2414,50	5,7	5,6	5,6	1,1	1,1	1,1	9,1	8,9	8,8	19%	19%	19%	4,4%	4,7%	4,8%
Sandvig AG	153,00	8,1	7,9	7,6	1,9	1,8	1,8	13,9	13,1	12,5	23%	23%	23%	3,0%	3,2%	3,4%
Mediana		7,5	6,5	6,2	1,6	1,6	1,6	9,9	9,8	10,7	23%	22%	22%	3,1%	3,3%	3,4%

Wycena spółek górniczych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Metale																
KGHM	92,06	4,2	3,9	3,9	1,0	0,9	0,9	7,3	7,3	7,9	24%	23%	23%	1,1%	2,7%	4,1%
Anglo American	1901,00	3,9	4,3	4,5	1,4	1,4	1,4	8,2	9,1	9,6	36%	33%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	779,60	4,8	4,7	4,3	2,4	2,3	2,2	14,1	13,9	11,7	50%	49%	52%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	37,32	3,8	3,7	4,0	2,0	2,0	2,1	13,6	12,5	14,0	54%	54%	52%	4,3%	2,9%	2,3%
Boliden	220,25	4,5	4,6	4,6	1,2	1,1	1,1	9,2	9,4	9,3	26%	25%	25%	5,6%	5,6%	6,0%
First Quantum	9,85	6,6	4,5	4,2	2,9	2,2	2,1	10,1	6,1	4,9	44%	48%	50%	0,1%	0,1%	0,6%
Freeport-McMoRan	9,95	8,2	6,4	4,1	2,0	1,9	1,6	21,2	11,6	6,1	24%	29%	38%	2,0%	3,7%	4,7%
Fresnillo	732,80	7,3	6,1	5,2	3,3	3,0	2,7	21,2	17,0	12,6	45%	49%	53%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	5551,00	4,0	3,5	3,5	1,7	1,5	1,5	21,1	14,2	13,6	42%	44%	44%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	6,15	3,3	3,0	3,0	1,3	1,3	1,2	17,8	14,1	10,6	39%	42%	41%	0,2%	0,2%	0,2%
KAZ Minerals	521,80	4,7	4,5	4,4	2,6	2,5	2,4	6,1	5,7	5,1	54%	54%	55%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	6,10	4,8	3,3	3,0	1,9	1,5	1,4	12,3	7,3	6,5	39%	45%	48%	1,1%	1,2%	1,6%
MMC Norilsk Nickel	20,79	6,0	5,9	5,7	3,3	3,2	3,1	8,0	7,9	8,3	55%	54%	55%	10,6%	11,7%	13,0%
OZ Minerals	9,00	5,5	4,6	3,7	2,4	2,1	1,8	17,3	12,6	8,9	44%	45%	48%	2,3%	2,5%	2,8%
Polymetal Intl	824,00	6,6	6,3	6,2	3,1	3,0	2,9	9,1	8,5	8,2	46%	47%	47%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	4972,00	5,8	5,6	5,7	3,7	3,6	3,5	8,3	7,8	7,3	64%	64%	63%	5,9%	6,5%	7,1%
Sandfire Resources	6,44	2,6	1,9	2,0	1,3	1,1	1,2	8,8	5,3	5,3	51%	58%	57%	4,2%	6,2%	5,8%
Southern CC	33,27	7,7	7,2	6,8	4,0	3,8	3,5	13,8	12,8	11,7	52%	53%	52%	3,3%	4,7%	5,8%
Mediana		4,8	4,6	4,2	2,2	2,0	1,9	11,2	9,2	8,6	44%	47%	49%	1,1%	1,8%	1,9%

Źródło: Dom Maklerski mBanku (dla spółek oznaczonych pogrubieniem), Bloomberg

Wycena spółek górniczych

Węgiel	Cena	EV/ EBITDA				EV/S			P/E		marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
JSW	51,35	1,5	2,6	3,2	0,4	0,4	0,5	5,8	15,1	35,4	23%	17%	15%	3,3%	3,5%	3,3%
Alliance Res Partners	17,55	3,7	3,9	4,3	1,3	1,3	1,3	4,6	6,9	8,5	34%	33%	31%	12,3%	12,6%	12,5%
Arch Coal	88,33	2,9	3,5	3,7	0,6	0,6	0,6	5,1	6,8	7,5	20%	17%	16%	2,0%	2,0%	2,0%
Banpu	14,20	8,1	8,1	7,9	1,9	1,9	2,0	7,4	7,1	7,4	24%	23%	25%	5,3%	5,5%	4,7%
BHP Group	51,29	3,8	3,7	3,9	2,0	2,0	2,1	13,5	12,4	14,0	54%	54%	52%	9,0%	6,0%	4,8%
China Coal Energy	3,10	5,1	5,2	4,9	1,0	1,0	0,9	7,6	7,8	6,8	19%	19%	19%	2,6%	2,5%	2,7%
Cloud Peak Energy	0,08	8,9	9,6	11,6	0,5	0,4	0,4	-	-	-	6%	4%	3%	-	-	-
LW Bogdanka	37,85	1,5	1,5	1,5	0,5	0,5	0,5	6,2	6,0	6,4	33%	33%	31%	6,3%	8,1%	5,8%
Natural Res Partners	38,74	2,4	2,3	2,3	1,9	1,9	1,9	6,7	6,3	6,1	79%	80%	80%	4,6%	4,6%	4,6%
Peabody Energy Corp	24,45	2,8	3,0	3,4	0,6	0,6	0,6	11,5	20,2	55,6	20%	19%	17%	9,3%	2,5%	2,2%
PT Bukit Asam Tbk	2880,00	4,4	4,1	3,9	1,3	1,3	1,1	6,1	6,4	5,8	30%	31%	30%	9,7%	10,6%	10,7%
Rio Tinto	4589,50	4,1	4,4	4,5	1,9	2,0	2,1	9,6	10,7	11,7	48%	46%	46%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	22,35	5,0	4,4	4,2	2,4	2,1	2,1	7,7	6,8	7,0	48%	48%	49%	6,6%	6,9%	8,4%
Shaanxi Heima Coking	4,28	-	-	-	0,8	0,8	0,7	12,2	11,6	13,8	-	-	-	-	-	-
Shanxi Xishan Coal&Ele	6,22	5,6	5,7	5,4	1,1	1,0	1,0	10,7	11,1	-	19%	18%	19%	0,8%	0,7%	0,9%
Shougang Fushan Res	1,74	2,9	2,8	2,9	1,5	1,4	1,4	7,6	7,2	7,8	52%	49%	47%	7,9%	8,3%	6,6%
Stanmore Coal	1,49	2,2	2,8	4,1	0,8	0,9	0,9	4,5	6,0	9,9	37%	33%	23%	4,9%	4,0%	3,4%
Teck Resources	19,61	3,3	3,7	3,9	1,4	1,4	1,5	6,8	7,9	9,2	41%	39%	38%	1,5%	1,4%	1,9%
Terracom	0,59	2,1	1,8	1,9	0,6	0,5	0,5	5,4	3,1	3,7	30%	27%	26%	-	-	-
Warrior Met Coal	26,70	2,7	3,7	4,1	1,1	1,2	1,3	4,2	6,3	7,6	41%	33%	32%	9,6%	6,5%	6,4%
Yanzhou Coal Mining	7,17	4,0	4,1	3,8	1,1	1,1	1,1	4,3	4,4	4,2	28%	27%	29%	5,7%	5,5%	5,8%
Mediana		3,5	3,7	3,9	1,1	1,1	1,1	6,8	7,0	7,6	31%	32%	29%	5,5%	5,1%	4,7%

Źródło: Dom Maklerski mBanku (dla spółek oznaczonych pogrubieniem), Bloomberg

Wycena europejskich operatorów narodowych

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
Netia	4,80	5,5	5,5	5,4	1,4	1,5	1,4	32,2	26,7	22,8	26%	26%	27%	0,0%	0,0%	8,3%
Orange Polska	4,89	4,4	4,0	3,8	1,1	1,1	1,0	61,3	22,4	16,7	26%	27%	28%	0,0%	0,0%	5,1%
Play	25,16	5,7	5,6	5,3	1,8	1,8	1,7	8,0	7,6	7,5	32%	32%	32%	5,8%	5,1%	5,0%
Mediana		5,5	5,5	5,3	1,4	1,5	1,4	32,2	22,4	16,7	26%	27%	28%	0%	0,0%	5,1%
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	25,00	5,7	5,7	5,7	1,9	1,9	1,9	14,7	14,2	14,4	32%	33%	33%	6,0%	6,0%	6,1%
Telefonica CP	249,50	7,9	8,0	8,1	2,2	2,2	2,2	14,9	15,1	15,3	28%	28%	28%	8,2%	7,9%	7,7%
Hellenic Telekom	11,29	4,8	4,7	4,6	1,7	1,7	1,6	16,1	14,0	12,5	35%	36%	36%	4,9%	5,3%	5,8%
Matav	414,00	4,0	4,0	4,0	1,2	1,2	1,2	8,9	8,7	8,2	30%	30%	30%	6,4%	6,8%	7,4%
Telecom Austria	6,70	5,1	5,0	4,9	1,6	1,6	1,6	10,8	10,2	9,7	32%	32%	33%	3,2%	3,8%	4,1%
Mediana		5,1	5,0	4,9	1,7	1,7	1,6	14,7	14,0	12,5	32%	32%	33%	6,0%	6,0%	6,1%
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	198,52	4,1	4,2	4,1	1,3	1,3	1,3	7,6	7,8	7,5	32%	32%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	15,00	5,6	5,3	5,1	1,8	1,7	1,7	14,3	12,9	11,5	32%	32%	33%	5,0%	5,3%	5,7%
KPN	2,68	7,4	7,2	6,8	3,1	3,1	3,1	23,9	20,0	17,3	41%	43%	46%	5,0%	5,3%	5,6%
Orange France	13,78	5,0	4,9	4,8	1,6	1,6	1,5	13,2	12,1	11,3	31%	32%	32%	5,2%	5,5%	5,7%
Swisscom	486,10	7,7	7,7	7,6	2,9	2,9	2,9	16,7	16,9	16,8	37%	37%	38%	4,5%	4,5%	4,5%
Telefonica S.A.	7,18	5,6	5,5	5,4	1,8	1,8	1,8	10,0	8,8	8,6	32%	33%	33%	5,6%	5,7%	5,8%
Telia Company	40,15	8,5	8,4	8,2	2,9	2,8	2,8	15,8	14,7	13,7	34%	34%	34%	6,1%	6,3%	6,4%
TI	0,44	4,3	4,3	4,2	1,8	1,8	1,8	6,8	6,8	6,8	41%	41%	42%	0,0%	0,0%	0,2%
Mediana		5,6	5,4	5,2	1,8	1,8	1,8	13,7	12,5	11,4	33%	33%	34%	5,0%	5,3%	5,7%

Wycena spółek mediowych

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
Agora	12,00	5,5	5,0	4,4	0,5	0,5	0,5	39,9	21,2	13,2	9%	10%	11%	4,2%	4,2%	4,2%
Wirtualna Polska	56,20	9,4	8,3	7,5	3,0	2,7	2,4	17,6	15,0	13,7	31%	32%	32%	1,8%	3,0%	3,5%
Mediana		7,4	6,7	6,0	1,7	1,6	1,4	28,7	18,1	13,4	0,2	0,2	0,2	3,0%	3,6%	3,8%
Dzienniki																
Amolgo Mondadori	1,47	5,6	5,5	5,7	0,6	0,6	0,6	10,4	9,5	9,6	10%	11%	10%	2,9%	3,6%	3,1%
Axel Springer	45,86	8,8	8,0	7,4	2,0	1,9	1,9	17,0	15,2	13,9	23%	24%	25%	4,7%	5,0%	5,3%
Daily Mail	665,00	7,2	7,0	6,6	1,0	1,0	1,0	18,0	16,5	15,2	14%	14%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,28	5,3	5,3	5,6	0,4	0,4	0,4	11,7	10,8	9,7	7%	8%	7%	2,5%	4,3%	2,5%
New York Times	34,02	21,4	19,9	16,0	2,9	2,8	2,6	40,1	36,3	28,5	14%	14%	16%	0,6%	0,6%	0,6%
Promotora de Inform	1,45	8,2	7,1	6,6	1,8	1,7	1,6	12,9	10,7	9,2	21%	24%	25%	0,0%	0,0%	-
Mediana		7,7	7,1	6,6	1,4	1,3	1,3	15,0	13,0	11,8	14%	14%	15%	1,5%	2,1%	2,5%
TV																
Atresmedia Corp	4,49	6,5	6,8	7,0	1,2	1,2	1,2	7,9	8,2	8,5	18%	17%	17%	10,3%	9,9%	9,2%
Gestevisión Telecinco	6,52	8,0	8,3	8,4	2,1	2,1	2,1	10,7	10,8	10,7	26%	26%	25%	7,2%	7,3%	7,2%
ITV PLC	109,40	7,5	7,3	6,9	1,6	1,6	1,6	8,5	8,1	7,9	22%	22%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	16,15	5,2	5,2	4,9	1,4	1,3	1,3	11,6	11,2	12,2	26%	26%	27%	6,0%	6,1%	6,7%
Mediaset SPA	2,60	4,2	4,1	3,9	1,4	1,4	1,4	11,6	10,2	9,5	33%	34%	36%	6,6%	7,7%	7,7%
ProSieben	14,92	6,2	6,1	5,7	1,4	1,4	1,3	7,5	7,1	6,7	23%	23%	23%	7,0%	7,2%	7,4%
RTL Group	47,98	6,3	6,3	6,1	1,3	1,2	1,2	10,7	10,6	10,4	20%	20%	20%	8,3%	8,4%	8,9%
TF1-TV Francaise	8,84	3,6	3,5	3,3	0,7	0,7	0,7	10,2	9,6	8,4	21%	21%	22%	5,0%	5,3%	6,9%
Mediana		6,3	6,2	5,9	1,4	1,4	1,3	10,4	9,9	9,0	22%	22%	23%	6,8%	7,3%	7,3%
Pay TV																
Cogeco	92,73	5,8	5,7	5,7	2,8	2,7	2,7	14,2	12,7	13,1	48%	48%	48%	2,3%	2,5%	2,7%
Comcast	42,73	8,5	8,0	7,6	2,6	2,5	2,4	14,2	12,8	11,7	31%	31%	32%	2,0%	2,1%	2,3%
Dish Network	34,26	9,0	10,5	12,2	1,7	1,9	2,0	14,0	19,1	23,7	19%	18%	16%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	25,15	4,8	4,8	5,1	2,1	2,1	2,1	-	-	30,7	43%	43%	41%	0,0%	0,0%	-
Shaw Communications	20,40	8,1	7,7	7,4	3,3	3,2	3,1	21,2	19,0	16,9	41%	42%	42%	7,9%	7,9%	8,1%
Mediana		8,1	7,7	7,4	2,6	2,5	2,4	14,2	15,9	16,9	41%	42%	41%	2,0%	2,1%	2,5%

Źródło: Dom Maklerski mBanku (dla spółek oznaczonych pogrubieniem), Bloomberg

Wycena spółek IT

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
Asseco Poland	47,70	8,2	7,7	7,4	1,0	1,0	0,9	13,4	13,1	13,0	13%	13%	13%	6,3%	4,8%	4,8%
Comarch	194,50	7,1	6,7	6,4	1,1	1,0	0,9	16,1	14,4	13,5	15%	15%	15%	0,8%	2,6%	2,6%
Mediana		7,6	7,2	6,9	1,0	1,0	0,9	14,7	13,8	13,2	14%	14%	14%	3,5%	3,7%	3,7%
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	70,58	6,9	6,5	6,3	0,9	0,9	0,9	8,0	7,5	7,1	13%	14%	14%	2,4%	2,7%	2,8%
CapGemini	102,65	8,7	8,1	7,7	1,3	1,2	1,1	15,7	14,3	13,2	14%	15%	15%	1,8%	2,0%	2,1%
IBM	132,39	7,9	7,8	7,9	1,9	1,9	1,9	9,5	9,3	9,1	24%	24%	24%	4,9%	5,1%	5,2%
Indra Sistemas	9,60	6,3	5,9	5,6	0,7	0,7	0,6	12,0	10,6	9,7	11%	11%	11%	1,3%	2,1%	2,7%
Microsoft	126,18	17,0	15,1	13,3	7,2	6,5	5,9	27,5	24,7	21,3	43%	43%	44%	1,4%	1,6%	1,7%
Oracle	53,08	10,6	10,2	9,9	5,0	4,9	4,7	15,5	14,1	13,2	47%	48%	48%	1,6%	1,7%	1,9%
SAP	113,06	17,2	14,8	13,4	5,4	5,0	4,6	23,4	20,9	18,7	31%	34%	35%	1,4%	1,6%	1,7%
TietoEnator	25,42	8,2	7,9	7,7	1,2	1,2	1,2	13,7	13,0	12,5	15%	15%	15%	5,8%	6,0%	6,2%
Mediana		8,5	8,0	7,8	1,6	1,6	1,5	14,6	13,6	12,8	20%	20%	20%	1,7%	2,0%	2,4%

Wycena producentów gier

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Gaming																
11 bit studios	393,50	18,5	22,8	5,8	10,6	9,5	3,8	26,4	37,6	9,3	58%	42%	66%	0,0%	0,0%	0,0%
CD Projekt	206,00	-	7,4	7,2	62,6	5,6	5,9	-	10,1	10,4	14%	76%	82%	0,0%	0,0%	0,0%
Activision Blizzars	42,19	12,9	10,9	10,2	4,6	4,1	3,9	19,5	16,4	14,6	36%	38%	38%	0,9%	1,0%	1,1%
Capcom	2197,00	10,7	9,7	8,7	2,6	2,8	2,5	17,9	16,4	15,3	24%	29%	29%	1,6%	1,8%	1,9%
Take Two	104,38	13,7	15,3	13,9	3,3	3,6	3,4	22,1	23,9	21,6	24%	24%	24%	-	-	-
Ubisoft	70,02	7,9	8,0	7,3	3,8	3,5	3,3	23,5	23,2	19,7	49%	44%	45%	0,0%	-	-
Electronic Arts	92,11	15,9	13,7	12,5	5,1	4,7	4,4	23,5	20,4	18,1	32%	34%	35%	-	-	-
Paradox Interactive	146,00	17,9	14,0	11,5	10,8	8,8	7,6	33,9	26,2	22,0	60%	63%	66%	0,9%	1,1%	1,4%
Mediana		13,7	12,3	9,5	4,8	4,4	3,9	23,5	21,8	16,7	34%	40%	42%	0,4%	1,0%	1,1%

Wycena spółek budowlanych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Budownictwo																
Acciona	94,90	8,3	7,9	7,6	1,4	1,4	1,4	20,1	18,1	16,9	17%	18%	18%	3,7%	3,9%	4,3%
Astaldi	0,61	4,5	4,3	4,4	0,5	0,5	0,5	1,0	0,9	0,8	10%	10%	11%	-	-	-
Budimex	137,40	7,7	7,6	7,2	0,3	0,4	0,4	17,4	16,9	14,6	5%	5%	5%	5,9%	4,4%	4,7%
Ferrovial	21,39	45,9	30,7	30,8	3,4	3,3	3,2	55,3	35,5	29,5	7%	11%	10%	3,4%	3,6%	3,7%
Hochtief	110,70	4,1	4,0	3,8	0,3	0,2	0,2	11,6	11,0	10,5	6%	6%	6%	5,6%	5,9%	6,1%
Mota Engil	2,09	4,1	3,7	3,5	0,6	0,6	0,5	13,1	8,9	7,5	15%	15%	15%	2,1%	4,0%	6,7%
NCC	150,70	6,4	5,5	5,2	0,3	0,3	0,3	14,8	10,9	10,0	4%	5%	5%	4,0%	5,0%	5,1%
Skanska	158,20	8,5	7,6	7,2	0,4	0,4	0,4	13,2	12,1	11,4	5%	5%	5%	4,4%	4,6%	5,1%
Strabag	28,05	2,3	2,3	2,3	0,1	0,1	0,1	9,4	9,3	9,0	6%	6%	6%	4,7%	4,9%	4,6%
Mediana		6,4	5,5	5,2	0,4	0,4	0,4	13,2	11,0	10,5	6%	6%	6%	4,2%	4,5%	4,9%

Wycena spółek deweloperskich

	Cena	EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Deweloperzy																
Atal	39,70	8,4	8,1	8,5	1,8	1,8	1,8	9,2	8,9	9,3	23%	23%	22%	11,8%	9,9%	10,3%
Dom Development	80,80	7,6	7,0	9,4	1,9	1,9	2,0	9,1	8,1	10,3	17%	17%	15%	11,2%	11,0%	12,3%
Echo Investment	3,61	13,8	11,1	14,8	1,0	0,9	0,9	6,3	5,9	6,1	35%	42%	29%	11,1%	10,7%	6,9%
GTC	8,51	14,2	12,4	10,3	0,9	0,8	0,8	9,4	9,1	6,6	86%	90%	100%	0,2%	0,3%	0,3%
LC Corp	2,52	7,7	10,5	9,4	0,7	0,7	0,7	-	-	-	32%	28%	27%	11,9%	9,9%	6,4%
CA Immobilien Anlagen	34,10	26,9	24,5	22,6	1,1	1,1	0,9	25,7	22,6	17,1	76%	68%	50%	2,8%	3,1%	3,5%
Deutsche Euroshop AG	27,08	15,7	15,7	15,7	0,8	0,8	0,8	11,8	11,9	11,7	88%	88%	88%	5,7%	5,8%	5,9%
Immofinanz AG	22,97	28,3	26,5	24,1	0,8	0,8	0,8	18,9	18,7	14,4	49%	53%	48%	3,7%	3,9%	4,5%
Kleppierre	29,74	18,9	18,7	18,5	0,8	0,8	0,9	11,2	10,9	10,9	88%	87%	87%	7,3%	7,5%	7,6%
Segro	699,80	32,1	29,0	26,3	1,0	0,9	0,9	29,0	26,9	26,1	76%	78%	81%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		15,0	14,0	15,3	0,9	0,9	0,9	11,2	10,9	10,9	63%	60%	49%	6,5%	6,7%	6,1%

Źródło: Dom Maklerski mBanku (dla spółek oznaczonych pogrubieniem), Bloomberg

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

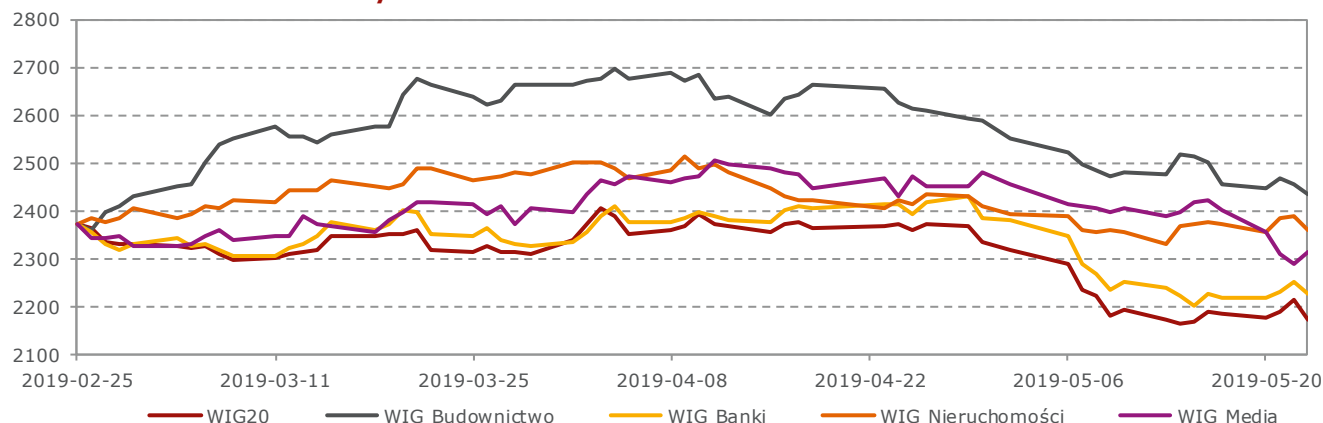
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
CCC	161,70	6,2	5,1	4,6	1,3	1,1	0,8	15,2	12,2	11,6	21%	20%	17%	1,2%	1,2%	1,2%
LPP	7485,00	10,5	8,9	7,6	1,4	1,2	1,0	18,5	16,3	14,2	13%	13%	13%	0,6%	0,8%	0,9%
Monnari	5,30	5,5	4,7	3,3	0,4	0,3	0,2	10,5	10,4	8,9	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
VRG	3,91	7,8	6,9	6,1	0,9	0,7	0,6	11,4	10,3	9,5	11%	11%	11%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		7,0	6,0	5,3	1,1	0,9	0,7	13,3	11,3	10,5	12%	12%	12%	0,3%	0,4%	0,5%
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	6840,00	9,1	8,7	8,4	1,7	1,6	1,5	18,5	17,9	17,3	18%	18%	18%	2,3%	2,5%	2,5%
Adidas	259,80	15,1	13,8	12,6	2,2	2,0	1,9	26,6	23,7	20,9	14%	15%	15%	1,4%	1,7%	1,9%
Assoc Brit Foods	2493,00	9,4	8,7	8,2	1,2	1,1	1,1	18,3	16,3	15,2	13%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Caleries	21,49	4,9	4,4	4,3	0,3	0,3	0,3	9,4	8,7	8,0	7%	7%	7%	1,3%	1,3%	1,3%
Crocs	21,83	11,1	9,3	7,7	1,3	1,3	1,2	20,0	16,0	-	12%	14%	16%	-	-	-
Foot Locker	52,83	5,9	5,5	5,3	0,7	0,6	0,6	11,6	10,2	9,3	11%	11%	12%	2,6%	2,9%	3,2%
Geox	1,23	5,9	4,7	3,8	0,4	0,4	0,3	30,7	16,6	10,8	6%	8%	9%	2,4%	3,3%	4,8%
Gerry Weber	0,37	0,8	0,5	-	0,0	0,0	-	-	-	-	3%	5%	-	0,0%	24,3%	0,0%
H&M	148,06	8,4	8,0	7,6	1,0	1,0	0,9	19,3	18,1	17,2	12%	12%	12%	6,3%	6,0%	6,1%
Hugo Boss	54,84	6,9	6,5	5,9	1,3	1,2	1,2	14,5	13,0	11,8	19%	19%	20%	5,3%	5,9%	6,4%
Inditex	24,79	12,6	11,8	11,1	2,7	2,5	2,3	22,2	20,4	19,1	21%	21%	21%	3,2%	4,1%	4,5%
Kappahl	16,62	4,4	4,1	4,2	0,3	0,3	0,3	7,1	6,7	7,0	8%	8%	8%	8,6%	9,4%	8,1%
Lululemon	170,20	24,2	20,6	17,8	6,1	5,3	4,6	45,4	37,0	31,1	25%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	82,64	17,8	15,5	13,8	2,6	2,4	2,2	32,1	27,4	23,3	15%	15%	16%	1,0%	1,1%	1,2%
Under Armour	23,46	11,0	9,0	7,4	0,9	0,8	0,8	67,6	48,2	33,0	8%	9%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		9,1	8,7	7,6	1,2	1,1	1,1	19,7	17,2	17,2	12%	13%	14%	1,9%	2,7%	2,2%

Wycena spółek handlowych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Segment dóbr luksusowych																
Estee Lauder	165,53	12,0	10,9	10,1	2,5	2,3	2,2	31,8	28,7	26,2	21%	21%	22%	1,0%	1,1%	1,3%
Hermes Internetal	605,00	23,8	21,9	20,0	9,0	8,3	7,7	42,0	38,2	34,8	38%	38%	38%	0,9%	1,1%	1,1%
Kering	491,20	11,9	10,9	10,0	4,0	3,6	3,4	18,7	16,4	15,1	33%	34%	34%	2,4%	2,7%	3,0%
LVMH	334,00	12,9	12,0	11,1	3,4	3,2	3,0	23,0	21,1	19,4	26%	26%	27%	2,0%	2,2%	2,5%
Moncler	34,54	14,6	12,9	11,5	5,1	4,5	4,1	23,6	22,0	19,7	35%	35%	35%	1,3%	1,5%	1,8%
Mediana		12,9	12,0	11,1	4,0	3,6	3,4	23,6	22,0	19,7	33%	34%	34%	1,3%	1,5%	1,8%
E-commerce																
Asos	3433,00	21,8	15,8	12,1	1,0	0,9	0,8	67,8	43,6	30,4	5%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
boohoo.com	233,70	31,6	23,6	18,8	3,1	2,3	1,8	58,4	46,7	37,1	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	35,98	27,8	21,6	16,1	1,3	1,1	0,9	-	-	57,1	5%	5%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		27,8	21,6	16,1	1,3	1,1	0,9	63,1	45,2	37,1	5%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Handel spożywczy																
Dino	126,90	18,3	14,5	12,1	1,7	1,3	1,1	30,8	23,9	20,1	9%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Eurocash	20,10	8,2	7,0	5,9	0,1	0,1	0,1	37,5	24,9	18,1	2%	2%	2%	2,0%	1,3%	2,0%
Jeronimo Martins	13,42	8,4	7,6	7,2	0,5	0,4	0,4	19,1	17,1	16,3	6%	6%	6%	2,0%	2,1%	2,2%
Carrefour	16,86	5,2	4,8	4,6	0,2	0,2	0,2	14,6	12,6	11,7	5%	5%	5%	3,0%	3,3%	3,6%
AXFood	188,00	11,1	10,9	10,7	0,9	0,9	0,8	24,4	24,1	24,1	8%	8%	8%	3,7%	3,7%	3,5%
Tesco	229,80	7,4	6,2	5,9	0,4	0,4	0,4	16,2	13,4	12,1	5%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	20,23	5,9	5,8	5,8	0,4	0,4	0,4	12,3	11,7	11,3	8%	7%	7%	3,7%	4,0%	4,2%
X 5 Retail	1857,50	5,7	5,2	4,8	0,4	0,4	0,3	13,6	12,1	11,3	7%	7%	7%	5,7%	6,6%	7,5%
Magnit	3552,00	5,1	4,5	4,1	0,4	0,3	0,3	10,3	9,5	8,6	7%	7%	7%	6,6%	6,2%	6,5%
Sonae	0,89	9,8	9,3	8,4	0,7	0,6	0,6	8,6	8,9	9,8	7%	7%	7%	5,1%	5,5%	5,6%
Mediana		7,8	6,6	5,9	0,4	0,4	0,4	15,4	13,0	11,9	7%	7%	7%	3,4%	3,5%	3,6%

Źródło: Dom Maklerski mBanku (dla spółek oznaczonych pogrubieniem), Bloomberg

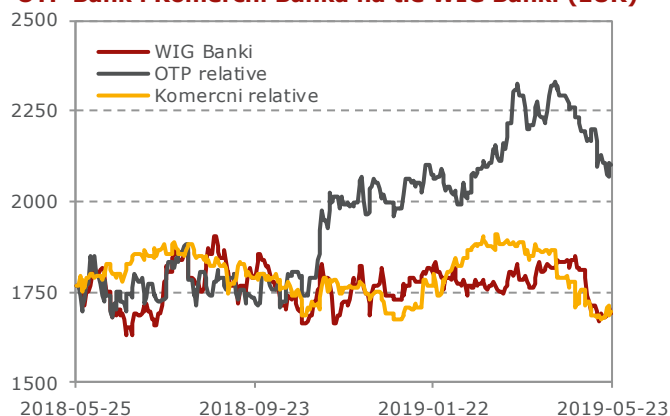
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



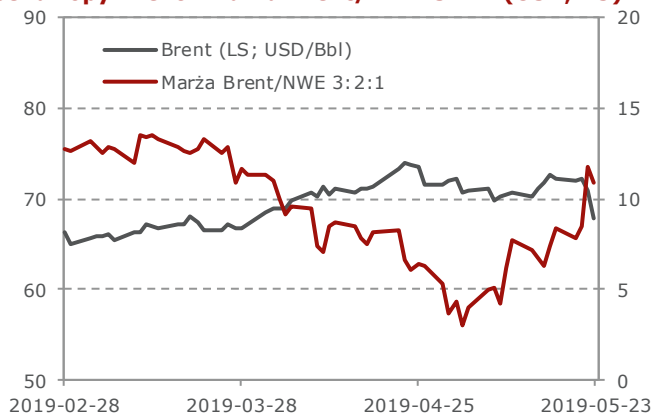
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



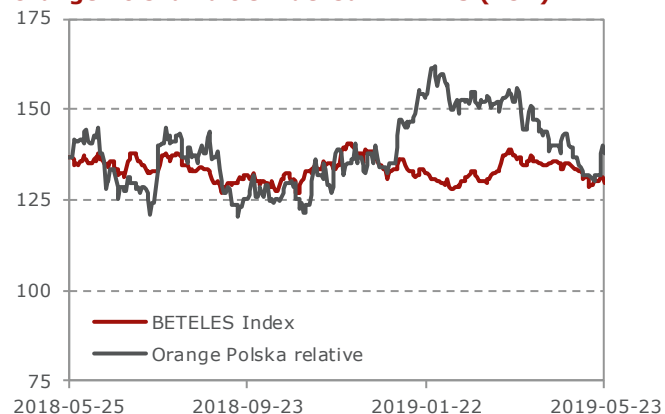
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



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



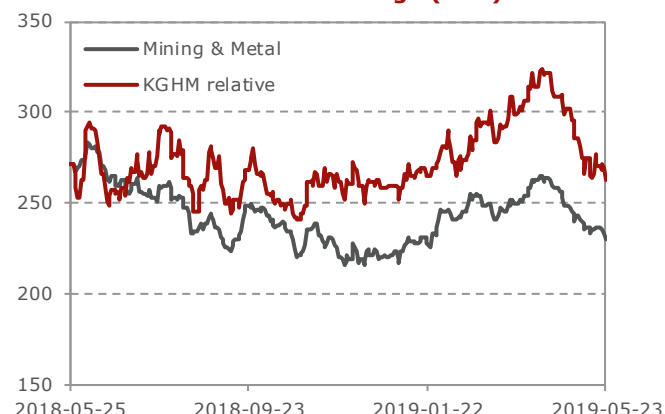
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



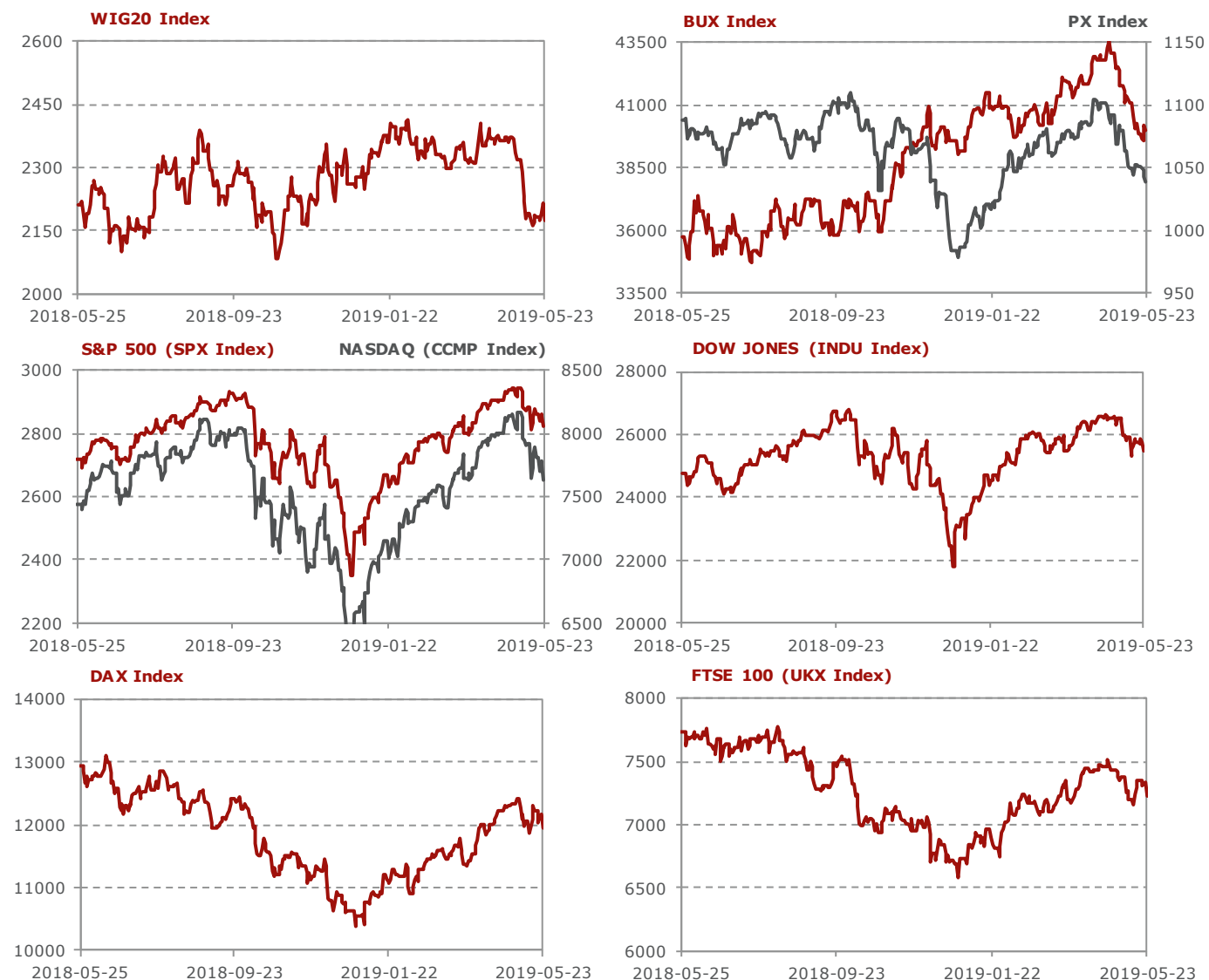
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



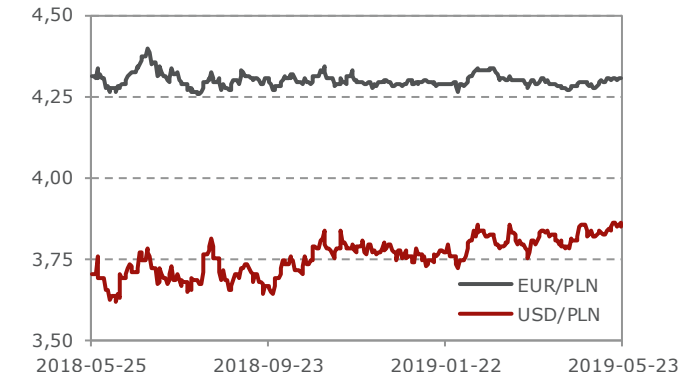
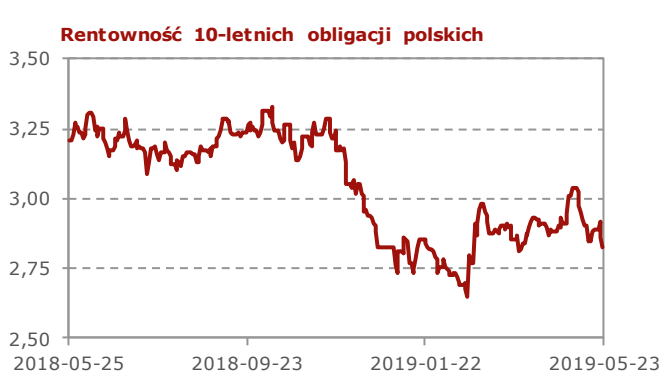
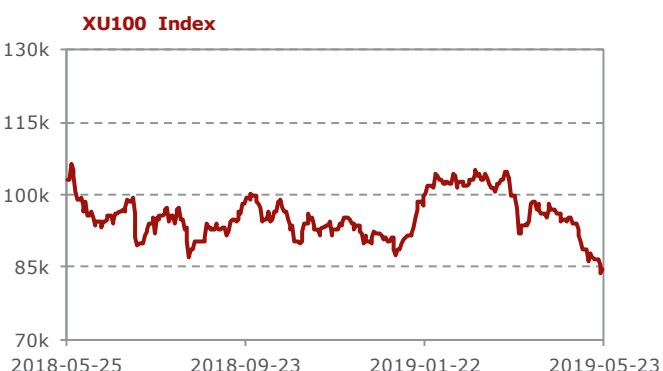
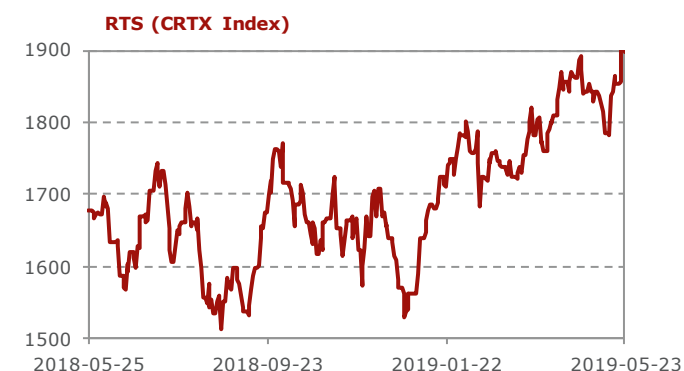
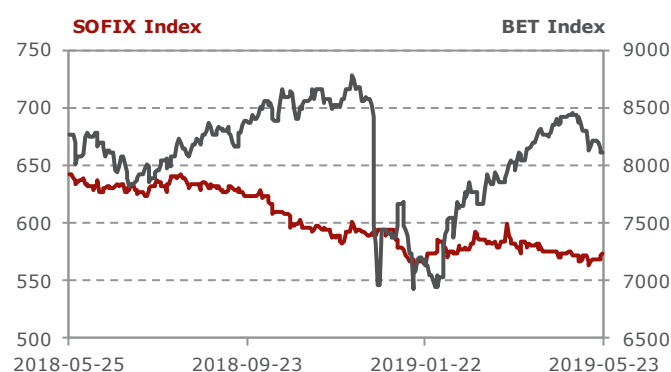
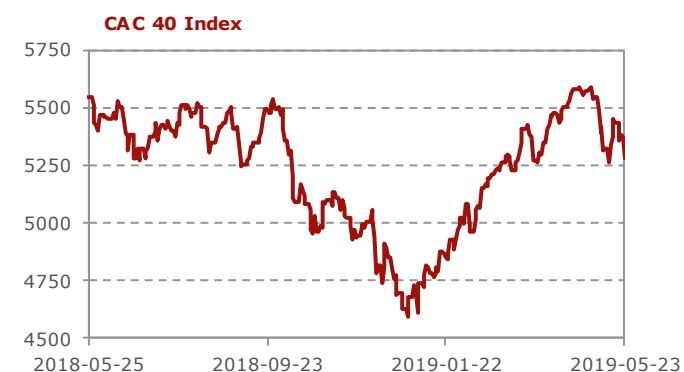
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-05-23	25 657,99	25 657,99	25 328,09	25 490,47	-1,11%
S&P 500	2019-05-23	2 836,70	2 836,70	2 805,49	2 822,24	-1,19%
NASDAQ	2019-05-23	7 660,72	7 665,15	7 585,32	7 628,28	-1,58%
DAX	2019-05-23	12 064,29	12 082,75	11 926,34	11 952,41	-1,78%
CAC 40	2019-05-23	5 335,12	5 340,38	5 272,78	5 281,37	-1,81%
FTSE 100	2019-05-23	7 334,19	7 334,19	7 211,33	7 231,04	-1,41%
WIG20	2019-05-23	2 212,60	2 212,60	2 172,96	2 173,09	-1,86%
BUX	2019-05-23	40 192,18	40 424,53	39 984,59	40 010,72	-0,43%
PX	2019-05-23	1 043,07	1 043,84	1 034,56	1 038,09	-0,44%
RTS	2019-05-23	1 919,72	1 919,72	1 890,79	1 896,48	-1,44%
SOFIX	2019-05-23	572,95	574,11	571,63	573,51	+0,10%
BET	2019-05-23	8 115,80	8 140,37	8 109,20	8 109,89	-0,08%
XU100	2019-05-23	83 535,32	84 711,77	83 535,32	84 596,16	+1,10%
BETELES	2019-05-23	131,05	131,05	129,68	129,87	-1,07%
NIKKEI	2019-05-23	21 180,24	21 209,56	21 072,72	21 151,14	-0,62%
SHCOMP	2019-05-23	2 880,84	2 885,14	2 846,96	2 852,52	-1,36%
Miedź	2019-05-23	5 921,50	5 947,00	5 880,00	5 926,00	-0,03%
Ropa	2019-05-23	70,85	70,94	66,89	67,71	-4,42%
USD/PLN	2019-05-23	3,8612	3,8773	3,8484	3,8504	-0,28%
EUR/PLN	2019-05-23	4,3055	4,3113	4,3012	4,3048	-0,02%
EUR/USD	2019-05-23	1,1150	1,1188	1,1107	1,1181	+0,28%
USBonds10	2019-05-23	2,3820	2,3838	2,2904	2,3185	-0,0635
GRBonds10	2019-05-23	-0,0980	-0,0910	-0,1210	-0,1200	-0,0340
PLBonds10	2019-05-23	2,8530	2,8630	2,8190	2,8220	-0,0410



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 Gębał
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.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.