

wtorek, 28 maja 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/zł	EUR/zł
56781,5 27,71 (0,05%)	2189,66 1,46 (0,07%)	3941,74 1,96 (0,05%)	11570,45 23,35 (0,2%)	2,831 -0,022 (-0,78%)	58,63 0,61 (1,04%)	3,8326 0 (-0,07%)	4,2891 0 (-0,01%)

Informacje ze spółek i sektorów

LPP	Wyniki 1Q zgodne z oczekiwaniami - Przychody w 1Q'19 r. wyniosły 1 830 mln zł vs. 1 580 mln zł. - EBITDA w 1Q'19 r. - 8 mln zł vs. -33 mln zł (MSSF17). - Strata operacyjna wyniosła -108,9 mln zł vs. -117,7 mln zł rok temu (MSSF17). - Strata netto wyniosła -131,4 mln zł. Konsensus zakładał stratę -104,8 mln zł (MSSF17). Przychody ze sprzedaży w sklepach porównywalnych grupy (LFL) 1Q'19 r. wzrosły o 11,4%. Spółka obniżyła swoje szacunki dotyczące marży na 2019 r. do 53-54%, wcześniej 54-55%. Powierzchnia handlowa wzrosnąć ma o 12%. CPEX w 2019 wyniesie około 870 mln zł. LPP podtrzymała, że przychody z e-commerce w 2019 roku powinny przekroczyć 1 mld zł. Spółka w II połowie roku planuje uruchomić e-sklep dla wszystkich krajów Unii Europejskiej i na Ukrainie. Grupa LPP szacuje wpływ podatku handlowego w 2020 r. na około 45 mln zł.
KGHM	KGHM planuje emisję obligacji do 4 mld zł KGHM podpisał umowę emisyjną dotyczącą emisji obligacji nie przekraczającą 4 mld. Pierwsza emisja o łącznej wartości do 2 mld zł może odbyć się w czerwcu 2019 r. Termin zapadalności wyemitowanych obligacji będzie wynosił od 5 do 15 lat od daty emisji, a obligacje będą oprocentowane według zmiennej stopy procentowej.
Cyfrowy Polsat	Zarząd rekomenduje wypłatę 0,93 zł dywidendy na akcję Zarząd Cyfrowego Polsatu rekomenduje wypłatę dywidendy w wysokości 0,93 zł na akcję. Proponowany dzień dywidendy to 1 lipca 2019 r. Wypłata ma nastąpić w dwóch transzach. Pierwsza transza w wysokości 0,45 zł na akcję, ma zostać wypłacona 3 lipca, a wypłata pozostałej kwoty 0,48 zł na akcję, 1 października 2019 r.
Tauron	Aktualizacja kierunków strategicznych Aktualizacja kierunków strategicznych spółki na lata '16-'25 zakłada zwiększenie do ponad 65% udziału źródeł nisko- i zeroemisyjnych w miksie wytwórczym Tauronu do '30 r. Grupa bierze pod uwagę ograniczenie działalności w segmentach górniczym i ciepłowniczym, a także sprzedaż części aktywów np. w Elektrociepłowni Stalowa Wola, czy PGE EJ1. Do '25 r. planowane są również inwestycje w farmy wiatrowe na lądzie, fotowoltaikę oraz offshore.
CI Games	Podpisanie umowy dystrybucyjnej gry Sniper Ghost Warrior Contracts CI Games poinformował o podpisaniu umowy dystrybucyjnej gry Sniper Ghost Warrior Contracts na terenach Austrii, Niemiec, Szwajcarii, Włoch, Hiszpanii, Portugalii i krajach Beneluksu. Kontrakt został zawarty ze spółką Koch Media GmbH z Höfen, z Austrii.
CEZ	Zmiana polityki dywidendowej CEZ dokonuje aktualizacji polityki dywidendowej. Spółka zamierza przeznaczać na dywidendę 80-100% skorygowanego zysku netto. Wcześniejsza strategia zakładała przeznaczenie 60-100% skorygowanego zysku netto na dywidendę. CEZ poinformował, że powodem jest aktualizacja strategii, która nie zakłada znaczących akwizycji i inwestycji w OZE za granicą. Zarząd poinformował również, że zakłada większą koncentrację na rynku krajowym. Spółka w ramach nowej strategii ma wyjść w najbliższych latach z rynku w Bułgarii, rozważane jest też opuszczenie Rumunii, Turcji i Polski.
Sanok	Wywiad z prezesem - Prezes ocenia rekomendację zarządu dotyczącą wypłaty 1 zł dywidendy za rozsądną. - Spółka podtrzymuje zapowiedzi, które zakładają przeznaczenie na inwestycje ok. 100 mln zł. - Półowa inwestycji przypadnie na budowę hali produkcyjno-magazynowej dla segmentu motoryzacji w zakładzie w Sanoku. - Duży wzrost przychodów w 1Q'19 r. związany był z nowymi uruchomieniami. - Prezes liczy, że produkcja w zakładzie w Meksyku ruszy na przełomie 2-3Q'19 r.

Kernel**Spółka może rozważyć sprzedaż udziałów w terminalu zbożowym**

Kernel Holding poinformował, że może rozważyć sprzedaż udziałów w głębokowodnym terminalu zbożowym w porcie Taman w Rosji, jeżeli oferowana cena będzie satysfakcjonująca. Potencjalne zainteresowanie wyraziło kilku kupców. Taman jest jednym z największych głębokowodnych terminali eksportu zboża w rosyjskiej części wybrzeża Morza Czarnego.

**Elektrobudowa
PKN Orlen****PKN chce zapłacić mniej Elektrobudowie za metatezę**

KN Orlen chce obniżyć wynagrodzenie Elektrobudowy związane z Instalacją Metatezy o ok. 15,9 mln zł. Budowlana spółka przesłała do koncernu projekt porozumienia, w którym niższa zapłata za prace ma być skompensowana roszczeniami za roboty dodatkowe.

Ciech**Rada nadzorcza za brakiem dywidendy**

Rada nadzorcza zatwierdziła wniosek zarządu, który nie założył wypłaty dywidendy za 2018 r. Jednocześnie WZ podejmie ostateczną decyzję o podziale zysku za 2018 r. Informacje zmniejszają szansę wypłaty dywidendy w 2019 r.

Pozostałe wiadomości ze spółek

Mercor	Mercor planuje przeznaczyć środki z emisji skierowanej do inwestora finansowego na rozwój i sprzedaż przemysłowej produkcji płyt ognioodpornych.
Ferro	Zarząd spółki zarekomendował wypłatę 1,12 zł dywidendy na akcję. Łącznie na ten cel spółka chce przeznaczyć 23,79 mln zł, zarobione w '18 r. oraz w latach wcześniejszych. Proponowany dzień dywidendy to 16.07.'19 r.
Apator	Akcjonariusze postanowili o wypłacie 1,3 zł dywidendy brutto na akcję z zysku za '18 r. Łącznie na ten cel zostanie przeznaczone 42,75 mln zł. Walne Zgromadzenie zdecydowało również o skupie akcji własnych za maksymalnie 10 mln zł.
Atlanta Poland	Akcjonariusze Atlanta Poland zdecydowali o przeznaczeniu 6,1 mln zł z kapitału zapasowego na wypłatę dywidendy 1 zł na akcję. Dniem dywidendy jest 07.06.'19 r., a wypłaty 19.06.19 r.
IMS	Akcjonariusze spółki zdecydowali o wypłacie 6,03 mln zł na dywidendę, co daje 0,19 zł na akcję. Dniem dywidendy ustalono 03.06.'19 r., a wypłata nastąpi 17.06.'19 r.
ATM	Akcjonariusze ATM przegłosowali wypłatę 0,23 zł dywidendy na akcję. Łącznie na ten cel zostanie przeznaczone 19,4 mln zł. Dzień dywidendy został ustalony na 03.06.'19 r. a wypłaty na 10.06.'19 r.
Comarch	Rada nadzorcza spółki pozytywnie zaopiniowała wniosek zarządu, który zakłada wypłatę dywidendy na poziomie 1,50 zł na akcję. Łącznie na dywidendę zostanie przeznaczone 12,2 mln zł. Pozostała część zysku w kwocie 37,45 mln zł trafi na kapitał zapasowy.
Selena	Akcjonariusze Selena FM postanowili o wypłacie 0,3 zł dywidendy na akcję z zysku za '18 r. Na cel zostanie przeznaczone 6,85 mln zł. Dniem dywidendy będzie 03.06.'19 r., a wypłaty 07.06.'19 r.
TIM	Zgodnie z założoną strategią spółki na lata '19-'21, przychody TIM przekroczą 1 mld zł w '21 r. Z kolei przychody GK TIM powinny przekroczyć 1 mld zł już w '20 r.
Asseco South Eastern Europe	W dniu 27.05.'19 r. z przyczyn osobistych rezygnację z pełnienia funkcji Członka Zarządu złożył Pan Miodrag Mirčetić. Rezygnacja nastąpi ze skutkiem na dzień 30.09.'19 r.
Genomed	Zarząd spółki proponuje przeznaczenie na wypłatę dywidendy 1,3 mln zł z zysku za '18 r. Na jedną akcję jest to kwota 1 zł brutto. Pozostała część zysku w kwocie 157,9 tys. zł zasili kapitał zapasowy.
PHN	Zarząd PHN rekomenduje wypłatę dywidendy z zysku za '18 r. w wysokości 0,41 zł na akcję. Łącznie na ten cel ma zostać przeznaczone 19,2 mln zł. Pozostała część zysku w wysokości 12,5 mln zł zasili kapitał zapasowy. Dzień dywidendy został ustalony na 16.08.'19 r., natomiast wypłaty na 30.08.'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%	10,7	10,1		
Alior Bank	kupuj	2019-02-01	57,50	87,00	51,00	+70,6%	6,7	5,9		
Handlowy	kupuj	2019-05-21	52,40	61,00	54,90	+11,1%	13,9	11,4		
ING BSK	trzymaj	2019-02-01	191,40	191,80	192,20	-0,2%	15,1	13,5		
Millennium	akumuluj	2019-02-01	8,82	10,00	9,20	+8,7%	15,2	10,9		
Pekao	kupuj	2019-02-01	110,60	131,80	103,90	+26,9%	10,6	9,6		
PKO BP	akumuluj	2019-05-09	37,78	40,92	37,80	+8,3%	11,4	10,9		
Santander Bank Polska	trzymaj	2019-02-01	373,80	388,00	373,00	+4,0%	14,4	12,1		
Komerční Banka	kupuj	2019-05-09	873,00	1 000 CZK	856,50	+16,8%	10,7	10,3		
Erste Bank	kupuj	2019-02-04	31,00	43,72 EUR	32,56	+34,3%	9,3	8,7		
OTP Bank	trzymaj	2019-04-02	12 600	13 046 HUF	11 960	+9,1%	9,9	9,4		
PZU	akumuluj	2019-04-02	40,79	43,38	40,07	+8,3%	10,7	10,1		
Kruk	kupuj	2019-04-02	152,30	213,65	160,00	+33,5%	8,9	8,7		
Skarbiec Holding	kupuj	2018-12-05	23,50	31,36	16,20	+93,6%	4,8	4,8		
Chemia						+35,1%	8,9	10,9	5,3	5,8
Ciech	kupuj	2019-05-09	44,85	68,11	43,35	+57,1%	7,5	7,2	5,2	4,8
Grupa Azoty	kupuj	2019-05-09	35,92	45,39	38,60	+17,6%	10,3	14,6	5,5	6,9
Paliwa						+3,0%	12,8	11,1	5,6	5,0
Lotos	sprzedaj	2019-04-02	86,22	65,41	82,30	-20,5%	14,0	12,6	6,8	5,8
MOL	trzymaj	2019-04-02	3 278	3 223 HUF	3 210	+0,4%	14,6	10,2	5,0	4,3
PGNiG	akumuluj	2019-04-02	6,31	6,92	5,54	+24,9%	9,1	8,2	4,0	3,5
PKN Orlen	sprzedaj	2019-04-02	99,94	79,39	90,14	-11,9%	11,6	12,1	6,1	5,9
Energetyka						+28,7%	4,3	4,6	3,9	3,4
CEZ	trzymaj	2019-04-02	540,50	565,50 CZK	520,00	+8,7%	15,7	15,1	7,4	7,1
Enea	kupuj	2019-04-02	8,76	12,51	8,15	+53,6%	3,0	2,7	3,1	2,9
Energa	kupuj	2019-04-02	8,58	12,21	7,53	+62,2%	4,3	4,6	3,8	4,1
PGE	kupuj	2019-05-09	8,61	13,38	9,06	+47,6%	7,2	4,7	3,9	3,0
Tauron	kupuj	2019-04-02	2,03	2,89	1,66	+74,0%	2,6	2,2	3,9	3,4
Telekomunikacja, media, IT						+7,7%	17,6	14,7	6,7	6,5
Netia	trzymaj	2018-11-26	4,66	4,70	4,60	+2,2%	30,9	25,6	5,3	5,3
Orange Polska	kupuj	2018-11-26	4,91	6,40	4,86	+31,8%	60,9	22,3	4,4	4,0
Play	akumuluj	2019-05-09	24,42	25,25	25,20	+0,2%	8,0	7,6	5,7	5,7
Agora	kupuj	2018-11-27	9,50	16,00	12,50	+28,0%	41,5	22,1	5,7	5,2
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2018-11-26	22,50	23,20	25,08	-7,5%	14,4	12,0	6,7	6,2
Wirtualna Polska	akumuluj	2019-02-04	58,40	61,50	56,00	+9,8%	17,6	15,0	9,4	8,3
Asseco Poland	trzymaj	2019-03-05	54,30	53,00	50,20	+5,6%	14,1	13,8	8,4	7,9
Comarch	kupuj	2019-04-17	181,00	230,00	195,50	+17,6%	16,1	14,5	7,1	6,7
11 bit studios	kupuj	2019-05-20	398,00	518,00	402,00	+28,9%	26,9	38,4	18,9	23,4
CD Projekt	akumuluj	2019-05-09	215,00	237,50	218,40	+8,7%	-	10,7	-	7,9
Przemysł, surowce						+15,5%	6,9	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	339,00	+0,7%	13,5	12,8	9,0	8,5
JSW	trzymaj	2019-05-09	49,86	54,80	52,30	+4,8%	5,9	15,4	1,6	2,6
Kemel	kupuj	2019-03-05	49,20	62,86	48,45	+29,7%	5,5	4,9	5,3	4,6
KGHM	trzymaj	2019-04-02	109,40	105,57	94,24	+12,0%	7,5	7,5	4,3	4,0
Stelmet	trzymaj	2019-03-05	10,25	8,36	7,85	+6,5%	22,6	17,0	6,9	6,1
Deweloperzy						+3,1%	9,2	8,1	7,6	7,0
Atal	trzymaj	2019-04-02	39,90	41,03	40,20	+2,1%	9,3	9,0	8,5	8,2
Dom Development	trzymaj	2019-04-02	80,80	84,40	81,20	+3,9%	9,2	8,1	7,6	7,0
Handel						+15,4%	25,1	20,6	9,3	8,2
AmRest	kupuj	2019-04-02	41,20	48,00	38,00	+26,3%	35,7	26,1	12,3	9,9
CCC	kupuj	2019-04-02	217,00	275,00	159,30	+72,6%	15,0	12,0	6,1	5,1
Dino	redukuj	2019-04-02	126,10	112,70	126,50	-10,9%	30,7	23,9	18,2	14,5
Eurocash	redukuj	2019-05-09	21,00	18,90	20,48	-7,7%	38,2	25,3	8,4	7,1
Jeronimo Martins	trzymaj	2019-05-09	13,89	14,30 EUR	13,68	+4,5%	19,4	17,4	8,5	7,8
LPP	trzymaj	2019-04-02	8 405,00	8400,00	7 230,00	+16,2%	17,9	15,7	10,1	8,6

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						10,3	9,8	4,5	4,2
Ailleron	niedoważaj	2019-01-31	11,75	6,98	-40,6%	9,0	8,1	3,0	2,1
Asseco BS	równoważ	2019-03-29	29,50	28,60	-3,1%	14,5	13,5	9,7	9,0
Asseco SEE	przeważaj	2019-04-11	14,20	15,00	+5,6%	11,0	10,5	4,4	4,0
Atende	równoważ	2019-01-31	4,40	3,86	-12,3%	9,7	9,1	4,6	4,5
Spółki przemysłowe						9,0	9,1	5,9	5,4
AC	równoważ	2019-03-22	48,50	56,00	+15,5%	12,4	11,2	8,4	7,7
Alumetal	równoważ	2019-04-15	51,00	41,60	-18,4%	8,3	8,8	6,5	6,8
Amica	równoważ	2019-04-29	130,00	137,20	+5,5%	9,0	8,6	5,7	5,4
Apator	równoważ	2019-04-29	25,80	25,50	-1,2%	12,1	11,9	7,6	7,4
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	1,52	-4,1%	6,3	9,0	4,4	4,7
Ergis	przeważaj	2019-04-29	3,00	3,00	+0,0%	6,8	9,2	4,9	5,3
Forte	równoważ	2019-04-29	40,60	29,65	-27,0%	14,8	12,9	9,3	8,6
Impexmetal	niedoważaj	2019-04-25	4,16	4,22	+1,4%	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	20,30	-20,4%	14,8	10,6	5,2	4,9
Pozbud	przeważaj	2019-04-29	2,37	1,89	-20,3%	2,3	2,4	2,2	1,7
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	9,08	+14,9%	10,3	9,1	6,0	5,4
Handel						10,9	10,3	6,6	5,8
Monnari	niedoważaj	2018-12-05	4,75	5,24	+10,3%	10,4	10,2	5,4	4,6
VRG	przeważaj	2019-03-28	4,29	3,95	-7,9%	11,5	10,4	7,8	7,0

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	51,00	6,7	5,9	5,5	13%	12%	12%	0,8	0,7	0,6	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	54,90	13,9	11,4	10,6	7%	9%	9%	1,0	1,0	0,9	6,8%	5,4%	6,6%
ING BSK	192,20	15,1	13,5	12,1	12%	13%	13%	1,8	1,7	1,5	1,8%	2,0%	2,2%
Millennium	9,20	15,2	10,9	9,8	8%	11%	11%	1,2	1,1	1,0	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	103,90	10,6	9,6	8,8	11%	11%	12%	1,1	1,1	1,0	6,4%	7,1%	7,8%
PKO BP	37,80	11,4	10,9	10,4	10%	10%	10%	1,1	1,1	1,0	3,5%	4,4%	4,6%
Santander BP	373,00	14,4	12,1	10,7	10%	11%	12%	1,4	1,3	1,2	5,3%	3,5%	4,1%
Mediana		13,9	10,9	10,4	10%	11%	12%	1,1	1,1	1,0	3,5%	3,5%	4,1%
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,254	8,7	7,5	6,0	8%	9%	10%	0,6	0,6	0,6	2,0%	4,3%	5,1%
Citigroup	64,390	8,5	7,5	6,8	10%	10%	10%	0,8	0,7	0,7	3,0%	3,5%	4,0%
Commerzbank	6,706	8,9	7,0	6,3	3%	4%	4%	0,3	0,3	0,3	3,4%	4,5%	5,3%
ING	9,756	7,4	7,2	6,8	10%	10%	10%	0,7	0,7	0,6	7,1%	7,3%	7,7%
UCI	10,360	5,5	5,3	5,0	8%	8%	7%	0,4	0,4	0,4	5,6%	7,3%	8,6%
Mediana		8,5	7,2	6,3	8%	9%	10%	0,6	0,6	0,6	3,4%	4,5%	5,3%
Zagraniczne banki													
Erste Bank	32,56	9,3	8,7	-	10%	10%	-	0,9	0,8	-	4,3%	4,5%	-
Komercni Banka	856,50	10,7	10,3	-	14%	14%	-	1,5	1,4	-	6,1%	6,1%	-
OTP	11 960	9,9	9,4	-	16%	14%	-	1,4	1,3	-	1,9%	2,5%	-
Akbank	5,71	5,8	3,9	3,1	11%	14%	15%	0,6	0,5	0,5	3,2%	5,3%	7,3%
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	4,02	7,9	7,4	7,1	8%	8%	9%	0,7	0,6	0,6	5,7%	6,0%	6,3%
Deutsche Bank	6,40	12,9	9,0	6,6	2%	2%	3%	0,2	0,2	0,2	2,8%	4,0%	5,0%
Eurobank Ergasias	0,69	9,1	6,5	5,3	4%	7%	8%	0,5	0,4	0,4	0,0%	0,0%	0,0%
National Bank of Greece	1,98	14,1	9,0	7,2	2%	4%	5%	0,4	0,4	0,3	0,0%	0,5%	0,0%
Piraeus Bank	1,73	10,8	6,5	4,8	2%	3%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	1,8%	0,0%
Sberbank	234,45	5,6	5,0	4,5	22%	22%	21%	1,2	1,0	0,9	8,6%	9,9%	11,5%
Turkiye Garanti Bank	7,50	4,6	3,4	2,8	12%	16%	18%	0,6	0,5	0,5	4,5%	5,9%	6,4%
Turkiye Halk Bank	5,40	2,5	2,1	1,6	9%	9%	9%	0,2	0,2	0,2	3,0%	2,1%	2,3%
Turkiye Vakıflar Bankasi	3,58	2,6	2,0	1,5	13%	12%	15%	0,3	0,2	0,2	1,1%	1,3%	1,4%
VTB Bank	0,04	3,7	3,7	2,9	12%	12%	13%	0,4	0,4	0,3	8,1%	8,1%	10,8%
Yapi ve Kredi Bankasi	1,91	4,1	3,0	2,7	10%	13%	12%	0,4	0,3	0,3	0,0%	1,6%	-
Mediana		8,5	6,5	4,5	10%	11%	9%	0,4	0,4	0,3	2,9%	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	40,07	10,7	10,1	9,9	22%	23%	23%	2,3	2,2	2,2	7,4%	7,5%	7,9%
Aegon	4,16	5,9	5,8	5,6	8%	7%	8%	0,4	0,4	0,4	7,3%	7,7%	8,1%
Allianz	202,00	10,7	10,0	9,4	13%	12%	13%	1,3	1,2	1,2	4,7%	5,0%	5,4%
Assicurazioni Generali	16,28	10,0	9,7	9,2	11%	11%	11%	1,0	1,0	0,9	5,9%	6,2%	6,6%
Aviva	4,04	6,4	6,4	6,3	13%	13%	14%	0,9	0,9	0,9	8,0%	8,3%	8,5%
AXA	22,31	8,1	7,7	7,5	11%	11%	11%	0,9	0,8	0,8	6,6%	6,9%	7,3%
Baloise	166,80	12,8	11,7	10,8	9%	10%	10%	1,2	1,2	1,1	3,8%	4,1%	4,4%
Helvetia	120,90	11,9	11,4	10,9	11%	10%	12%	1,1	1,1	1,0	4,2%	4,3%	7,5%
Mapfre	2,65	10,0	9,3	9,0	10%	10%	10%	1,0	0,9	0,9	5,9%	6,2%	6,5%
RSA Insurance	5,56	12,2	11,2	10,7	12%	13%	12%	1,5	1,4	1,3	5,0%	5,7%	6,3%
Uniq	8,35	11,6	11,0	10,1	7%	7%	8%	0,9	0,9	0,8	6,7%	6,9%	7,1%
Vienna Insurance G.	22,80	9,3	8,7	8,1	7%	7%	7%	0,6	0,6	0,5	4,6%	4,9%	5,3%
Zurich Financial	329,20	12,0	11,1	10,5	13%	14%	14%	1,6	1,5	1,4	6,1%	6,4%	6,8%
Mediana		10,7	10,0	9,4	11%	11%	11%	1,0	1,0	0,9	5,9%	6,2%	6,8%

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	82,30	6,8	5,8	4,9	0,6	0,6	0,5	14,0	12,6	11,8	9%	10%	11%	3,1%	2,1%	2,4%
MOL	3210,00	5,0	4,3	4,0	0,6	0,6	0,6	14,6	10,2	9,3	13%	14%	14%	4,4%	4,8%	5,0%
PKN Orlen	90,14	6,1	5,9	5,3	0,4	0,4	0,4	11,6	12,1	11,3	7%	6%	7%	3,9%	3,3%	3,3%
Hellenic Petroleum	7,80	5,5	4,8	4,9	0,4	0,4	0,4	9,1	7,0	6,7	8%	9%	8%	6,4%	6,6%	8,0%
HollyFrontier	41,11	5,6	4,9	5,3	0,6	0,6	0,6	9,1	7,2	8,1	11%	12%	11%	3,3%	3,3%	3,4%
Marathon Petroleum	50,29	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	19,58	4,2	3,8	4,0	0,3	0,3	0,3	7,0	6,4	6,3	6%	7%	7%	7,0%	7,4%	8,0%
Neste Oil	30,95	11,3	10,6	10,1	1,5	1,6	1,5	17,7	16,3	15,5	14%	15%	15%	2,8%	3,1%	3,3%
OMV	42,72	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	82,94	7,1	5,8	6,2	0,5	0,4	0,5	11,1	7,8	8,4	7%	8%	8%	4,1%	4,4%	4,7%
Saras SpA	1,31	3,0	2,1	3,0	0,1	0,1	0,1	8,5	4,2	7,1	4%	6%	4%	6,5%	10,9%	7,5%
Tupras	118,20	5,9	4,4	4,2	0,4	0,4	0,3	8,2	5,0	4,6	7%	8%	8%	10,3%	17,1%	18,4%
Valero Energy	76,22	6,3	4,7	5,1	0,4	0,3	0,3	11,3	6,9	7,7	6%	7%	7%	4,7%	5,1%	5,4%
Mediana		5,9	4,8	4,9	0,5	0,4	0,5	9,9	7,1	7,7	8%	9%	8%	4,4%	4,8%	5,3%
Spółki gazowe																
PGNiG	5,54	4,0	3,5	3,2	0,8	0,7	0,6	9,1	8,2	7,5	19%	21%	20%	1,7%	3,3%	4,9%
AZA SpA	1,50	7,1	6,5	6,3	1,3	1,2	1,2	14,7	12,7	12,5	19%	19%	19%	5,3%	5,3%	5,5%
BP	544,50	4,8	4,4	4,5	0,7	0,7	0,7	12,5	10,9	10,5	14%	15%	15%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	92,82	4,1	3,9	3,9	0,3	0,3	0,3	10,2	8,4	7,9	8%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	25,60	10,8	10,4	11,1	8,7	8,7	9,1	14,5	13,3	14,3	81%	84%	82%	6,2%	6,5%	6,6%
Endesa	22,95	8,5	8,4	8,2	1,5	1,5	1,4	16,0	15,8	15,4	18%	17%	17%	6,2%	6,4%	5,6%
Engie	12,62	6,0	5,7	5,4	0,9	0,9	0,8	12,0	10,7	9,7	15%	15%	16%	6,1%	6,6%	7,2%
Eni	14,05	3,5	3,2	3,2	0,8	0,9	0,9	11,0	9,8	9,3	24%	26%	28%	6,1%	6,2%	6,4%
Equinor	172,50	3,0	2,6	2,5	1,1	1,0	1,0	10,4	9,3	8,8	37%	38%	40%	0,1%	0,1%	0,1%
Gas Natural SDG	26,70	10,0	9,5	9,3	1,8	1,7	1,6	18,7	17,3	16,6	18%	18%	18%	5,1%	5,4%	5,6%
Gazprom	204,50	3,3	3,2	3,0	0,9	0,9	0,8	4,4	4,0	3,3	27%	28%	28%	6,0%	6,7%	8,4%
Hera SpA	3,30	7,2	7,1	7,0	1,2	1,2	1,2	16,9	16,6	15,9	17%	17%	17%	3,1%	3,3%	3,3%
NovaTek	1291,40	14,2	13,3	13,3	4,8	4,5	4,2	12,3	12,6	11,6	34%	34%	32%	2,0%	2,6%	3,0%
ROMGAZ	34,10	6,1	5,5	5,2	2,8	2,6	2,5	10,4	9,4	8,8	46%	48%	47%	9,2%	9,6%	9,4%
Shell	28,18	3,4	3,1	3,0	0,5	0,5	0,5	11,5	10,0	9,7	16%	17%	18%	7,5%	7,6%	7,6%
Snam SpA	4,70	12,9	12,6	12,2	10,4	10,2	9,9	15,1	14,7	14,0	81%	81%	81%	5,1%	5,3%	5,6%
Total	47,56	5,1	4,8	4,7	0,9	0,9	0,9	11,2	10,0	9,6	18%	19%	19%	6,2%	6,5%	6,6%
Mediana		6,0	5,5	5,2	1,1	1,0	1,0	12,0	10,7	9,7	19%	19%	19%	5,3%	5,4%	5,6%

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	520,00	7,4	7,1	6,9	2,2	2,0	1,9	15,7	15,1	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	7,53	3,8	4,1	4,3	0,7	0,7	0,8	4,3	4,6	4,6	18%	17%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
PGE	9,06	3,9	3,0	2,5	0,7	0,6	0,6	7,2	4,7	4,2	19%	21%	23%	0,0%	3,5%	5,3%
Tauron	1,66	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	12,08	5,1	4,7	4,5	1,2	1,1	1,1	17,1	12,9	11,5	23%	24%	25%	2,9%	3,8%	4,1%
EDP	3,33	8,5	8,2	7,9	2,1	2,0	1,8	14,7	13,8	13,2	24%	25%	23%	5,7%	5,9%	6,1%
Endesa	22,95	8,5	8,4	8,2	1,5	1,5	1,4	16,0	15,8	15,4	18%	17%	17%	6,2%	6,4%	5,6%
Enel	5,79	6,8	6,5	6,2	1,5	1,5	1,4	12,5	11,4	10,8	22%	23%	23%	5,6%	6,1%	6,5%
EON	9,43	7,7	5,9	5,2	1,2	0,6	0,5	13,7	13,1	12,4	16%	11%	10%	4,9%	5,3%	5,7%
Fortum	19,44	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	8,45	9,8	9,2	8,6	2,6	2,5	2,4	16,5	15,3	14,3	27%	27%	28%	4,3%	4,6%	4,9%
National Grid	816,60	10,9	10,4	9,9	3,5	3,4	3,3	14,0	14,1	13,2	32%	33%	34%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	19,71	9,8	9,9	10,0	7,6	7,7	7,7	14,6	15,2	15,6	78%	78%	77%	5,3%	5,4%	5,3%
RWE	22,92	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	1038,00	10,1	8,7	8,1	0,7	0,7	0,7	15,5	10,9	9,7	7%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	46,48	9,1	7,4	7,0	3,3	3,0	2,8	30,0	22,7	21,3	36%	40%	41%	1,4%	1,9%	2,3%
Mediana		8,5	7,4	6,9	1,5	1,5	1,4	14,7	13,1	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	38,60	5,5	6,9	8,0	0,6	0,7	0,8	10,3	14,6	14,7	11%	10%	9%	0,0%	0,0%	2,1%
Acron	4578,00	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	40,80	9,4	8,3	8,0	3,3	3,2	3,2	20,5	15,0	13,0	35%	38%	39%	3,0%	3,0%	3,0%
Israel Chemicals	1940,00	7,7	7,3	7,1	1,6	1,5	1,5	13,8	12,5	12,1	21%	21%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
K+S	15,52	8,0	7,0	6,4	1,5	1,5	1,4	12,8	9,8	8,3	19%	21%	22%	2,8%	3,9%	4,5%
Phosagro	2372,00	5,7	5,4	5,2	1,8	1,7	1,6	8,9	9,2	5,5	31%	32%	30%	6,5%	6,2%	7,9%
The Mosaic Company	21,60	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	383,40	54,7	47,1	42,8	8,4	7,8	7,3	-	-	-	15%	17%	17%	0,3%	0,4%	0,5%
ZA Police	14,10	5,2	4,7	4,7	1,2	1,2	1,2	1,3	1,1	1,1	23%	24%	24%	58,9%	63,8%	70,9%
ZCh Puławy	93,80	2,0	2,1	2,1	0,3	0,3	0,3	5,8	6,0	-	15%	14%	14%	5,3%	5,3%	-
Mediana		6,3	6,7	6,2	1,6	1,5	1,4	10,3	9,2	8,2	21%	22%	23%	2,9%	3,4%	3,0%
Spółki chemiczne																
Ciech	43,35	5,2	4,8	4,4	1,0	0,9	0,8	7,5	7,2	6,8	19%	19%	19%	4,6%	6,6%	8,4%
Akzo Nobel	76,08	14,1	12,3	11,3	1,9	1,8	1,8	25,2	18,6	16,4	13%	15%	16%	2,5%	2,7%	3,2%
BASF	60,73	7,8	7,0	6,7	1,2	1,1	1,1	11,2	10,2	9,5	15%	16%	16%	5,4%	5,5%	5,7%
Croda	5135,00	16,6	15,5	14,7	5,2	5,0	4,9	24,7	23,0	21,9	32%	32%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	5,07	3,8	3,2	2,8	0,8	0,7	0,6	5,4	4,7	4,6	21%	22%	22%	4,5%	5,1%	6,0%
Soda Sanayii	7,36	4,4	3,5	3,0	1,2	1,0	1,0	5,3	4,7	4,3	27%	29%	34%	8,2%	10,2%	14,0%
Solvay	85,00	4,7	4,5	4,3	1,0	1,0	1,0	9,8	9,2	8,2	22%	22%	22%	4,5%	4,7%	4,9%
Tata Chemicals	628,35	8,7	7,9	7,2	1,6	1,5	1,4	15,2	13,2	12,1	18%	19%	19%	1,9%	2,1%	2,1%
Tessenderlo Chemie	29,20	5,8	5,5	4,9	0,8	0,8	0,7	12,4	11,0	10,1	13%	14%	14%	-	-	-
Wacker Chemie	70,92	5,7	5,4	4,9	0,9	0,9	0,9	17,7	14,4	11,6	17%	17%	18%	3,5%	3,7%	4,4%
Mediana		5,8	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	122,90	7,7	7,5	7,7	1,6	1,6	1,6	9,9	9,4	8,9	21%	21%	21%	3,1%	3,3%	3,3%
Epiroc	92,54	7,6	6,5	6,2	1,9	1,8	1,7	17,5	16,3	15,5	24%	27%	27%	2,7%	2,9%	3,1%
Komatsu	2407,00	5,6	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	153,60	8,2	7,9	7,7	1,9	1,8	1,8	14,0	13,2	12,5	23%	23%	23%	3,0%	3,2%	3,4%
Mediana		7,6	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	94,24	4,3	4,0	3,9	1,0	0,9	0,9	7,5	7,5	8,1	24%	23%	23%	1,1%	2,7%	4,0%
Anglo American	1944,00	4,0	4,4	4,6	1,4	1,4	1,4	8,4	9,3	9,9	36%	33%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	802,00	4,9	4,9	4,4	2,4	2,4	2,3	14,6	14,4	12,1	50%	49%	52%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	37,45	3,8	3,7	4,0	2,1	2,0	2,1	13,7	12,6	14,1	54%	54%	52%	4,3%	2,9%	2,3%
Boliden	222,85	4,6	4,6	4,7	1,2	1,2	1,2	9,3	9,5	9,4	26%	25%	25%	5,5%	5,6%	5,9%
First Quantum	9,82	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	10,08	8,2	6,4	4,2	2,0	1,9	1,6	21,4	11,7	6,1	24%	29%	38%	2,0%	3,7%	4,7%
Fresnillo	726,80	7,3	6,1	5,1	3,3	3,0	2,7	21,1	16,9	12,6	45%	49%	53%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	5499,00	4,0	3,5	3,4	1,7	1,5	1,5	21,0	14,1	13,5	42%	44%	44%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	6,38	3,4	3,1	3,0	1,3	1,3	1,2	18,5	14,6	11,0	39%	42%	41%	0,2%	0,2%	0,2%
KAZ Minerals	525,80	4,8	4,6	4,4	2,6	2,5	2,4	6,1	5,7	5,2	54%	54%	55%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	6,23	4,9	3,4	3,1	1,9	1,5	1,5	12,6	7,5	6,6	39%	45%	48%	1,1%	1,1%	1,6%
MMC Norilsk Nickel	21,00	6,1	5,9	5,8	3,3	3,2	3,2	8,1	8,0	8,3	55%	54%	55%	10,5%	11,6%	12,9%
OZ Minerals	8,89	5,5	4,5	3,7	2,4	2,0	1,7	17,1	12,4	8,8	44%	45%	48%	2,3%	2,5%	2,9%
Polymetal Intl	826,60	6,7	6,4	6,2	3,1	3,0	2,9	9,2	8,6	8,2	46%	47%	47%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	4985,00	5,8	5,7	5,7	3,7	3,6	3,6	8,4	7,8	7,3	64%	64%	63%	5,9%	6,5%	7,1%
Sandfire Resources	6,33	2,5	1,8	2,0	1,3	1,1	1,1	8,6	5,2	5,2	51%	58%	57%	4,3%	6,3%	5,9%
Southern CC	33,48	7,8	7,2	6,8	4,0	3,8	3,5	13,8	12,9	11,8	52%	53%	52%	3,3%	4,7%	5,8%
Mediana		4,9	4,6	4,3	2,2	2,0	1,9	11,3	9,4	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	52,30	1,6	2,6	3,3	0,4	0,4	0,5	5,9	15,4	36,0	23%	17%	15%	3,3%	3,4%	3,2%
Alliance Res Partners	17,39	3,6	3,9	4,3	1,2	1,3	1,3	4,5	6,9	8,4	34%	33%	31%	12,4%	12,7%	12,6%
Arch Coal	88,61	2,9	3,6	3,7	0,6	0,6	0,6	5,1	6,8	7,5	20%	17%	16%	2,0%	2,0%	2,0%
Banpu	14,40	8,1	8,1	8,0	1,9	1,9	2,0	7,5	7,2	7,5	24%	23%	25%	5,2%	5,5%	4,6%
BHP Group	52,49	3,9	3,7	4,0	2,1	2,0	2,1	13,9	12,7	14,3	54%	54%	52%	8,8%	5,9%	4,7%
China Coal Energy	3,12	5,1	5,2	4,9	1,0	1,0	0,9	7,7	7,8	6,8	19%	19%	19%	2,6%	2,5%	2,6%
Cloud Peak Energy	0,09	8,9	9,7	11,7	0,5	0,4	0,4	-	-	-	6%	4%	3%	-	-	-
LW Bogdanka	36,60	1,4	1,4	1,4	0,5	0,5	0,5	6,0	5,8	6,2	33%	33%	31%	6,6%	8,4%	5,9%
Natural Res Partners	40,07	2,5	2,4	2,4	2,0	1,9	1,9	7,0	6,5	6,3	79%	80%	80%	4,5%	4,5%	4,5%
Peabody Energy Corp	25,00	2,9	3,1	3,5	0,6	0,6	0,6	11,7	20,6	56,8	20%	19%	17%	9,1%	2,4%	2,1%
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	4642,00	4,1	4,4	4,6	2,0	2,1	2,1	9,8	10,9	11,9	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	4,19	-	-	-	0,8	0,8	0,7	12,0	11,3	13,5	-	-	-	-	-	-
Shanxi Xishan Coal&Ele	6,13	5,6	5,6	5,4	1,0	1,0	1,0	10,6	10,9	-	19%	18%	19%	0,8%	0,7%	0,9%
Shougang Fushan Res	1,77	2,9	2,9	3,0	1,5	1,4	1,4	7,8	7,3	7,9	52%	49%	47%	7,8%	8,2%	6,4%
Stanmore Coal	1,46	2,1	2,7	4,0	0,8	0,9	0,9	4,4	5,9	9,7	37%	33%	23%	5,0%	4,0%	3,5%
Teck Resources	19,81	3,3	3,7	3,9	1,4	1,4	1,5	6,9	8,0	9,3	41%	39%	38%	1,5%	1,4%	1,9%
Terracom	0,58	2,0	1,8	1,9	0,6	0,5	0,5	5,2	3,0	3,6	30%	27%	26%	-	-	-
Warrior Met Coal	26,49	2,7	3,7	4,0	1,1	1,2	1,3	4,2	6,3	7,5	41%	33%	32%	9,7%	6,5%	6,4%
Yanzhou Coal Mining	7,19	4,0	4,1	3,8	1,1	1,1	1,1	4,3	4,5	4,2	28%	27%	29%	5,7%	5,4%	5,8%
Mediana		3,5	3,7	3,9	1,1	1,1	1,1	6,9	7,0	7,5	31%	32%	29%	5,5%	5,0%	4,6%

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	4,60	5,3	5,3	5,2	1,4	1,4	1,4	30,9	25,6	21,8	26%	26%	27%	0,0%	0,0%	8,7%
Orange Polska	4,86	4,4	4,0	3,7	1,1	1,1	1,0	60,9	22,3	16,6	26%	27%	28%	0,0%	0,0%	5,1%
Play	25,20	5,7	5,7	5,3	1,8	1,8	1,7	8,0	7,6	7,5	32%	32%	32%	5,7%	5,0%	5,0%
Mediana		5,3	5,3	5,2	1,4	1,4	1,4	30,9	22,3	16,6	26%	27%	28%	0%	0,0%	5,1%
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	25,05	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	250,50	8,0	8,0	8,1	2,2	2,2	2,3	15,0	15,1	15,4	28%	28%	28%	8,2%	7,9%	7,7%
Hellenic Telekom	11,45	4,8	4,7	4,6	1,7	1,7	1,7	16,4	14,2	12,7	35%	36%	36%	4,8%	5,2%	5,7%
Matav	410,00	4,0	4,0	3,9	1,2	1,2	1,2	8,8	8,6	8,1	30%	30%	30%	6,5%	6,9%	7,5%
Telecom Austria	6,75	5,1	5,0	4,9	1,6	1,6	1,6	10,9	10,2	9,7	32%	32%	33%	3,1%	3,7%	4,1%
Mediana		5,1	5,0	4,9	1,7	1,7	1,7	14,7	14,2	12,7	32%	32%	33%	6,0%	6,0%	6,1%
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	196,26	4,1	4,2	4,1	1,3	1,3	1,3	7,5	7,8	7,4	32%	32%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	15,11	5,6	5,3	5,1	1,8	1,7	1,7	14,4	13,0	11,6	32%	32%	33%	5,0%	5,3%	5,7%
KPN	2,70	7,5	7,2	6,9	3,1	3,1	3,1	24,1	20,1	17,4	41%	43%	46%	4,9%	5,3%	5,6%
Orange France	13,95	5,0	4,9	4,9	1,6	1,6	1,5	13,4	12,2	11,4	31%	32%	32%	5,2%	5,4%	5,7%
Swisscom	485,50	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.	7,20	5,6	5,5	5,4	1,8	1,8	1,8	10,0	8,8	8,6	32%	33%	33%	5,6%	5,6%	5,8%
Telia Company	40,37	8,5	8,4	8,2	2,9	2,8	2,8	15,9	14,8	13,8	34%	34%	34%	6,1%	6,3%	6,4%
TI	0,44	4,3	4,3	4,2	1,8	1,8	1,8	6,7	6,7	6,7	41%	41%	42%	0,0%	0,0%	0,2%
Mediana		5,6	5,4	5,3	1,8	1,8	1,8	13,9	12,6	11,5	33%	33%	34%	5,0%	5,3%	5,6%

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	12,50	5,7	5,2	4,6	0,5	0,5	0,5	41,5	22,1	13,7	9%	10%	11%	4,0%	4,0%	4,0%
Wirtualna Polska	56,00	9,4	8,3	7,5	3,0	2,6	2,4	17,6	15,0	13,7	31%	32%	32%	1,8%	3,0%	3,5%
Mediana		7,5	6,8	6,0	1,7	1,6	1,4	29,5	18,5	13,7	0,2	0,2	0,2	2,9%	3,5%	3,7%
Dzienniki																
Amolgo Mondadori	1,49	5,6	5,5	5,8	0,6	0,6	0,6	10,5	9,6	9,7	10%	11%	10%	2,9%	3,6%	3,1%
Axel Springer	45,92	8,8	8,1	7,4	2,0	1,9	1,9	17,0	15,3	13,9	23%	24%	25%	4,7%	5,0%	5,3%
Daily Mail	674,00	7,3	7,1	6,7	1,0	1,0	1,0	18,2	16,7	15,4	14%	14%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,29	5,4	5,4	5,7	0,4	0,4	0,4	12,1	11,2	10,0	7%	8%	7%	2,4%	4,1%	2,4%
New York Times	33,95	21,3	19,8	15,9	2,9	2,8	2,6	40,0	36,2	28,4	14%	14%	16%	0,6%	0,6%	0,6%
Promotora de Inform	1,46	8,2	7,1	6,6	1,8	1,7	1,7	13,0	10,7	9,3	21%	24%	25%	0,0%	0,0%	-
Mediana		7,7	7,1	6,7	1,4	1,3	1,3	15,0	13,2	11,9	14%	14%	15%	1,5%	2,1%	2,4%
TV																
Atresmedia Corp	4,37	6,4	6,6	6,9	1,1	1,1	1,2	7,7	8,0	8,3	18%	17%	17%	10,6%	10,2%	9,5%
Gestevisión Telecinco	6,45	7,9	8,2	8,3	2,1	2,1	2,1	10,6	10,7	10,6	26%	26%	25%	7,2%	7,4%	7,3%
ITV PLC	108,05	7,5	7,2	6,9	1,6	1,6	1,5	8,4	8,0	7,8	22%	22%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	16,08	5,2	5,1	4,9	1,3	1,3	1,3	11,6	11,2	12,2	26%	26%	27%	6,0%	6,2%	6,8%
Mediaset SPA	2,61	4,2	4,1	3,9	1,4	1,4	1,4	11,6	10,3	9,5	33%	34%	36%	6,5%	7,6%	7,7%
Prosieben	14,67	6,2	6,0	5,7	1,4	1,4	1,3	7,3	7,0	6,6	23%	23%	23%	7,2%	7,3%	7,5%
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	8,80	3,5	3,5	3,3	0,7	0,7	0,7	10,1	9,6	8,4	21%	21%	22%	5,0%	5,3%	7,0%
Mediana		6,3	6,1	5,9	1,4	1,3	1,3	10,3	9,9	9,0	22%	22%	23%	6,8%	7,4%	7,4%
Pay TV																
Cogeco	90,81	5,8	5,7	5,6	2,8	2,7	2,7	14,0	12,4	12,8	48%	48%	48%	2,3%	2,5%	2,7%
Comcast	42,67	8,5	7,9	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	34,22	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	24,91	4,8	4,8	5,1	2,1	2,1	2,1	-	-	30,4	43%	43%	41%	0,0%	0,0%	-
Shaw Communications	20,30	8,0	7,7	7,3	3,3	3,2	3,1	21,1	18,8	16,8	41%	42%	42%	7,9%	7,9%	8,1%
Mediana		8,0	7,7	7,3	2,6	2,5	2,4	14,1	15,8	16,8	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	50,20	8,4	7,9	7,5	1,0	1,0	1,0	14,1	13,8	13,6	13%	13%	13%	6,0%	4,6%	4,6%
Comarch	195,50	7,1	6,7	6,4	1,1	1,0	1,0	16,1	14,5	13,6	15%	15%	15%	0,8%	2,6%	2,6%
Mediana		7,7	7,3	7,0	1,1	1,0	1,0	15,1	14,1	13,6	14%	14%	14%	3,4%	3,6%	3,6%
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	71,00	6,9	6,5	6,3	0,9	0,9	0,9	8,1	7,5	7,1	13%	14%	14%	2,4%	2,6%	2,8%
CapGemini	103,40	8,7	8,2	7,8	1,3	1,2	1,1	15,8	14,4	13,3	14%	15%	15%	1,8%	2,0%	2,1%
IBM	132,28	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	9,56	6,3	5,9	5,6	0,7	0,7	0,6	12,0	10,6	9,6	11%	11%	11%	1,3%	2,1%	2,7%
Microsoft	126,24	17,0	15,1	13,3	7,3	6,5	5,9	27,5	24,7	21,3	43%	43%	44%	1,4%	1,6%	1,7%
Oracle	52,77	10,6	10,2	9,8	4,9	4,8	4,7	15,4	14,0	13,1	47%	48%	48%	1,6%	1,8%	1,9%
SAP	113,84	17,3	14,9	13,5	5,4	5,0	4,7	23,6	21,1	18,9	31%	34%	35%	1,4%	1,6%	1,7%
TietoEnator	25,72	8,3	8,0	7,8	1,3	1,2	1,2	13,8	13,2	12,6	15%	15%	15%	5,7%	5,9%	6,1%
Mediana		8,5	8,1	7,9	1,6	1,6	1,5	14,6	13,6	12,9	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	402,00	18,9	23,4	6,0	10,9	9,7	3,9	26,9	38,4	9,5	58%	42%	66%	0,0%	0,0%	0,0%
CD Projekt	218,40	-	7,9	7,7	66,5	6,0	6,4	-	10,7	11,0	14%	76%	82%	0,0%	0,0%	0,0%
Activision Blizzars	42,29	12,9	10,9	10,3	4,6	4,1	3,9	19,5	16,5	14,6	36%	38%	38%	0,9%	1,0%	1,0%
Capcom	2235,00	10,9	9,9	8,9	2,6	2,8	2,6	18,2	16,7	15,6	24%	29%	29%	1,6%	1,8%	1,9%
Take Two	105,02	13,8	15,4	14,0	3,3	3,7	3,4	22,2	24,1	21,7	24%	24%	24%	-	-	-
Ubisoft	71,00	8,0	8,1	7,4	3,9	3,6	3,4	23,8	23,5	20,0	49%	44%	45%	0,0%	-	-
Electronic Arts	92,31	15,9	13,7	12,5	5,1	4,7	4,4	23,5	20,4	18,1	32%	34%	35%	-	-	-
Paradox Interactive	146,60	18,0	14,1	11,5	10,8	8,9	7,7	34,0	26,3	22,1	60%	63%	66%	0,9%	1,1%	1,4%
Mediana		13,8	12,3	9,6	4,8	4,4	3,9	23,5	22,0	16,9	34%	40%	42%	0,4%	1,0%	1,0%

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	95,95	8,4	7,9	7,7	1,4	1,4	1,4	20,3	18,3	17,1	17%	18%	18%	3,7%	3,9%	4,2%
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	21,61	46,3	31,0	31,0	3,4	3,3	3,3	55,8	35,9	29,8	7%	11%	10%	3,4%	3,5%	3,6%
Hochtief	110,50	4,1	4,0	3,7	0,3	0,2	0,2	11,5	11,0	10,5	6%	6%	6%	5,6%	5,9%	6,1%
Mota Engil	2,11	4,1	3,7	3,5	0,6	0,6	0,5	13,2	9,0	7,5	15%	15%	15%	2,0%	3,9%	6,6%
NCC	149,90	6,3	5,5	5,2	0,3	0,3	0,3	14,7	10,9	10,0	4%	5%	5%	4,0%	5,0%	5,2%
Skanska	159,00	8,6	7,6	7,3	0,4	0,4	0,4	13,2	12,1	11,4	5%	5%	5%	4,4%	4,6%	5,1%
Strabag	27,85	2,3	2,3	2,3	0,1	0,1	0,1	9,3	9,3	8,9	6%	6%	6%	4,7%	4,9%	4,7%
Mediana		6,3	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	40,20	8,5	8,2	8,6	1,8	1,8	1,8	9,3	9,0	9,4	23%	23%	22%	11,7%	9,8%	10,2%
Dom Development	81,20	7,6	7,0	9,4	1,9	1,9	2,0	9,2	8,1	10,3	17%	17%	15%	11,1%	10,9%	12,3%
Echo Investment	3,59	13,7	11,0	14,8	1,0	0,9	0,9	6,3	5,8	6,1	35%	42%	29%	11,1%	10,8%	7,0%
GTC	8,60	14,3	12,5	10,3	0,9	0,9	0,8	9,5	9,2	6,7	86%	90%	100%	0,2%	0,3%	0,3%
LC Corp	2,54	7,7	10,6	9,5	0,7	0,7	0,7	-	-	-	32%	28%	27%	11,8%	9,8%	6,3%
CA Immobilien Anlagen	34,15	27,0	24,5	22,6	1,1	1,1	0,9	25,7	22,7	17,2	76%	68%	50%	2,8%	3,1%	3,5%
Deutsche Euroshop AG	27,22	15,8	15,8	15,8	0,8	0,8	0,8	11,9	12,0	11,7	88%	88%	88%	5,7%	5,8%	5,9%
Immofinanz AG	22,30	27,8	26,1	23,7	0,8	0,8	0,8	18,3	18,2	14,0	49%	53%	48%	3,8%	4,0%	4,6%
Kleppierre	30,61	19,2	19,0	18,7	0,8	0,8	0,9	11,5	11,2	11,3	88%	87%	87%	7,1%	7,3%	7,4%
Segro	703,40	32,2	29,1	26,5	1,0	0,9	0,9	29,2	27,1	26,2	76%	78%	81%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		15,0	14,1	15,3	0,9	0,9	0,9	11,5	11,2	11,3	63%	60%	49%	6,4%	6,6%	6,1%

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

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

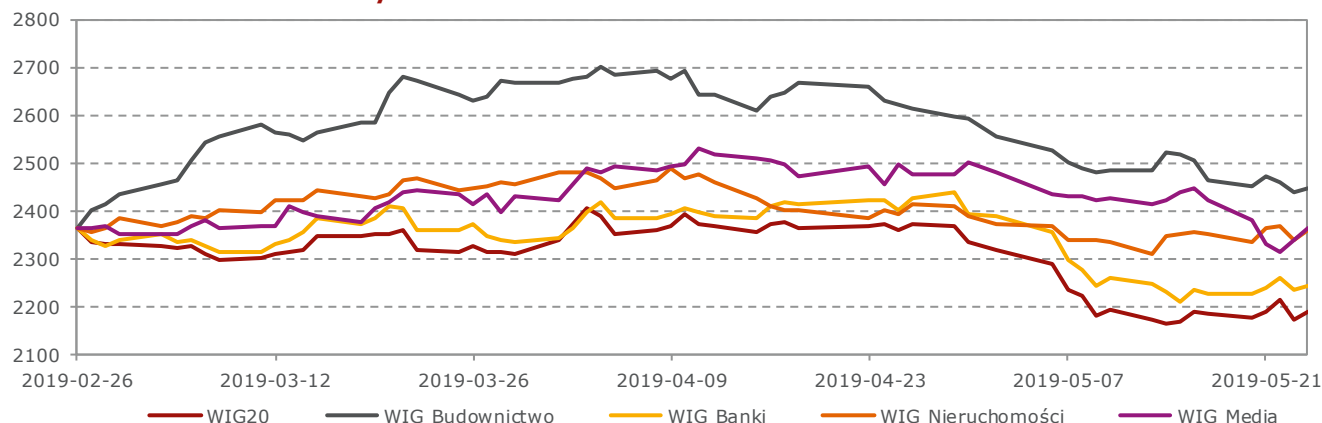
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
CCC	159,30	6,1	5,1	4,5	1,2	1,0	0,8	15,0	12,0	11,4	21%	20%	17%	1,2%	1,2%	1,2%
LPP	7230,00	10,1	8,6	7,3	1,4	1,2	1,0	17,9	15,7	13,7	13%	13%	13%	0,6%	0,8%	1,0%
Monnari	5,24	5,4	4,6	3,2	0,4	0,3	0,2	10,4	10,2	8,8	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
VRG	3,95	7,8	7,0	6,1	0,9	0,8	0,7	11,5	10,4	9,6	11%	11%	11%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		7,0	6,0	5,3	1,1	0,9	0,7	13,3	11,2	10,5	12%	12%	12%	0,3%	0,4%	0,5%
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	6880,00	9,1	8,8	8,4	1,7	1,6	1,5	18,6	18,0	17,4	18%	18%	18%	2,3%	2,5%	2,5%
Adidas	259,25	15,1	13,7	12,5	2,2	2,0	1,9	26,6	23,6	20,8	14%	15%	15%	1,5%	1,7%	1,9%
Assoc Brit Foods	2510,00	9,5	8,8	8,3	1,2	1,1	1,1	18,4	16,5	15,3	13%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Caleries	21,24	4,9	4,4	4,3	0,3	0,3	0,3	9,3	8,6	7,9	7%	7%	7%	1,3%	1,3%	1,3%
Crocs	22,00	11,1	9,3	7,7	1,4	1,3	1,2	20,1	16,2	-	12%	14%	16%	-	-	-
Foot Locker	44,40	4,8	4,5	4,3	0,5	0,5	0,5	9,7	8,6	7,8	11%	11%	12%	3,1%	3,5%	3,8%
Geox	1,22	5,9	4,7	3,8	0,4	0,4	0,3	30,6	16,5	10,7	6%	8%	9%	2,5%	3,3%	4,8%
Gerry Weber	0,36	0,7	0,5	-	0,0	0,0	-	-	-	-	3%	5%	-	0,0%	25,3%	0,0%
H&M	150,50	8,5	8,1	7,7	1,0	1,0	1,0	19,6	18,4	17,5	12%	12%	12%	6,2%	6,0%	6,0%
Hugo Boss	55,08	7,0	6,5	6,0	1,3	1,2	1,2	14,6	13,1	11,9	19%	19%	20%	5,3%	5,8%	6,4%
Inditex	24,93	12,7	11,9	11,1	2,7	2,5	2,3	22,3	20,6	19,2	21%	21%	21%	3,2%	4,1%	4,5%
Kappahl	16,80	4,4	4,1	4,2	0,3	0,3	0,4	7,2	6,8	7,1	8%	8%	8%	8,5%	9,3%	8,0%
Lululemon	172,78	24,5	20,9	18,1	6,2	5,4	4,7	46,1	37,5	31,6	25%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	82,16	17,7	15,4	13,7	2,6	2,4	2,2	32,0	27,3	23,2	15%	15%	16%	1,0%	1,1%	1,2%
Under Armour	23,54	11,0	9,0	7,4	0,9	0,8	0,8	67,8	48,3	33,1	8%	9%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		9,1	8,8	7,7	1,2	1,1	1,1	19,9	17,3	17,4	12%	13%	14%	1,9%	2,9%	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	165,16	12,0	10,9	10,1	2,5	2,3	2,2	31,7	28,6	26,2	21%	21%	22%	1,0%	1,1%	1,3%
Hermes International	603,00	23,7	21,8	19,9	9,0	8,3	7,6	41,8	38,1	34,7	38%	38%	38%	0,9%	1,1%	1,1%
Kering	482,70	11,7	10,7	9,8	3,9	3,6	3,4	18,3	16,1	14,8	33%	34%	34%	2,5%	2,8%	3,1%
LVMH	336,50	13,0	12,1	11,2	3,4	3,2	3,0	23,2	21,3	19,5	26%	26%	27%	2,0%	2,2%	2,5%
Moncler	34,97	14,8	13,1	11,7	5,1	4,6	4,1	23,9	22,2	20,0	35%	35%	35%	1,3%	1,5%	1,8%
Mediana		13,0	12,1	11,2	3,9	3,6	3,4	23,9	22,2	20,0	33%	34%	34%	1,3%	1,5%	1,8%
E-commerce																
Asos	3500,00	22,2	16,1	12,3	1,1	0,9	0,8	69,2	44,4	31,0	5%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
boohoo.com	233,80	31,6	23,6	18,8	3,1	2,3	1,8	58,5	46,8	37,1	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	36,81	28,5	22,2	16,5	1,3	1,1	0,9	-	-	58,4	5%	5%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		28,5	22,2	16,5	1,3	1,1	0,9	63,8	45,6	37,1	5%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Handel spożywczy																
Dino	126,50	18,2	14,5	12,1	1,7	1,3	1,1	30,7	23,9	20,0	9%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Eurocash	20,48	8,4	7,1	6,0	0,1	0,1	0,1	38,2	25,3	18,4	2%	2%	2%	1,9%	1,3%	2,0%
Jeronimo Martins	13,68	8,5	7,8	7,3	0,5	0,4	0,4	19,4	17,4	16,6	6%	6%	6%	2,0%	2,1%	2,2%
Carrefour	16,68	5,2	4,8	4,5	0,2	0,2	0,2	14,4	12,5	11,5	5%	5%	5%	3,0%	3,3%	3,6%
AXFood	187,40	11,1	10,9	10,7	0,9	0,8	0,8	24,3	24,0	24,1	8%	8%	8%	3,7%	3,8%	3,6%
Tesco	232,00	7,4	6,2	5,9	0,4	0,4	0,4	16,3	13,6	12,2	5%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	20,43	6,0	5,9	5,8	0,5	0,4	0,4	12,4	11,8	11,4	8%	7%	7%	3,7%	3,9%	4,1%
X 5 Retail	1828,00	5,6	5,1	4,7	0,4	0,4	0,3	13,4	11,9	11,1	7%	7%	7%	5,8%	6,7%	7,6%
Magnit	3565,00	5,1	4,5	4,1	0,4	0,3	0,3	10,3	9,6	8,6	7%	7%	7%	6,6%	6,1%	6,4%
Sonae	0,90	9,9	9,4	8,5	0,7	0,6	0,6	8,8	9,0	10,0	7%	7%	7%	5,0%	5,4%	5,5%
Mediana		7,9	6,7	6,0	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

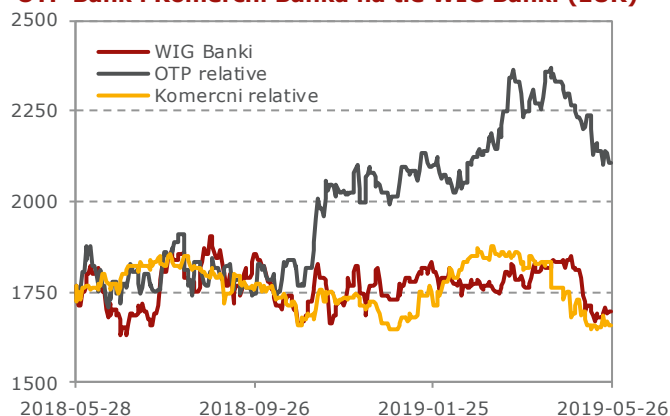
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



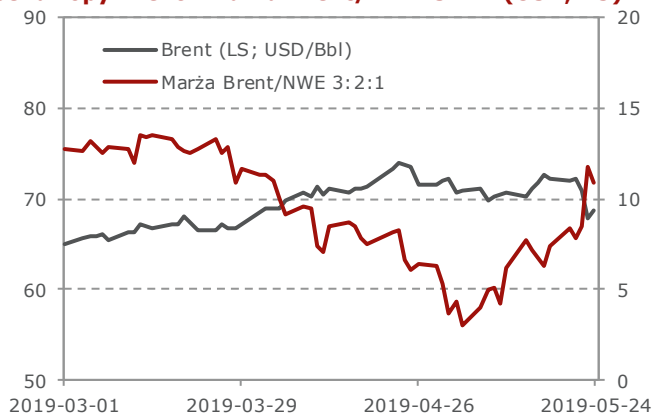
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



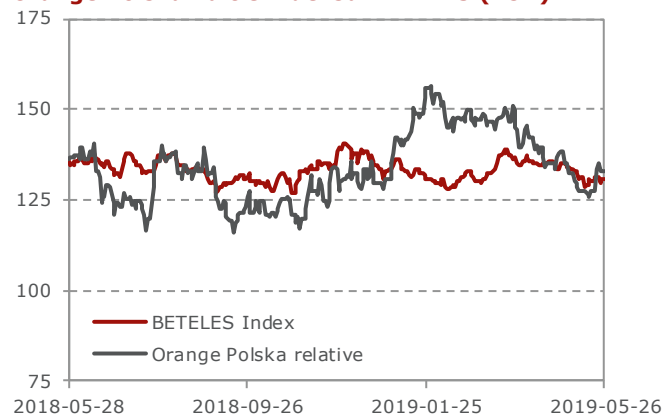
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



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



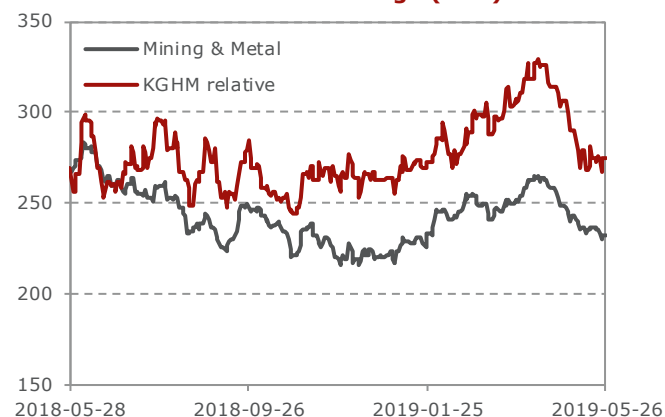
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



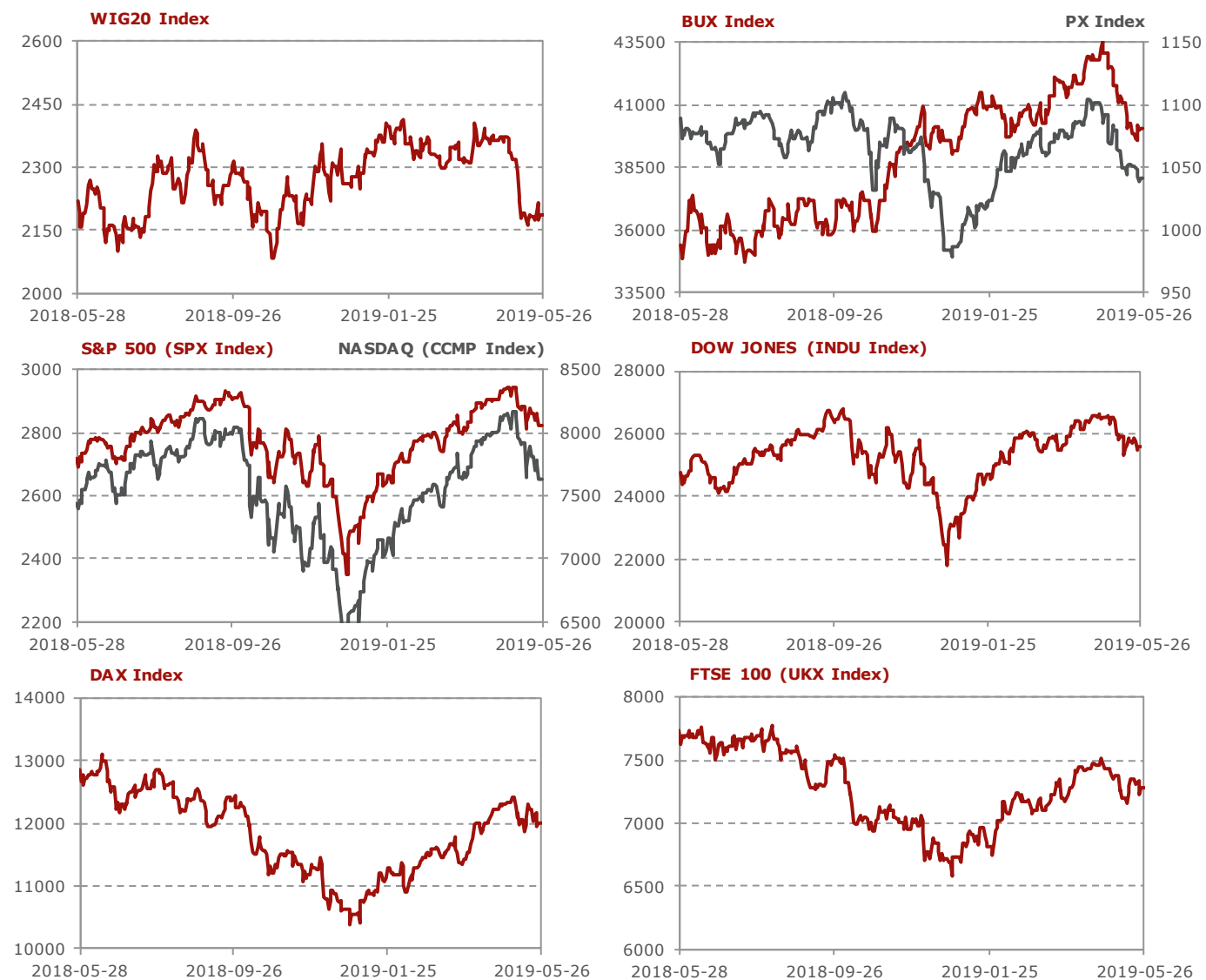
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



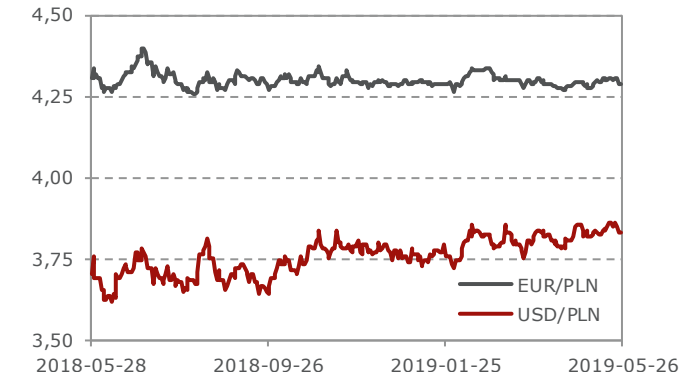
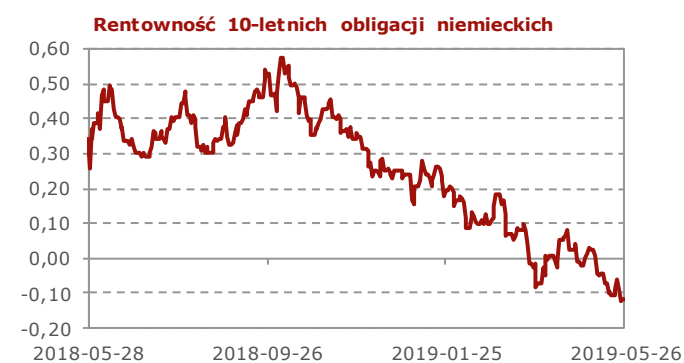
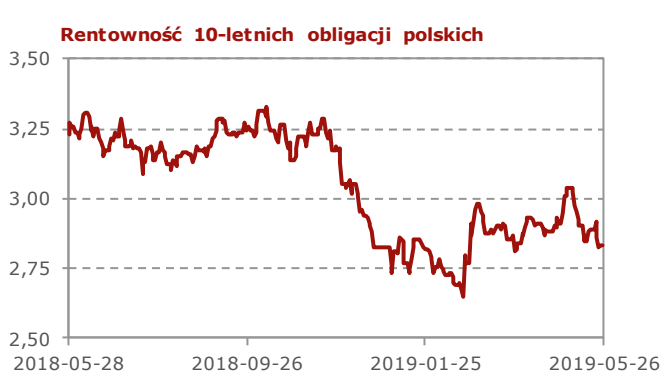
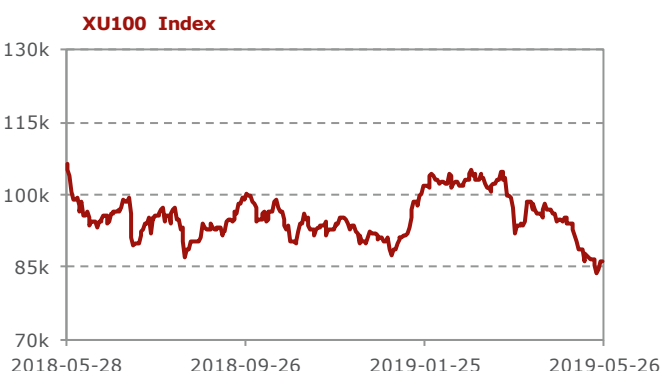
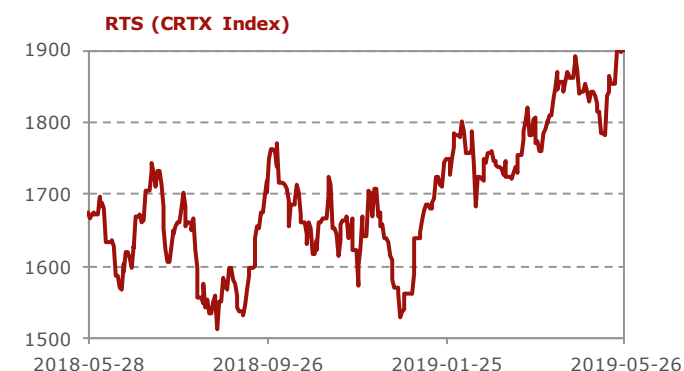
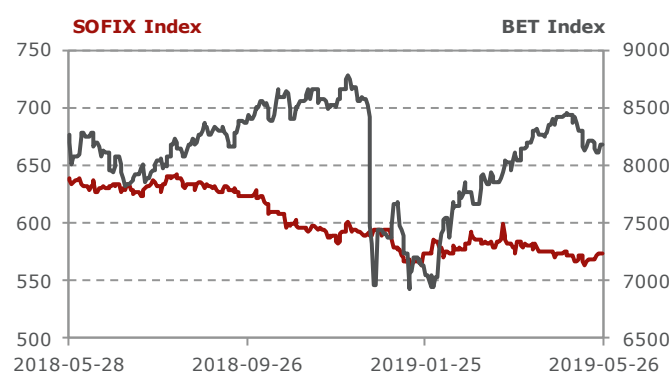
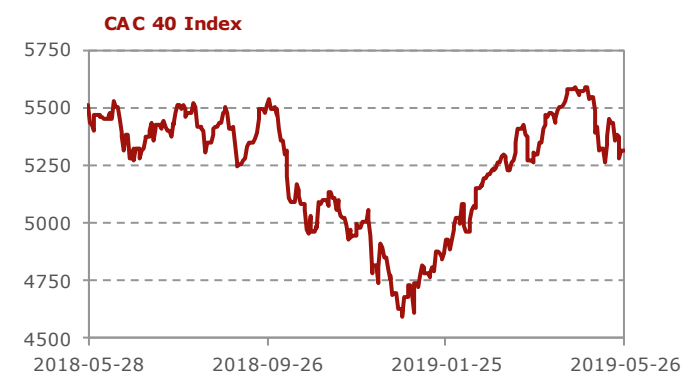
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-05-24	25 551,07	25 670,81	25 496,20	25 585,69	+0,37%
S&P 500	2019-05-24	2 832,41	2 841,36	2 820,19	2 826,06	+0,14%
NASDAQ	2019-05-24	7 675,57	7 694,15	7 631,25	7 637,01	+0,11%
DAX	2019-05-24	12 027,31	12 082,05	11 990,79	12 011,04	+0,49%
CAC 40	2019-05-24	5 307,80	5 337,66	5 302,52	5 316,51	+0,67%
FTSE 100	2019-05-24	7 231,04	7 303,04	7 231,01	7 277,73	+0,65%
WIG20	2019-05-24	2 178,44	2 193,70	2 175,03	2 188,20	+0,70%
BUX	2019-05-24	40 113,89	40 448,92	40 021,08	40 022,62	+0,03%
PX	2019-05-24	1 038,24	1 046,35	1 038,24	1 041,89	+0,37%
RTS	2019-05-24	1 901,53	1 923,46	1 899,54	1 900,76	+0,23%
SOFIX	2019-05-23	572,95	574,11	571,63	573,51	+0,10%
BET	2019-05-24	8 115,12	8 189,13	8 099,84	8 189,13	+0,98%
XU100	2019-05-24	84 989,23	86 496,30	84 985,93	86 072,28	+1,74%
BETELES	2019-05-24	129,81	131,53	129,81	130,52	+0,50%
NIKKEI	2019-05-24	20 980,79	21 117,22	20 922,00	21 117,22	-0,16%
SHCOMP	2019-05-24	2 847,84	2 871,86	2 846,02	2 853,00	+0,02%
Miedź	2019-05-24	5 940,00	5 988,50	5 940,00	5 955,00	+0,49%
Ropa	2019-05-24	67,69	69,33	67,47	69,33	+2,39%
USD/PLN	2019-05-24	3,8503	3,8525	3,8270	3,8294	-0,55%
EUR/PLN	2019-05-24	4,3048	4,3068	4,2896	4,2898	-0,35%
EUR/USD	2019-05-24	1,1181	1,1212	1,1175	1,1203	+0,20%
USBonds10	2019-05-24	2,3168	2,3326	2,3062	2,3202	+0,0017
GRBonds10	2019-05-24	-0,1140	-0,1070	-0,1220	-0,1170	+0,0030
PLBonds10	2019-05-24	2,8250	2,8400	2,8120	2,8310	+0,0090



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.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 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.