

czwartek, 6 czerwca 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/zł	EUR/zł
57601,52 -180,28 (-0,31%)	2223,27 -10,48 (-0,47%)	3944,37 -1,33 (-0,03%)	11551,72 -3,59 (-0,03%)	2,611 -0,076 (-2,91%)	51,68 0 (0%)	3,8072 0 (0%)	4,2775 0 (0,02%)

Informacje ze spółek i sektorów

PBKM	PBKM przejmuje spółki z Portugalii Spółka zależna Polskiego Banku Komórek Macierzystych podpisała umowę kupna 65% kapitału Bebecord oraz 100% akcji Bebe4D. Łączna wartość transakcji wyniesie około 7-7,5 mln euro, czyli 30-32 mln zł, a ostateczna cena ma być ustalona do 15 listopada. Zamknięcie transakcji i nabycie akcji w spółkach jest uzależnione od wystąpienia okoliczności o charakterze formalnym i prawnym, w tym od spełnienia się warunków zawieszających obejmujących m.in. uzyskanie zgody antymonopolowej od portugalskiego urzędu antymonopolowego.
Santander Bank	Nowy członek zarządu Rada nadzorcza Santander Bank Polska powołała do zarządu banku na stanowisko członka zarządu Patryka Nowakowskiego. Wcześniej Patryk Nowakowski pełnił funkcję Chief Information Officer.
Grupa Azoty	Emisja akcji zawieszona Zarząd Grupy Azoty Zakłady Chemiczne Police zdecydował o zawieszeniu wykonania uchwały NWZ spółki z 26 kwietnia, dotyczącej emisji do 110 mln akcji z prawem poboru. Zarząd planuje wznowić proces oferowania akcji nowej emisji 3Q'19. Przesunięcie emisji ma nie wpłynąć na harmonogram realizacji projektu "Polimery Police". Police planowały pozyskać w ramach oferty ok. 1 mld zł.
Kęty	Zakończenie przeglądu opcji strategicznych Grupa Kęty zakończyła proces przeglądu opcji strategicznych i podjęła decyzję o kontynuowaniu dalszej ekspansji grupy w oparciu o posiadane aktywa. Dzięki temu spółka będzie mogła utrzymać dotychczasową politykę dywidendową. Jak podano, rezultaty i wnioski z zakończonego procesu posłużą zarządowi do opracowania strategii grupy na lata 2020-2025, która przedstawiona zostanie do publicznej wiadomości w 1Q'20 r.
ZM Henryk Kania Alior Bank	Alior wypowiedział umowę ZM Henryk Kania Alior Bank wypowiedział umowę faktoringu odwrotnego i w ciągu 7 dni roboczych oczekuje spłaty z tego tytułu 88,4 mln zł. ZM Kania podały, że na 05.06.19 r. przypada termin spłaty Alior Bankowi dwóch kredytów o łącznej wartości 60 mln zł. Spółka poinformowała, że nie posiada środków na ich spłatę. We wtorek ZM Kania poinformowały o złożeniu wniosku o otwarcie przyspieszonego postępowania układowego. Według szacunków spółki, łączne zadłużenie wobec Banku Handlowego, Alior Banku i Santander Banku wynosi 362 mln zł.
BAH	Plany rozszerzenia współpracy z Surprise Spółka zależna British Automotive Holding – BA Car Rental podpisała term sheet z Surprise Rentals w sprawie ustalenia warunków współpracy w zakresie wynajmu samochodów w Niemczech. Intencją współpracy jest ulokowanie wypożyczalni samochodów przy lotniskach. Liczba wypożyczalni na kolejnych lotniskach ma się sukcesywnie zwiększać w każdym roku.
BNP Paribas Bank Polska	Sprzedaż działalności faktoringowej za 45 mln zł Zarząd BNP Paribas Bank Polska postanowił sprzedać i przenieść zorganizowaną część przedsiębiorstwa przeznaczoną do prowadzenia działalności faktoringowej na rzecz BGŻ BNP Paribas Faktoring. Działania zostaną dokonane ze skutkiem na dzień 30.06.'19 r. za cenę 45 mln zł. Suma aktywów netto, która zostanie przeniesiona na rzecz nabywcy szacowana jest na 1,48 mld zł.
Lotos	Możliwe większe zaangażowanie w Polimery Spółka nie wyklucza możliwości większego zaangażowania w projekt Polimery Police niż zadeklarowane w liście intencyjnym 500 mln zł. Prezes Lotosu zaznaczył jednak, że ostateczna decyzja o strukturze udziałowców należy do Grupy Azoty, która jest właścicielem projektu. W momencie, gdy spółka będzie przekonana co do parametrów ekonomicznych inwestycji i będą one spełniały kryteria Grupy Lotos, możliwe będzie większe zaangażowanie. Lotos poinformował również, że liczy na merytoryczną dyskusję w sprawie rozliczenia dostaw brudnej ropy. Częściowe wznowienie dostaw surowca rurociągiem przyjaźń nastąpi 10.06.19 r.

Pozostałe wiadomości ze spółek

Newag	Akcjonariusze Newagu zdecydowali o wypłacie w formie dywidendy za 2018 rok łącznie 33,75 mln zł, czyli 0,75 zł na akcję. Dzień dywidendy ustalony został na 2 sierpnia, a termin jej wypłaty ustalono na 02.09.19 r.
Atal	Akcjonariusze Atalu zdecydowali o wypłacie 4,70 zł dywidendy na akcję. Dzień dywidendy ustalono na 26.06.19 r. Wypłata dywidendy ma nastąpić w dwóch równych ratach po 2,35 płatnych 03.07.19 r. oraz 10.07.19 r.
CI Games	CI Games, który w 3Q'19 r. planuje premierę Sniper Ghost Warrior liczy, że w 1Q sprzedaży nowej gry sprzeda 600-700 tys. sztuk. Cena nowego Snipera wyniesie \$39,99/€39,99.
Bank Handlowy	Zwyczajne Walne Zgromadzenie zdecydowało, że bank wypłaci 488,7 mln zł dywidendy. Na jedną akcję przypada kwota 3,74 zł. Pozostała część zysku została pozostawiona jako niepodzielona. Dniem ustalenia prawa do dywidendy jest 13.06.19 r., a wypłata nastąpi 24.06.19 r.
Mangata Holding	Walne Zgromadzenie spółki zdecydowało się wypłacić dywidendę w łącznej kwocie 30,05 mln zł. Daje to 4,50 zł na akcję. Dzień dywidendy ustalono na 03.07.19 r., a wypłaty na 31.07.19 r. Pozostała część zysku w kwocie 62,4 mln zł zasili kapitał zapasowy.
Mirbud	Spółka podpisała umowę na rozbudowę stadionu w Łodzi za 129 mln zł brutto. Termin zakończenia prac przypada za 36 miesięcy od daty podpisania umowy.
Mostostal Warszawa	Oferta Mostostal Warszawa została wybrana jako najkorzystniejsza w przetargu PKP na przebudowę dworca kolejowego Gdańsk Główny. Wartość kontraktu wynosi 99,6 mln zł brutto.
Berling	Zarząd i Rada Nadzorcza spółki rekomendują wypłatę 5 groszy dywidendy na akcję. Zysk spółki w zeszłym roku wyniósł 4,95 mln zł. Część zysku ma zostać przeznaczona na kapitał zapasowy.
Warimpex	Akcjonariusze spółki zdecydowali, że spółka wypłaci 0,06 euro dywidendy na akcję z zysku za 18 r. Łącznie na dywidendę zostanie przeznaczone 3,19 mln euro.
Kruszwica	ZT Kruszwica wypłaci 58,8 mln zł dywidendy z zysku za 18 r. Na jedną akcję przypada 2,56 zł. Dzień dywidendy został ustalony na 19.07.19 r., a wypłaty na 06.08.19 r.
Dektra	Akcjonariusze spółki zdecydowali o wypłacie 0,85 zł dywidendy na akcję. Na dywidendę zostanie przeznaczony zysk z ubiegłego roku oraz z lat poprzednich. Dniem dywidendy jest 26.06.19 r., a wypłaty 04.09.19 r.
Seco/Warwick	Akcjonariusze zdecydowali, że spółka przeznaczy 4 mln zł z zysku netto na wypłatę dywidendy. Daje to kwotę 0,41 zł dywidendy na akcję. Dniem ustalenia prawa do dywidendy jest 04.07.19 r., a wypłata nastąpi 18.07.19 r.
Spar	Passington Investments należący do grup The Spar Group Limited, złożył wniosek w sprawie przejęcia kontroli nad Grupą Piotr i Paweł. Spar nie prowadzi aktualnie działalności w Polsce.

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						+13,8%	11,2	10,8		
Alior Bank	kupuj	2019-06-03	52,80	77,00	50,60	+52,2%	7,9	6,6		
Handlowy	akumuluj	2019-06-03	53,70	61,00	53,80	+13,4%	13,6	11,1		
ING BSK	trzymaj	2019-02-01	191,40	191,80	191,00	+0,4%	15,0	13,4		
Millennium	akumuluj	2019-02-01	8,82	10,00	9,49	+5,4%	15,7	11,2		
Pekao	kupuj	2019-05-30	103,75	121,00	108,00	+12,0%	12,4	10,9		
PKO BP	akumuluj	2019-05-09	37,78	40,92	39,50	+3,6%	11,9	11,4		
Santander Bank Polska	trzymaj	2019-06-03	365,20	377,27	365,20	+3,3%	14,1	11,8		
Komerční Banka	kupuj	2019-05-09	873,00	1 000 CZK	897,00	+11,5%	11,2	10,8		
Erste Bank	kupuj	2019-02-04	31,00	43,72 EUR	32,42	+34,9%	9,3	8,7		
OTP Bank	trzymaj	2019-04-02	12 600	13 046 HUF	12 260	+6,4%	10,2	9,6		
PZU	akumuluj	2019-04-02	40,79	43,38	41,10	+5,5%	10,9	10,3		
Kruk	kupuj	2019-04-02	152,30	213,65	165,60	+29,0%	9,2	9,1		
Skarbiec Holding	kupuj	2019-06-03	16,50	28,17	16,60	+69,7%	5,7	4,9		
Chemia						+18,1%	8,2	11,9	5,1	6,1
Ciech	kupuj	2019-06-03	42,65	55,00	43,10	+27,6%	8,0	8,1	5,3	5,1
Grupa Azoty	akumuluj	2019-06-03	39,86	44,42	39,74	+11,8%	8,4	15,7	5,0	7,1
Paliwa						-2,7%	12,7	11,7	5,7	5,2
Lotos	sprzedaj	2019-06-03	87,82	65,95	85,56	-22,9%	14,1	13,0	7,1	6,0
MOL	trzymaj	2019-06-03	3 276	3 223 HUF	3 338	-3,4%	16,6	10,7	5,3	4,4
PGNiG	kupuj	2019-05-28	5,58	6,47	5,54	+16,9%	11,1	8,6	4,7	3,9
PKN Orlen	sprzedaj	2019-06-03	96,78	80,01	95,30	-16,0%	11,4	12,7	6,1	6,2
Energetyka						+26,4%	4,3	4,6	3,8	3,4
CEZ	trzymaj	2019-04-02	540,50	565,50 CZK	540,00	+4,7%	16,4	15,7	7,6	7,3
Enea	kupuj	2019-04-02	8,76	12,51	8,29	+50,9%	3,0	2,8	3,1	2,9
Energa	kupuj	2019-04-02	8,58	12,21	7,54	+61,9%	4,3	4,6	3,8	4,1
PGE	kupuj	2019-06-03	9,23	13,39	9,18	+45,9%	5,6	6,0	3,4	3,4
Tauron	kupuj	2019-04-02	2,03	2,89	1,57	+84,0%	2,4	2,1	3,8	3,4
Telekomunikacja, media, IT						+9,0%	18,1	14,8	5,7	6,2
Netia	trzymaj	2018-11-26	4,66	4,70	4,66	+0,9%	31,3	25,9	5,4	5,4
Orange Polska	kupuj	2018-11-26	4,91	6,40	5,16	+24,2%	64,7	23,7	4,5	4,2
Play	kupuj	2019-05-31	25,08	29,00	27,08	+7,1%	8,2	7,7	5,7	5,8
Agora	kupuj	2018-11-27	9,50	16,00	12,50	+28,0%	41,5	22,1	5,7	5,2
Cyfrowy Polsat	redukuj	2019-05-31	26,00	24,60	26,30	-6,5%	13,7	11,8	6,8	6,6
Wirtualna Polska	akumuluj	2019-02-04	58,40	61,50	57,80	+6,4%	18,1	15,5	9,7	8,5
Asseco Poland	trzymaj	2019-06-03	51,10	50,80	51,40	-1,2%	13,8	13,4	4,5	4,2
Comarch	kupuj	2019-04-17	181,00	230,00	191,00	+20,4%	15,8	14,2	7,0	6,6
11 bit studios	kupuj	2019-05-20	398,00	518,00	395,50	+31,0%	26,5	37,8	18,6	22,9
CD Projekt	akumuluj	2019-05-09	215,00	237,50	207,00	+14,7%	-	10,1	-	7,4
Przemysł, surowce						+5,3%	7,4	11,4	5,1	4,9
Famur	kupuj	2019-06-03	4,85	6,67	4,89	+36,5%	6,2	10,1	3,8	5,0
Grupa Kęty	redukuj	2019-06-03	347,50	326,37	339,00	-3,7%	13,5	12,6	9,3	8,8
JSW	trzymaj	2019-05-09	49,86	54,80	51,30	+6,8%	5,8	15,1	1,5	2,6
Kemel	kupuj	2019-06-03	46,50	58,63	47,00	+24,7%	5,2	5,3	5,6	4,8
KGHM	trzymaj	2019-06-03	95,00	91,71	96,84	-5,3%	8,6	9,1	4,6	4,5
Stelmet	trzymaj	2019-03-05	10,25	8,36	7,80	+7,2%	22,4	16,9	6,9	6,0
Deweloperzy						+2,8%	9,3	8,2	7,7	7,1
Atal	trzymaj	2019-04-02	39,90	41,03	40,00	+2,6%	9,3	8,9	8,5	8,2
Dom Development	trzymaj	2019-04-02	80,80	84,40	82,00	+2,9%	9,3	8,2	7,7	7,1
Handel						+15,6%	25,4	20,8	9,4	8,4
AmRest	kupuj	2019-04-02	41,20	48,00	38,65	+24,2%	36,3	26,5	12,5	10,0
CCC	kupuj	2019-04-02	217,00	275,00	149,00	+84,6%	14,0	11,3	5,7	4,8
Dino	redukuj	2019-04-02	126,10	112,70	126,40	-10,8%	30,7	23,8	18,2	14,5
Eurocash	redukuj	2019-06-03	19,31	18,10	19,45	-6,9%	37,6	26,6	8,1	7,2
Jeronimo Martins	trzymaj	2019-05-09	13,89	14,30 EUR	13,92	+2,8%	19,8	17,7	8,7	7,9
LPP	akumuluj	2019-06-03	7 335,00	8300,00	7 285,00	+13,9%	20,2	17,7	10,2	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						10,9	10,1	4,5	4,2
Ailleron	niedoważaj	2019-01-31	11,75	8,20	-30,2%	10,6	9,5	3,8	2,8
Asseco BS	równoważ	2019-03-29	29,50	27,60	-6,4%	14,0	13,0	9,4	8,7
Asseco SEE	przeważaj	2019-04-11	14,20	15,40	+8,5%	11,2	10,8	4,5	4,1
Atende	równoważ	2019-01-31	4,40	3,68	-16,4%	9,2	8,6	4,4	4,3
Spółki przemysłowe						9,6	9,7	6,2	5,7
AC	równoważ	2019-03-22	48,50	56,00	+15,5%	12,4	11,2	8,4	7,7
Alumetal	niedoważaj	2019-05-29	51,00	41,20	-19,2%	10,1	11,0	7,5	7,8
Amica	równoważ	2019-04-29	130,00	117,80	-9,4%	7,8	7,4	5,0	4,7
Apator	równoważ	2019-04-29	25,80	25,80	+0,0%	12,3	12,0	7,7	7,5
Boryszew	równoważ	2019-04-29	4,65	4,00	-13,9%	8,9	8,3	7,3	7,1
Cognor	przeważaj	2019-06-03	1,60	1,59	-0,6%	6,8	9,7	4,6	4,9
Ergis	równoważ	2019-05-29	3,00	2,99	-0,3%	8,0	8,9	5,2	5,2
Forte	równoważ	2019-04-29	40,60	29,50	-27,3%	14,8	12,9	9,3	8,6
Impexmetal	niedoważaj	2019-04-25	4,16	4,24	+1,9%	5,6	5,8	5,9	5,7
Kruszwica	równoważ	2019-04-02	43,90	41,80	-4,8%	10,0	9,1	5,2	4,8
Mangata	równoważ	2019-05-29	69,50	71,50	+2,9%	9,6	10,9	6,4	6,9
Pfleiderer Group	równoważ	2019-05-29	20,40	19,95	-2,2%	41,3	19,8	6,2	5,8
Pozbud	przeważaj	2019-04-29	2,37	2,05	-13,5%	2,5	2,6	2,4	1,8
Tarczyński	równoważ	2019-05-29	15,40	15,00	-2,6%	6,5	5,5	4,8	4,4
TIM	przeważaj	2019-04-29	7,90	9,68	+22,5%	11,0	9,7	6,3	5,7
Handel						11,6	10,7	7,0	6,0
Monnari	niedoważaj	2018-12-05	4,75	5,66	+19,2%	11,2	11,1	6,1	5,3
VRG	przeważaj	2019-05-29	3,90	3,85	-1,3%	12,1	10,3	7,9	6,7

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	50,60	7,9	6,6	6,1	12%	13%	12%	0,9	0,8	0,7	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	53,80	13,6	11,1	10,4	7%	9%	9%	1,0	1,0	0,9	7,0%	5,5%	6,7%
ING BSK	191,00	15,0	13,4	12,0	12%	13%	13%	1,8	1,7	1,5	1,8%	2,0%	2,2%
Millennium	9,49	15,7	11,2	10,1	8%	11%	11%	1,3	1,1	1,0	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	108,00	12,4	10,9	10,2	10%	11%	11%	1,2	1,2	1,1	6,1%	6,0%	6,9%
PKO BP	39,50	11,9	11,4	10,8	10%	10%	10%	1,2	1,1	1,0	3,4%	4,2%	4,4%
Santander BP	365,20	14,1	11,8	10,5	10%	11%	12%	1,4	1,3	1,2	5,4%	3,6%	4,2%
Mediana		13,6	11,2	10,4	10%	11%	11%	1,2	1,1	1,0	3,4%	3,6%	4,2%
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,255	8,8	7,5	6,1	8%	9%	10%	0,6	0,6	0,6	2,0%	4,3%	5,1%
Citigroup	65,880	8,7	7,6	7,0	10%	10%	10%	0,8	0,8	0,7	3,0%	3,4%	3,9%
Commerzbank	6,500	8,6	6,7	6,1	3%	4%	4%	0,3	0,3	0,3	3,5%	4,6%	5,4%
ING	9,982	7,6	7,4	7,0	10%	10%	10%	0,7	0,7	0,7	7,0%	7,1%	7,5%
UCI	10,430	5,5	5,3	5,1	8%	8%	7%	0,4	0,4	0,4	5,5%	7,2%	8,6%
Mediana		8,6	7,4	6,1	8%	9%	10%	0,6	0,6	0,6	3,5%	4,6%	5,4%
Zagraniczne banki													
Erste Bank	32,42	9,3	8,7	-	10%	10%	-	0,9	0,8	-	4,3%	4,5%	-
Komercni Banka	897,00	11,2	10,8	-	14%	14%	-	1,5	1,5	-	5,8%	5,8%	-
OTP	12 260	10,2	9,6	-	16%	14%	-	1,5	1,3	-	1,9%	2,4%	-
Akbank	5,94	6,1	4,1	3,3	11%	14%	15%	0,6	0,5	0,5	3,1%	5,1%	7,0%
Alpha Bank	1,58	17,8	9,9	7,2	1%	3%	4%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,5%	0,0%
Banco Santander	4,04	7,9	7,5	7,1	8%	8%	9%	0,7	0,6	0,6	5,7%	6,0%	6,3%
Deutsche Bank	6,24	12,6	8,8	6,4	2%	2%	3%	0,2	0,2	0,2	2,9%	4,1%	5,1%
Eurobank Ergasias	0,79	10,4	7,4	6,1	4%	7%	8%	0,5	0,5	0,5	0,0%	0,0%	0,0%
National Bank of Greece	2,21	15,8	10,0	8,0	2%	4%	5%	0,4	0,4	0,4	0,0%	0,4%	0,0%
Piraeus Bank	2,65	16,6	10,0	7,3	2%	3%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	1,2%	0,0%
Sberbank	236,00	5,7	5,0	4,6	22%	22%	21%	1,2	1,0	0,9	8,5%	9,9%	11,4%
Turkiye Garanti Bank	7,91	4,9	3,6	2,9	12%	16%	18%	0,6	0,5	0,5	4,3%	5,6%	6,1%
Turkiye Halk Bank	5,23	2,4	2,0	1,6	9%	9%	9%	0,2	0,2	0,2	3,1%	2,2%	2,4%
Turkiye Vakıflar Bankasi	3,63	2,6	2,1	1,5	13%	12%	15%	0,3	0,3	0,2	1,1%	1,2%	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	2,00	4,3	3,1	2,8	10%	13%	12%	0,4	0,3	0,3	0,0%	1,5%	-
Mediana		8,6	7,4	4,6	10%	11%	9%	0,5	0,4	0,3	3,0%	3,2%	3,7%

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	2019	P/E 2020	2021	2019	ROE 2020	2021	2019	P/BV 2020	2021	2019	DY 2020	2021
Ubezpieczyciele													
PZU	41,10	10,9	10,3	10,1	22%	23%	23%	2,4	2,3	2,3	7,2%	7,3%	7,7%
Aegon	4,19	6,0	5,8	5,6	8%	7%	8%	0,4	0,4	0,4	7,3%	7,7%	8,0%
Allianz	202,70	10,7	10,1	9,4	13%	12%	13%	1,3	1,2	1,2	4,7%	5,0%	5,4%
Assicurazioni Generali	15,89	9,7	9,5	9,0	11%	11%	11%	1,0	0,9	0,9	6,0%	6,4%	6,8%
Aviva	4,18	6,6	6,6	6,5	13%	13%	14%	1,0	0,9	0,9	7,7%	8,0%	8,2%
AXA	22,29	8,1	7,7	7,5	11%	11%	11%	0,9	0,8	0,8	6,6%	6,9%	7,3%
Baloise	167,80	12,9	11,8	10,9	9%	10%	10%	1,2	1,2	1,1	3,8%	4,1%	4,4%
Helvetia	122,80	12,1	11,6	11,0	11%	10%	12%	1,1	1,1	1,0	4,1%	4,3%	7,4%
Mapfre	2,66	10,0	9,3	9,0	10%	10%	10%	1,0	0,9	0,9	5,9%	6,2%	6,5%
RSA Insurance	5,59	12,2	11,3	10,7	12%	13%	12%	1,5	1,4	1,3	5,0%	5,7%	6,3%
Uniqa	8,06	11,2	10,6	9,8	7%	7%	8%	0,9	0,9	0,8	6,9%	7,1%	7,3%
Vienna Insurance G.	22,60	9,2	8,6	8,0	7%	7%	7%	0,6	0,6	0,5	4,6%	5,0%	5,4%
Zurich Financial	328,00	12,0	11,1	10,4	13%	14%	14%	1,6	1,5	1,4	6,1%	6,4%	6,9%
Mediana		10,7	10,1	9,4	11%	11%	11%	1,0	0,9	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	85,56	7,1	6,0	5,0	0,7	0,6	0,6	14,1	13,0	12,0	9%	10%	12%	3,5%	2,1%	2,3%
MOL	3338,00	5,3	4,4	4,1	0,7	0,6	0,6	16,6	10,7	9,7	13%	14%	15%	4,3%	4,6%	4,8%
PKN Orlen	95,30	6,1	6,2	5,6	0,5	0,4	0,4	11,4	12,7	11,7	7%	7%	7%	3,7%	3,1%	3,1%
Hellenic Petroleum	8,30	5,7	5,0	5,1	0,5	0,4	0,4	9,7	7,5	7,2	8%	9%	8%	6,0%	6,2%	7,5%
HollyFrontier	39,67	5,4	4,7	5,1	0,6	0,6	0,6	8,8	6,9	7,8	11%	12%	11%	3,4%	3,5%	3,5%
Marathon Petroleum	48,49	6,4	5,0	4,9	0,5	0,5	0,5	9,6	5,9	5,7	8%	10%	11%	4,4%	4,9%	5,5%
Motor Oil	22,50	4,7	4,3	4,5	0,3	0,3	0,3	8,1	7,4	7,2	6%	7%	7%	6,1%	6,4%	7,0%
Neste Oil	29,86	10,9	10,3	9,7	1,5	1,5	1,4	17,1	15,7	15,0	14%	15%	15%	2,9%	3,2%	3,4%
OMV	42,70	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	84,12	7,2	5,9	6,2	0,5	0,5	0,5	11,3	8,0	8,5	7%	8%	8%	4,1%	4,4%	4,7%
Saras SpA	1,29	3,0	2,0	2,9	0,1	0,1	0,1	8,4	4,1	7,0	4%	6%	4%	6,7%	11,1%	7,7%
Tupras	128,50	6,3	4,6	4,5	0,4	0,4	0,4	8,9	5,4	5,0	7%	8%	8%	9,5%	15,7%	16,9%
Valero Energy	73,85	6,2	4,6	5,0	0,4	0,3	0,3	11,0	6,7	7,4	6%	7%	7%	4,9%	5,3%	5,6%
Mediana		6,1	4,7	5,0	0,5	0,5	0,5	9,7	7,4	7,4	8%	9%	8%	4,4%	4,9%	5,3%
Spółki gazowe																
PGNiG	5,54	4,7	3,9	3,6	0,9	0,8	0,7	11,1	8,6	7,9	19%	21%	20%	2,0%	3,6%	4,7%
AZA SpA	1,47	7,0	6,4	6,2	1,3	1,2	1,2	14,4	12,5	12,3	19%	19%	19%	5,4%	5,4%	5,6%
BP	544,60	4,8	4,4	4,5	0,7	0,7	0,7	12,5	10,8	10,5	14%	15%	15%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	94,04	4,2	4,0	4,0	0,3	0,3	0,3	10,3	8,5	8,0	8%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	24,20	10,5	10,0	10,7	8,4	8,5	8,8	13,7	12,6	13,5	81%	84%	82%	6,6%	6,9%	7,0%
Endesa	22,31	8,3	8,2	8,0	1,5	1,4	1,4	15,6	15,3	15,0	18%	17%	17%	6,4%	6,5%	5,7%
Engie	12,66	6,0	5,7	5,4	0,9	0,9	0,8	12,0	10,7	9,8	15%	15%	16%	6,1%	6,6%	7,2%
Eni	14,02	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	168,30	2,9	2,6	2,4	1,1	1,0	1,0	10,1	9,0	8,5	37%	38%	40%	0,1%	0,1%	0,1%
Gas Natural SDG	25,58	9,7	9,3	9,1	1,7	1,7	1,6	18,0	16,6	15,9	18%	18%	18%	5,3%	5,6%	5,9%
Gazprom	230,16	3,6	3,4	3,2	1,0	1,0	0,9	4,9	4,5	3,7	27%	28%	28%	5,3%	6,0%	7,5%
Hera SpA	3,28	7,2	7,0	7,0	1,2	1,2	1,2	16,8	16,5	15,8	17%	17%	17%	3,2%	3,3%	3,4%
NovaTek	1296,00	14,2	13,3	13,4	4,8	4,5	4,3	12,3	12,7	11,7	34%	34%	32%	2,0%	2,6%	2,9%
ROMGAZ	31,50	5,6	5,1	4,8	2,6	2,4	2,3	9,6	8,7	8,1	46%	48%	47%	10,0%	10,3%	10,2%
Shell	27,75	3,4	3,1	2,9	0,5	0,5	0,5	11,4	9,9	9,6	16%	17%	18%	7,6%	7,7%	7,8%
Snam SpA	4,59	12,7	12,4	12,1	10,3	10,1	9,8	14,7	14,3	13,7	81%	81%	81%	5,2%	5,5%	5,7%
Total	47,22	5,1	4,8	4,7	0,9	0,9	0,9	11,2	9,9	9,6	18%	19%	19%	6,3%	6,5%	6,7%
Mediana		5,6	5,1	4,8	1,1	1,0	1,0	12,0	10,7	9,8	19%	19%	19%	5,3%	5,6%	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	540,00	7,6	7,3	7,0	2,2	2,0	1,9	16,4	15,7	15,1	29%	28%	28%	4,1%	5,5%	5,7%
Enea	8,29	3,1	2,9	2,7	0,6	0,5	0,6	3,0	2,8	2,3	19%	19%	22%	0,0%	0,0%	7,2%
Energa	7,54	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	9,18	3,4	3,4	2,6	0,7	0,6	0,6	5,6	6,0	4,2	21%	19%	23%	0,0%	4,5%	4,2%
Tauron	1,57	3,8	3,4	2,9	0,6	0,5	0,5	2,4	2,1	1,8	16%	16%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
EDF	12,44	5,2	4,7	4,5	1,2	1,1	1,1	17,6	13,3	11,9	23%	24%	25%	2,8%	3,6%	4,0%
EDP	3,32	8,5	8,1	7,9	2,1	2,0	1,8	14,7	13,7	13,1	24%	25%	23%	5,7%	5,9%	6,1%
Endesa	22,31	8,3	8,2	8,0	1,5	1,4	1,4	15,6	15,3	15,0	18%	17%	17%	6,4%	6,5%	5,7%
Enel	5,71	6,8	6,4	6,2	1,5	1,5	1,4	12,3	11,3	10,7	22%	23%	23%	5,7%	6,2%	6,6%
EON	9,44	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	18,88	13,5	12,4	11,9	4,1	4,0	3,9	14,9	12,9	11,8	30%	32%	32%	5,8%	5,9%	5,8%
Iberdola	8,46	9,9	9,2	8,6	2,6	2,5	2,4	16,5	15,3	14,4	27%	27%	28%	4,3%	4,6%	4,9%
National Grid	783,00	10,7	10,2	9,7	3,5	3,4	3,3	13,5	13,5	12,7	32%	33%	34%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	18,81	9,5	9,6	9,7	7,4	7,5	7,5	14,0	14,5	14,9	78%	78%	77%	5,6%	5,6%	5,6%
RWE	22,46	14,3	7,4	6,3	1,7	1,4	1,4	21,5	12,7	9,6	12%	20%	22%	3,6%	4,2%	4,7%
SSE	1088,00	10,3	8,9	8,3	0,7	0,7	0,7	16,2	11,5	10,1	7%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	45,10	8,9	7,3	6,8	3,2	2,9	2,8	29,2	22,0	20,6	36%	40%	41%	1,5%	2,0%	2,3%
Mediana		8,3	7,3	6,8	1,5	1,4	1,4	14,7	13,1	11,9	22%	23%	23%	3,6%	4,5%	4,9%

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	39,74	5,0	7,1	8,2	0,6	0,7	0,8	8,4	15,7	16,0	12%	9%	9%	0,0%	0,0%	1,9%
Acron	4610,00	6,6	6,4	6,1	2,2	2,1	1,9	9,2	8,7	8,1	33%	32%	32%	7,1%	7,3%	8,7%
CF Industries	43,51	9,8	8,7	8,4	3,4	3,3	3,3	21,8	16,0	13,8	35%	38%	39%	2,8%	2,8%	2,8%
Israel Chemicals	1829,00	7,3	6,9	6,8	1,5	1,5	1,4	12,9	11,8	11,3	21%	21%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
K+S	15,73	8,0	7,0	6,5	1,5	1,5	1,4	13,0	10,0	8,4	19%	21%	22%	2,8%	3,8%	4,5%
Phosagro	2452,00	5,9	5,5	5,4	1,8	1,7	1,6	9,2	9,5	5,6	31%	32%	30%	6,3%	6,0%	7,6%
The Mosaic Company	22,72	6,1	5,4	5,0	1,3	1,2	1,2	13,1	9,7	8,2	21%	23%	24%	0,8%	1,0%	1,3%
Yara International	388,00	55,4	47,7	43,3	8,5	7,9	7,4	-	-	-	15%	17%	17%	0,3%	0,4%	0,5%
ZA Police	14,50	5,3	4,8	4,8	1,2	1,2	1,2	1,3	1,2	1,2	23%	24%	24%	57,3%	62,1%	69,0%
ZCh Puławy	99,60	2,2	2,3	2,3	0,3	0,3	0,3	6,1	6,4	-	15%	14%	14%	5,0%	5,0%	-
Mediana		6,4	6,7	6,3	1,5	1,5	1,4	9,2	9,7	8,3	21%	22%	23%	2,8%	3,3%	2,8%
Spółki chemiczne																
Ciech	43,10	5,3	5,1	4,7	1,0	1,0	0,9	8,0	8,1	7,5	19%	19%	19%	0,0%	2,5%	6,2%
Akzo Nobel	77,00	14,3	12,4	11,4	1,9	1,8	1,8	25,5	18,8	16,6	13%	15%	16%	2,4%	2,7%	3,2%
BASF	61,32	7,8	7,1	6,7	1,2	1,1	1,1	11,3	10,3	9,6	15%	16%	16%	5,3%	5,5%	5,6%
Croda	5040,00	16,3	15,3	14,5	5,1	4,9	4,8	24,3	22,6	21,5	32%	32%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	5,09	3,8	3,2	2,9	0,8	0,7	0,6	5,4	4,7	4,6	21%	22%	22%	4,5%	5,1%	6,0%
Soda Sanayii	6,88	4,0	3,2	2,7	1,1	0,9	0,9	5,0	4,4	4,0	27%	29%	34%	8,7%	10,9%	15,0%
Solvay	86,18	4,8	4,6	4,4	1,1	1,0	1,0	10,0	9,3	8,4	22%	22%	22%	4,4%	4,6%	4,8%
Tata Chemicals	630,95	8,7	7,9	7,2	1,6	1,5	1,4	15,3	13,2	12,1	18%	19%	19%	1,9%	2,1%	2,1%
Tessenderlo Chemie	29,40	5,9	5,5	4,9	0,8	0,8	0,7	12,5	11,1	10,1	13%	14%	14%	-	-	-
Wacker Chemie	75,94	6,0	5,7	5,2	1,0	1,0	0,9	19,0	15,5	12,4	17%	17%	18%	3,3%	3,5%	4,1%
Mediana		5,9	5,6	5,1	1,1	1,0	1,0	11,9	10,7	9,9	19%	19%	19%	3,3%	3,5%	4,8%

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	4,89	3,8	5,0	5,0	1,2	1,2	1,2	6,2	10,1	11,1	33%	24%	23%	7,4%	7,6%	7,9%
Caterpillar	122,08	7,6	7,5	7,6	1,6	1,6	1,6	9,9	9,3	8,9	21%	21%	21%	3,1%	3,3%	3,3%
Epiroc	92,58	7,6	6,5	6,2	1,9	1,8	1,7	17,5	16,4	15,5	24%	27%	27%	2,7%	2,9%	3,1%
Komatsu	2402,50	5,6	5,6	5,6	1,1	1,1	1,1	9,0	8,8	8,7	19%	19%	19%	4,4%	4,7%	4,8%
Sandvig AG	150,75	8,0	7,8	7,5	1,9	1,8	1,7	13,7	12,9	12,3	23%	23%	23%	3,0%	3,3%	3,5%
Mediana		7,6	6,5	6,2	1,6	1,6	1,6	9,9	10,1	11,1	23%	22%	22%	3,1%	3,3%	3,5%

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	96,84	4,6	4,5	4,1	1,1	1,0	0,9	8,6	9,1	8,3	23%	22%	23%	0,0%	1,5%	3,3%
Anglo American	1935,40	4,0	4,3	4,5	1,4	1,4	1,4	8,4	9,3	9,8	36%	33%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	804,60	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	37,31	3,9	3,7	4,0	2,1	2,0	2,1	13,8	12,6	14,2	54%	54%	52%	4,3%	2,9%	2,3%
Boliden	221,50	4,5	4,6	4,6	1,2	1,2	1,2	9,3	9,5	9,4	26%	25%	25%	5,5%	5,6%	5,9%
First Quantum	10,59	6,8	4,7	4,3	3,0	2,2	2,2	10,9	6,6	5,3	44%	48%	50%	0,1%	0,1%	0,6%
Freeport-McMoRan	10,32	8,3	6,5	4,2	2,0	1,9	1,6	22,0	12,0	6,3	24%	29%	38%	1,9%	3,6%	4,6%
Fresnillo	784,80	7,8	6,6	5,5	3,5	3,2	2,9	22,8	18,2	13,5	45%	49%	53%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	7146,00	4,7	4,1	4,1	2,0	1,8	1,8	26,8	18,0	17,3	42%	44%	44%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	6,72	3,5	3,2	3,2	1,4	1,3	1,3	19,6	15,5	11,6	39%	42%	41%	0,2%	0,2%	0,2%
KAZ Minerals	513,00	4,7	4,5	4,3	2,6	2,4	2,4	6,0	5,6	5,1	54%	54%	55%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	6,40	5,1	3,5	3,2	2,0	1,6	1,5	13,0	7,7	6,9	39%	45%	48%	1,1%	1,1%	1,5%
MMC Norilsk Nickel	21,05	6,1	5,9	5,8	3,3	3,2	3,2	8,1	8,0	8,4	55%	54%	55%	10,5%	11,6%	12,9%
OZ Minerals	9,20	5,7	4,7	3,8	2,5	2,1	1,8	17,7	12,8	9,1	44%	45%	48%	2,3%	2,4%	2,8%
Polymetal Intl	863,40	6,9	6,6	6,4	3,2	3,1	3,0	9,6	8,9	8,6	46%	47%	47%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	5269,50	6,1	5,9	5,9	3,9	3,8	3,7	8,8	8,3	7,8	64%	64%	63%	5,6%	6,2%	6,7%
Sandfire Resources	6,07	2,4	1,7	1,9	1,2	1,0	1,1	8,3	5,0	5,0	51%	58%	57%	4,5%	6,6%	6,1%
Southern CC	35,44	8,2	7,5	7,1	4,2	4,0	3,7	14,7	13,7	12,5	52%	53%	52%	3,1%	4,4%	5,5%
Mediana		5,0	4,7	4,3	2,2	2,1	2,0	12,0	9,4	8,8	44%	47%	49%	0,6%	1,3%	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	51,30	1,5	2,6	3,2	0,3	0,4	0,5	5,8	15,1	35,3	23%	17%	15%	3,3%	3,5%	3,3%
Alliance Res Partners	17,52	3,7	3,9	4,3	1,3	1,3	1,3	4,5	6,9	8,5	34%	33%	31%	12,3%	12,6%	12,5%
Arch Coal	89,27	3,0	3,6	3,7	0,6	0,6	0,6	5,1	6,8	7,6	20%	17%	16%	2,0%	2,0%	2,0%
Banpu	15,10	8,3	8,3	8,1	1,9	1,9	2,0	7,9	7,5	7,8	24%	23%	25%	5,0%	5,2%	4,4%
BHP Group	52,99	3,9	3,8	4,1	2,1	2,0	2,1	14,0	12,8	14,4	54%	54%	52%	8,7%	5,8%	4,6%
China Coal Energy	3,15	5,1	5,2	4,9	1,0	1,0	0,9	7,8	7,9	6,9	19%	19%	19%	2,6%	2,4%	2,6%
Cloud Peak Energy	0,09	8,9	9,7	11,6	0,5	0,4	0,4	-	-	-	6%	4%	3%	-	-	-
LW Bogdanka	35,60	1,4	1,3	1,4	0,5	0,4	0,4	5,8	5,7	6,0	33%	33%	31%	6,7%	8,6%	6,1%
Natural Res Partners	38,41	2,4	2,3	2,3	1,9	1,8	1,8	6,7	6,2	6,0	79%	80%	80%	4,7%	4,7%	4,7%
Peabody Energy Corp	24,10	2,8	3,0	3,4	0,6	0,6	0,6	11,3	19,9	54,8	20%	19%	17%	9,4%	2,5%	2,2%
PT Bukit Asam Tbk	3060,00	4,7	4,4	4,2	1,4	1,3	1,2	6,5	6,8	6,2	30%	31%	30%	9,2%	10,0%	10,0%
Rio Tinto	4606,00	4,1	4,4	4,6	1,9	2,0	2,1	9,7	10,8	11,8	48%	46%	46%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	21,50	4,8	4,2	4,0	2,3	2,0	2,0	7,4	6,6	6,7	48%	48%	49%	6,8%	7,2%	8,7%
Shaanxi Heimaao Coking	4,00	-	-	-	0,8	0,7	0,7	11,4	10,8	12,9	-	-	-	-	-	-
Shanxi Xishan Coal&Ele	6,07	5,6	5,6	5,3	1,0	1,0	1,0	10,5	10,8	-	19%	18%	19%	0,8%	0,7%	0,9%
Shougang Fushan Res	1,58	2,4	2,4	2,5	1,3	1,2	1,2	6,9	6,5	7,1	52%	49%	47%	8,7%	9,2%	7,2%
Stanmore Coal	1,36	2,0	2,5	3,7	0,7	0,8	0,8	4,1	5,5	9,1	37%	33%	23%	5,4%	4,3%	3,8%
Teck Resources	21,42	3,6	3,9	4,2	1,5	1,5	1,6	7,4	8,6	10,0	41%	39%	38%	1,4%	1,3%	1,7%
Terracom	0,53	1,9	1,7	1,7	0,6	0,4	0,4	4,8	2,8	3,3	30%	27%	26%	-	-	-
Warrior Met Coal	27,23	2,8	3,8	4,2	1,1	1,3	1,3	4,3	6,4	7,7	41%	33%	32%	9,4%	6,4%	6,3%
Yanzhou Coal Mining	6,70	4,0	4,1	3,8	1,1	1,1	1,1	4,1	4,2	3,9	28%	27%	29%	6,2%	5,9%	6,3%
Mediana		3,6	3,8	4,0	1,1	1,1	1,1	6,8	6,9	7,7	31%	32%	29%	5,8%	5,0%	4,5%

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	4,66	5,4	5,4	5,2	1,4	1,4	1,4	31,3	25,9	22,1	26%	26%	27%	0,0%	0,0%	8,6%
Orange Polska	5,16	4,5	4,2	3,9	1,2	1,1	1,1	64,7	23,7	17,6	26%	27%	28%	0,0%	0,0%	4,8%
Play	27,08	5,7	5,8	5,5	1,9	1,9	1,8	8,2	7,7	7,9	33%	33%	33%	5,3%	4,8%	5,1%
Mediana		5,4	5,4	5,2	1,4	1,4	1,4	31,3	23,7	17,6	26%	27%	28%	0%	0,0%	5,1%
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	25,25	5,8	5,7	5,7	1,9	1,9	1,9	14,8	14,3	14,6	32%	33%	33%	5,9%	5,9%	6,0%
Telefonica CP	231,00	7,4	7,5	7,6	2,1	2,1	2,1	13,8	13,9	14,2	28%	28%	28%	8,8%	8,5%	8,3%
Hellenic Telekom	12,42	5,2	5,1	5,0	1,8	1,8	1,8	17,7	15,4	13,8	35%	36%	36%	4,5%	4,8%	5,3%
Matav	421,50	4,0	4,0	4,0	1,2	1,2	1,2	9,1	8,9	8,4	30%	30%	30%	6,3%	6,7%	7,3%
Telecom Austria	6,94	5,2	5,1	5,0	1,7	1,7	1,6	11,2	10,5	10,0	32%	32%	33%	3,1%	3,6%	4,0%
Mediana		5,2	5,1	5,0	1,8	1,8	1,8	13,8	13,9	13,8	32%	32%	33%	5,9%	5,9%	6,0%
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	201,65	4,2	4,2	4,2	1,3	1,3	1,3	7,7	8,0	7,6	32%	32%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	15,26	5,6	5,3	5,1	1,8	1,7	1,7	14,5	13,1	11,7	32%	32%	33%	4,9%	5,2%	5,6%
KPN	2,77	7,6	7,4	7,0	3,2	3,2	3,2	24,8	20,7	17,9	41%	43%	46%	4,8%	5,1%	5,4%
Orange France	13,81	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	484,30	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%	4,6%
Telefonica S.A.	7,32	5,7	5,5	5,5	1,8	1,8	1,8	10,2	9,0	8,8	32%	33%	33%	5,5%	5,5%	5,7%
Telia Company	40,00	8,5	8,3	8,2	2,9	2,8	2,8	15,7	14,6	13,7	34%	34%	34%	6,2%	6,3%	6,4%
TI	0,45	4,3	4,3	4,2	1,8	1,8	1,8	7,0	7,0	7,0	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%	4,9%	5,2%	5,5%

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	57,80	9,7	8,5	7,7	3,0	2,7	2,5	18,1	15,5	14,1	31%	32%	32%	1,7%	2,9%	3,4%
Mediana		7,7	6,9	6,1	1,8	1,6	1,5	29,8	18,8	13,9	0,2	0,2	0,2	2,9%	3,4%	3,7%
Dzienniki																
Amolgo Mondadori	1,54	5,8	5,7	5,9	0,6	0,6	0,6	10,9	9,9	10,0	10%	11%	10%	2,8%	3,4%	3,0%
Axel Springer	55,75	10,2	9,4	8,6	2,3	2,3	2,2	20,7	18,5	16,9	23%	24%	25%	3,9%	4,1%	4,3%
Daily Mail	736,00	7,9	7,8	7,4	1,1	1,1	1,1	19,9	18,2	16,8	14%	14%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,29	5,3	5,3	5,7	0,4	0,4	0,4	12,0	11,1	9,9	7%	8%	7%	2,4%	4,2%	2,4%
New York Times	32,84	20,6	19,2	15,4	2,8	2,7	2,5	38,7	35,0	27,5	14%	14%	16%	0,6%	0,6%	0,7%
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		8,1	7,4	7,0	1,4	1,4	1,4	16,4	14,6	13,4	14%	14%	15%	1,5%	2,0%	2,4%
TV																
Atresmedia Corp	4,32	6,3	6,6	6,8	1,1	1,1	1,1	7,6	7,9	8,2	18%	17%	17%	10,7%	10,3%	9,6%
Gestevisión Telecinco	6,37	7,8	8,1	8,2	2,1	2,1	2,1	10,5	10,6	10,5	26%	26%	25%	7,3%	7,5%	7,4%
ITV PLC	107,80	7,5	7,2	6,8	1,6	1,6	1,5	8,4	8,0	7,8	22%	22%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	16,31	5,2	5,2	5,0	1,4	1,3	1,3	11,7	11,3	12,3	26%	26%	27%	5,9%	6,1%	6,7%
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	14,88	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	8,68	3,5	3,4	3,2	0,7	0,7	0,7	10,0	9,4	8,3	21%	21%	22%	5,1%	5,4%	7,1%
Mediana		6,3	6,2	5,9	1,4	1,4	1,3	10,2	9,8	8,9	22%	22%	23%	6,8%	7,4%	7,4%
Pay TV																
Cogeco	91,38	5,8	5,7	5,6	2,8	2,7	2,7	14,0	12,5	12,9	48%	48%	48%	2,3%	2,5%	2,7%
Comcast	41,40	8,3	7,8	7,5	2,6	2,4	2,4	13,8	12,4	11,4	31%	31%	32%	2,0%	2,2%	2,4%
Dish Network	36,25	9,2	10,7	12,4	1,8	1,9	2,0	14,8	20,3	25,1	19%	18%	16%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	25,55	4,8	4,8	5,1	2,1	2,1	2,1	-	-	31,2	43%	43%	41%	0,0%	0,0%	-
Shaw Communications	20,45	8,0	7,7	7,3	3,3	3,2	3,1	21,2	18,9	16,9	41%	42%	42%	7,8%	7,9%	8,0%
Mediana		8,0	7,7	7,3	2,6	2,4	2,4	14,4	15,7	16,9	41%	42%	41%	2,0%	2,2%	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	51,40	4,5	4,2	4,0	0,7	0,6	0,6	13,8	13,4	13,2	15%	15%	15%	6,0%	4,5%	4,4%
Comarch	191,00	7,0	6,6	6,3	1,0	1,0	0,9	15,8	14,2	13,2	15%	15%	15%	0,8%	2,6%	2,6%
Mediana		5,7	5,4	5,1	0,9	0,8	0,8	14,8	13,8	13,2	15%	15%	15%	3,4%	3,5%	3,5%
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	68,40	6,8	6,4	6,2	0,9	0,9	0,9	7,8	7,2	6,9	13%	14%	14%	2,5%	2,7%	2,9%
CapGemini	97,80	8,3	7,7	7,4	1,2	1,1	1,1	15,0	13,7	12,6	14%	15%	15%	1,9%	2,1%	2,2%
IBM	132,69	7,9	7,8	8,0	1,9	1,9	1,9	9,5	9,4	9,1	24%	24%	24%	4,9%	5,1%	5,2%
Indra Sistemas	9,36	6,2	5,8	5,5	0,7	0,6	0,6	11,7	10,3	9,4	11%	11%	11%	1,3%	2,1%	2,8%
Microsoft	123,16	16,5	14,7	13,0	7,1	6,4	5,7	26,9	24,1	20,8	43%	43%	44%	1,5%	1,6%	1,7%
Oracle	52,02	10,4	10,0	9,7	4,9	4,8	4,6	15,2	13,8	12,9	47%	48%	48%	1,6%	1,8%	1,9%
SAP	111,54	17,0	14,7	13,2	5,3	4,9	4,6	23,1	20,6	18,5	31%	34%	35%	1,4%	1,6%	1,8%
TietoEnator	25,20	8,2	7,8	7,6	1,2	1,2	1,2	13,5	12,9	12,4	15%	15%	15%	5,9%	6,0%	6,2%
Mediana		8,2	7,8	7,8	1,6	1,6	1,5	14,3	13,3	12,5	20%	20%	20%	1,7%	2,1%	2,5%

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	395,50	18,6	22,9	5,9	10,7	9,6	3,9	26,5	37,8	9,4	58%	42%	66%	0,0%	0,0%	0,0%
CD Projekt	207,00	-	7,4	7,2	62,9	5,6	6,0	-	10,1	10,4	14%	76%	82%	0,0%	0,0%	0,0%
Activision Blizzars	43,61	13,3	11,3	10,6	4,8	4,3	4,0	20,1	17,0	15,1	36%	38%	38%	0,8%	0,9%	1,0%
Capcom	2143,00	10,4	9,4	8,5	2,5	2,7	2,5	17,5	16,0	14,9	24%	29%	29%	1,6%	1,8%	2,0%
Take Two	108,99	14,4	16,1	14,6	3,5	3,8	3,6	23,0	25,0	22,5	24%	24%	24%	-	-	-
Ubisoft	71,08	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	94,13	16,3	14,0	12,8	5,2	4,8	4,5	24,0	20,8	18,5	32%	34%	35%	-	-	-
Paradox Interactive	136,50	16,7	13,1	10,7	10,0	8,2	7,1	31,7	24,5	20,6	60%	63%	66%	1,0%	1,2%	1,5%
Mediana		14,4	12,2	9,6	5,0	4,5	4,0	23,8	22,2	16,8	34%	40%	42%	0,4%	0,9%	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	98,85	8,5	8,1	7,8	1,5	1,4	1,4	20,9	18,8	17,6	17%	18%	18%	3,6%	3,8%	4,1%
Astaldi	0,63	4,5	4,4	4,4	0,5	0,5	0,5	1,1	0,9	0,8	10%	10%	11%	-	-	-
Budimex	133,00	7,4	7,3	6,9	0,3	0,4	0,4	16,9	16,3	14,1	5%	5%	5%	6,1%	4,6%	4,8%
Ferrovial	20,81	45,0	30,1	30,1	3,3	3,2	3,2	53,8	34,6	28,7	7%	11%	10%	3,5%	3,7%	3,8%
Hochtief	106,40	3,9	3,8	3,6	0,2	0,2	0,2	11,1	10,6	10,1	6%	6%	6%	5,8%	6,1%	6,3%
Mota Engil	1,95	4,0	3,7	3,4	0,6	0,5	0,5	12,2	8,3	7,0	15%	15%	15%	2,2%	4,3%	7,2%
NCC	153,90	6,5	5,6	5,3	0,3	0,3	0,3	15,1	11,2	10,2	4%	5%	5%	3,9%	4,9%	5,0%
Skanska	157,40	8,5	7,5	7,2	0,4	0,4	0,4	13,1	12,0	11,3	5%	5%	5%	4,4%	4,7%	5,1%
Strabag	30,10	2,6	2,6	2,6	0,2	0,2	0,2	10,1	10,0	9,6	6%	6%	6%	4,4%	4,5%	4,3%
Mediana		6,5	5,6	5,3	0,4	0,4	0,4	13,1	11,2	10,2	6%	6%	6%	4,1%	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	40,00	8,5	8,2	8,6	1,8	1,8	1,8	9,3	8,9	9,4	23%	23%	22%	11,8%	9,8%	10,2%
Dom Development	82,00	7,7	7,1	9,5	2,0	1,9	2,0	9,3	8,2	10,4	17%	17%	15%	11,0%	10,8%	12,2%
Echo Investment	3,66	13,9	11,1	14,9	1,0	0,9	0,9	6,4	6,0	6,2	35%	42%	29%	10,9%	10,6%	6,8%
GTC	8,44	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	2,51	7,7	10,5	9,4	0,7	0,7	0,7	-	-	-	32%	28%	27%	12,0%	10,0%	6,4%
CA Immobilien Anlagen	32,95	26,3	24,0	22,1	1,1	1,0	0,9	24,8	21,9	16,6	76%	68%	50%	2,9%	3,3%	3,7%
Deutsche Euroshop AG	26,58	15,6	15,6	15,6	0,7	0,8	0,8	11,6	11,7	11,4	88%	88%	88%	5,8%	6,0%	6,0%
Immofinanz AG	22,51	27,9	26,2	23,8	0,8	0,8	0,8	18,5	18,3	14,1	49%	53%	48%	3,8%	4,0%	4,6%
Kleppierre	30,56	19,1	19,0	18,7	0,8	0,8	0,9	11,5	11,2	11,2	88%	87%	87%	7,1%	7,3%	7,4%
Segro	693,00	31,8	28,8	26,2	1,0	0,9	0,9	28,8	26,7	25,9	76%	78%	81%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		14,9	14,0	15,3	0,9	0,9	0,9	11,5	11,2	11,2	63%	60%	49%	6,5%	6,6%	6,2%

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

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

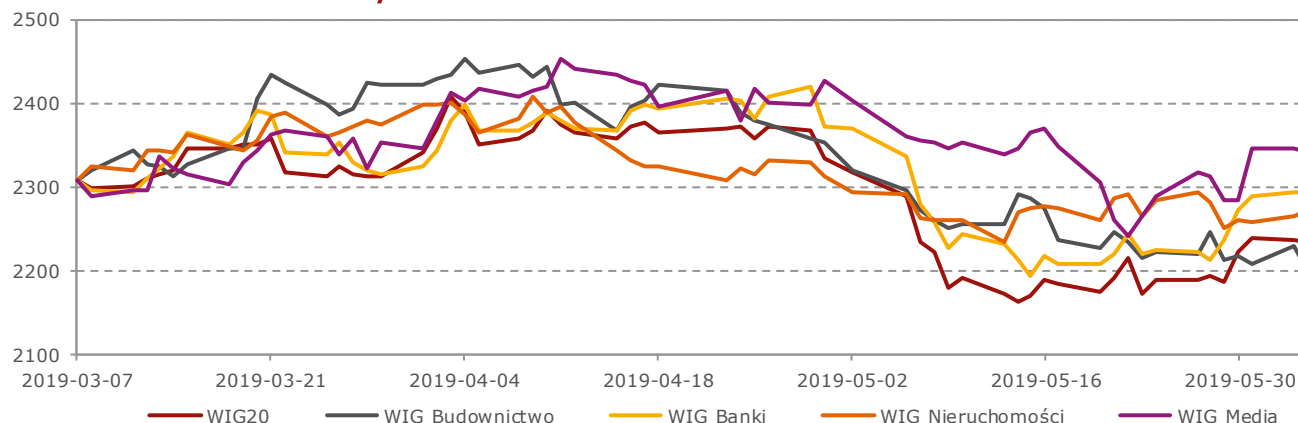
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
CCC	149,00	5,7	4,8	4,3	1,2	1,0	0,7	14,0	11,3	10,6	21%	20%	17%	1,3%	1,3%	1,3%
LPP	7285,00	10,2	8,9	7,8	1,4	1,2	1,1	20,2	17,7	16,2	14%	14%	14%	0,8%	1,1%	0,9%
Monnari	5,66	6,1	5,3	3,8	0,4	0,3	0,3	11,2	11,1	9,5	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
VRG	3,85	7,9	6,7	5,9	0,9	0,8	0,7	12,1	10,3	9,5	11%	11%	11%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		7,0	6,0	5,1	1,0	0,9	0,7	13,0	11,2	10,1	13%	12%	12%	0,4%	0,5%	0,4%
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	6690,00	8,8	8,5	8,1	1,6	1,5	1,5	18,1	17,5	16,9	18%	18%	18%	2,4%	2,6%	2,5%
Adidas	258,00	15,0	13,7	12,5	2,2	2,0	1,9	26,4	23,5	20,7	14%	15%	15%	1,5%	1,7%	2,0%
Assoc Brit Foods	2511,00	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	19,79	4,6	4,1	4,0	0,3	0,3	0,3	8,7	8,0	7,3	7%	7%	7%	1,4%	1,4%	1,4%
Crocs	20,00	10,1	8,5	7,0	1,2	1,2	1,1	18,3	14,7	-	12%	14%	16%	-	-	-
Foot Locker	41,02	4,4	4,1	3,9	0,5	0,5	0,5	9,0	7,9	7,2	11%	11%	12%	3,3%	3,7%	4,1%
Geox	1,24	6,0	4,8	3,9	0,4	0,4	0,3	31,0	16,8	10,9	6%	8%	9%	2,4%	3,2%	4,8%
Gerry Weber	0,37	0,8	0,5	-	0,0	0,0	-	-	-	-	3%	5%	-	0,0%	24,6%	0,0%
H&M	146,66	8,3	7,9	7,5	1,0	1,0	0,9	19,1	17,9	17,0	12%	12%	12%	6,3%	6,1%	6,1%
Hugo Boss	53,54	6,8	6,3	5,8	1,3	1,2	1,2	14,2	12,7	11,6	19%	19%	20%	5,4%	6,0%	6,6%
Inditex	24,83	12,6	11,8	11,1	2,7	2,5	2,3	22,2	20,5	19,1	21%	21%	21%	3,2%	4,1%	4,5%
Kappahl	16,91	4,4	4,1	4,2	0,3	0,3	0,4	7,3	6,9	7,1	8%	8%	8%	8,5%	9,3%	8,0%
Lululemon	169,00	24,0	20,4	17,7	6,1	5,3	4,6	45,1	36,7	30,9	25%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	81,62	17,6	15,3	13,6	2,6	2,4	2,2	31,7	27,1	23,0	15%	15%	16%	1,0%	1,1%	1,2%
Under Armour	24,70	11,5	9,4	7,8	0,9	0,9	0,8	-	50,7	34,7	8%	9%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,8	8,5	7,6	1,2	1,1	1,1	18,4	17,1	16,9	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	169,24	12,3	11,2	10,3	2,6	2,4	2,3	32,5	29,3	26,8	21%	21%	22%	1,0%	1,1%	1,2%
Hermes Internetal	595,60	23,4	21,5	19,7	8,8	8,2	7,5	41,3	37,7	34,3	38%	38%	38%	1,0%	1,1%	1,1%
Kering	468,45	11,4	10,4	9,6	3,8	3,5	3,3	17,8	15,6	14,4	33%	34%	34%	2,5%	2,9%	3,2%
LVMH	342,10	13,2	12,3	11,4	3,4	3,2	3,0	23,6	21,6	19,8	26%	26%	27%	2,0%	2,2%	2,4%
Moncler	33,74	14,3	12,6	11,2	4,9	4,4	4,0	23,1	21,4	19,3	35%	35%	35%	1,3%	1,5%	1,8%
Mediana		13,2	12,3	11,2	3,8	3,5	3,3	23,6	21,6	19,8	33%	34%	34%	1,3%	1,5%	1,8%
E-commerce																
Asos	3306,00	21,0	15,2	11,6	1,0	0,9	0,7	65,3	42,0	29,3	5%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
boohoo.com	225,50	30,4	22,7	18,1	3,0	2,2	1,7	56,4	45,1	35,8	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	35,25	27,2	21,2	15,7	1,3	1,1	0,9	-	-	56,0	5%	5%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		27,2	21,2	15,7	1,3	1,1	0,9	60,9	43,5	35,8	5%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Handel spożywczy																
Dino	126,40	18,2	14,5	12,1	1,7	1,3	1,1	30,7	23,8	20,0	9%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Eurocash	19,45	8,1	7,2	6,0	0,1	0,1	0,1	37,6	26,6	18,8	2%	2%	2%	5,1%	1,3%	1,9%
Jeronimo Martins	13,92	8,7	7,9	7,4	0,5	0,5	0,4	19,8	17,7	16,9	6%	6%	6%	2,0%	2,1%	2,2%
Carrefour	17,03	5,2	4,9	4,6	0,2	0,2	0,2	14,7	12,7	11,8	5%	5%	5%	3,0%	3,3%	3,6%
AXFood	186,00	11,0	10,8	10,6	0,9	0,8	0,8	24,1	23,8	23,9	8%	8%	8%	3,8%	3,8%	3,6%
Tesco	228,80	7,3	6,1	5,8	0,4	0,4	0,4	16,1	13,4	12,0	5%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	19,96	5,9	5,8	5,7	0,4	0,4	0,4	12,2	11,5	11,1	8%	7%	7%	3,8%	4,0%	4,2%
X 5 Retail	2005,00	6,0	5,4	5,0	0,4	0,4	0,3	14,7	13,0	12,2	7%	7%	7%	5,2%	6,1%	6,9%
Magnit	3860,00	5,4	4,8	4,3	0,4	0,3	0,3	11,2	10,4	9,3	7%	7%	7%	6,1%	5,7%	5,9%
Sonae	0,89	9,9	9,4	8,4	0,7	0,6	0,6	8,6	8,9	9,9	7%	7%	7%	5,1%	5,5%	5,6%
Mediana		7,7	6,7	5,9	0,4	0,4	0,4	15,4	13,2	12,1	7%	7%	7%	3,8%	3,5%	3,6%

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

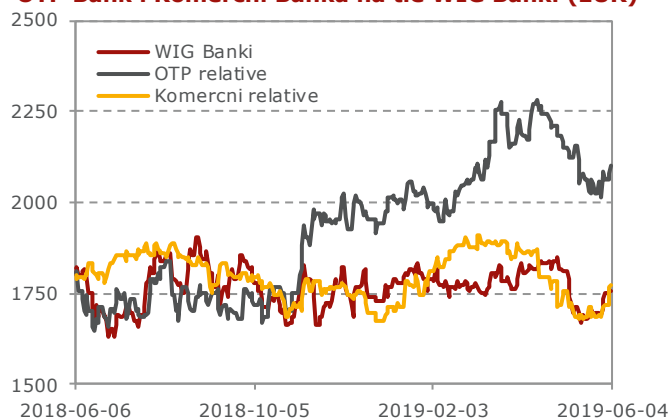
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



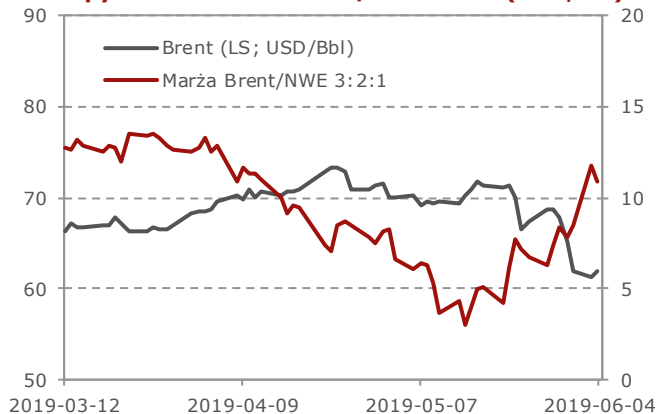
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



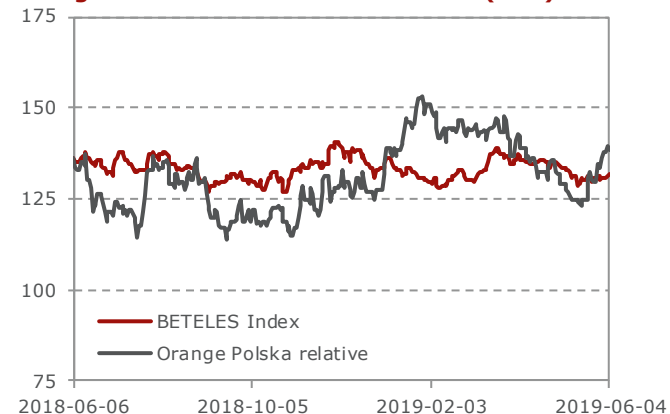
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



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



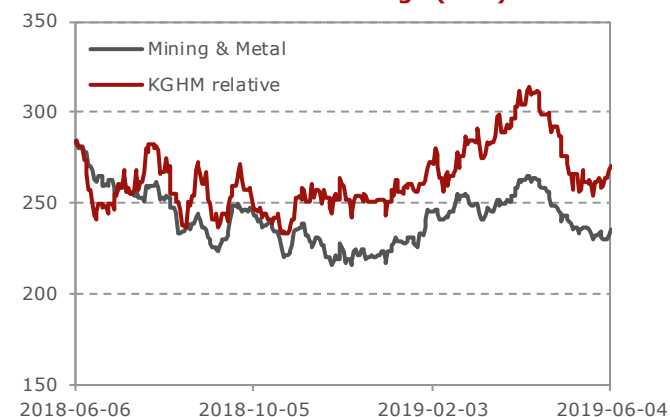
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



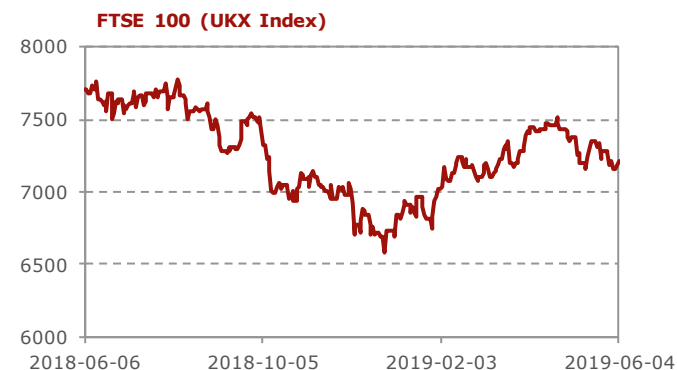
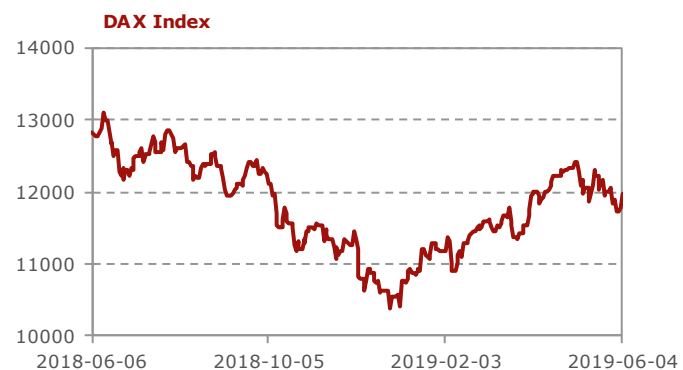
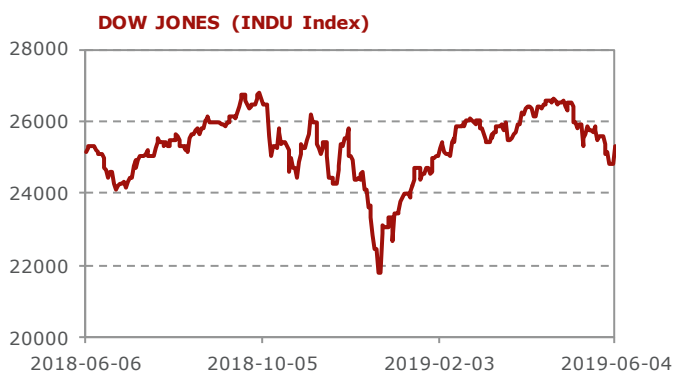
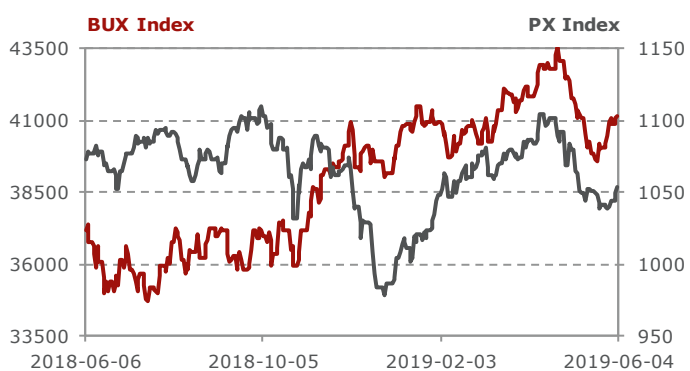
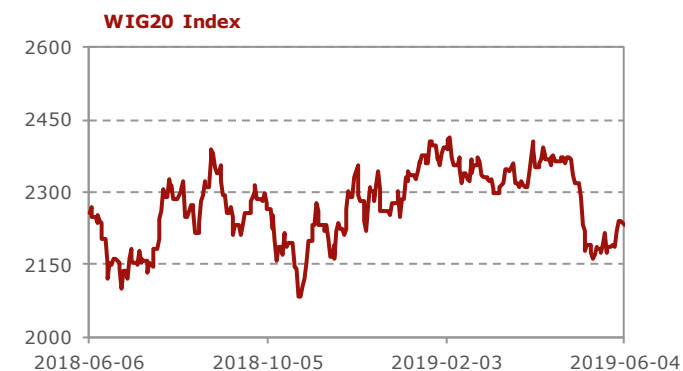
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



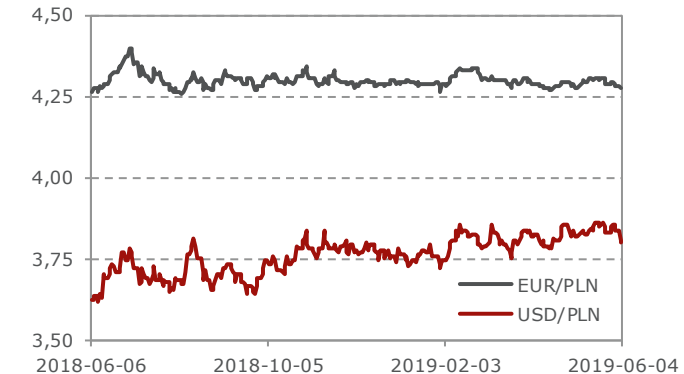
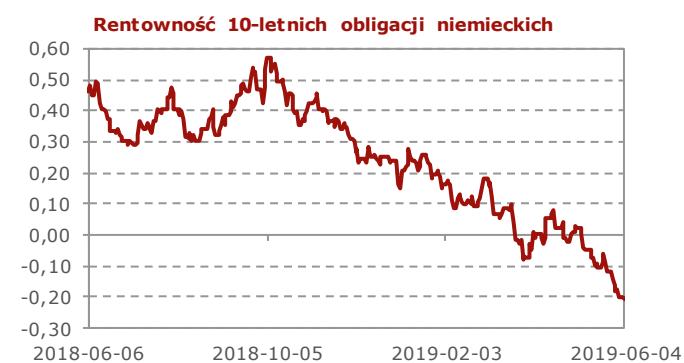
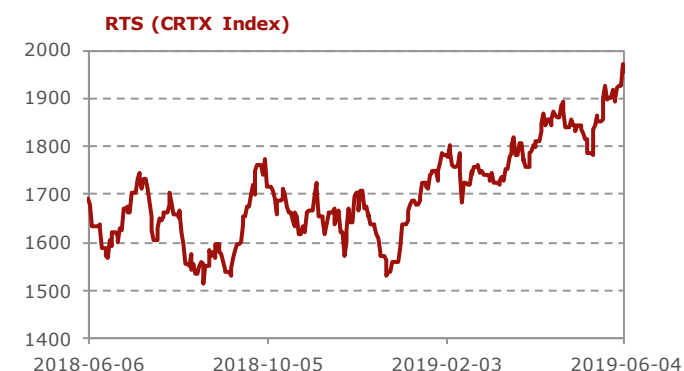
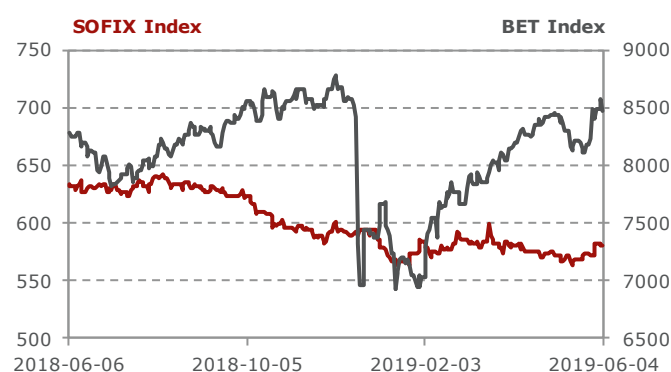
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-06-04	24 962,82	25 343,77	24 962,82	25 332,18	+2,06%
S&P 500	2019-06-04	2 762,64	2 804,49	2 762,64	2 803,27	+2,14%
NASDAQ	2019-06-04	7 413,94	7 529,50	7 385,02	7 527,12	+2,65%
DAX	2019-06-04	11 716,55	11 987,89	11 713,87	11 971,17	+1,51%
CAC 40	2019-06-04	5 204,22	5 278,91	5 191,61	5 268,26	+0,51%
FTSE 100	2019-06-04	7 184,80	7 223,96	7 138,14	7 214,29	+0,41%
WIG20	2019-06-04	2 237,74	2 242,52	2 222,32	2 233,75	-0,18%
BUX	2019-06-04	41 119,50	41 241,42	40 958,30	41 157,02	+0,10%
PX	2019-06-04	1 050,68	1 055,85	1 047,69	1 053,83	+0,37%
RTS	2019-06-04	1 973,34	1 980,88	1 939,45	1 953,80	-0,95%
SOFIX	2019-06-04	580,39	580,85	577,08	580,11	-0,05%
BET	2019-06-04	8 568,27	8 575,19	8 446,28	8 472,73	-1,28%
XU100	2019-06-03	90 335,58	90 867,08	89 819,98	90 345,63	-0,27%
BETELES	2019-06-04	130,96	132,54	130,24	132,00	+0,66%
NIKKEI	2019-06-04	20 435,86	20 464,57	20 289,64	20 408,54	-0,01%
SHCOMP	2019-06-04	2 887,64	2 888,39	2 851,97	2 862,28	-0,96%
Miedź	2019-06-04	5 863,00	5 895,00	5 824,50	5 879,00	+0,63%
Ropa	2019-06-04	62,17	62,91	61,45	62,31	+0,40%
USD/PLN	2019-06-04	3,8064	3,8127	3,7961	3,8031	-0,09%
EUR/PLN	2019-06-04	4,2791	4,2847	4,2758	4,2790	-0,00%
EUR/USD	2019-06-04	1,1241	1,1277	1,1227	1,1252	+0,10%
USBonds10	2019-06-04	2,0814	2,1452	2,0813	2,1296	+0,0586
GRBonds10	2019-06-04	-0,2010	-0,2000	-0,2180	-0,2060	-0,0050
PLBonds10	2019-06-04	2,6260	2,6620	2,6050	2,6110	-0,0150



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.