

wtorek, 11 czerwca 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
58852,53 492,03 (0,84%)	2280,6 19,66 (0,87%)	4005,02 40,5 (1,02%)	11576,74 40,35 (0,35%)	2,491 -0,026 (-1,04%)	53,99 0,33 (0,61%)	3,7572 0,01 (-0,36%)	4,259 0 (-0,09%)

Informacje ze spółek i sektorów

Ursus	Konsorcjum z Ursusem zostaje wykluczone z przetargu Konsorcjum Ursus Bus, w skład którego wchodzi Ursus, otrzymało pismo od Narodowego Centrum Badań i Rozwoju (NCBiR) o wykluczeniu konsorcjum z projektu dotyczącego opracowania i dostawy typoszeregu innowacyjnych pojazdów bezemisyjnego transportu publicznego do 2023 r. Kontrakt o wartości przekraczającej 2,5 mld zł, zakładał dostawę ponad 1000 autobusów. Ursus rozważa złożenie odwołania.
JSW	Deklaracja ministerstwa Minister Energii nie podejmował i nie podejmuje żadnych działań związanych z pozyskiwaniem środków finansowych dla Skarbu Państwa z Jastrzębskiej Spółki Węglowej poinformował w poniedziałek resort energii. Dziś związkowcy z JSW zamierzają piketować siedzibę ministerstwa. Podobnie jak w styczniu br., związkowcy nie godzą się na zmiany w zarządzie spółki i na przekazywanie wypracowanych przez nią środków na cele niezwiązane z działalnością grupy JSW.
Kruk	Konferencja prasowa - Spółka liczy, że wonga.pl podwoi swoje aktywa w tym roku, a najpóźniej od przyszłego roku ma zacząć przynosić zyski. - W perspektywie kilku lat zysk ma przekraczać kilkadziesiąt milionów. - Kruk chce więcej inwestować w Polsce i liczy, że zakupy portfeli będą realizowane przy wyższej rentowności niż w poprzednich latach. - Spółka spodziewa się, że druga połowa roku przyniesie więcej transakcji sprzedaży wierzytelności. - Kruk nadal ostrożnie podchodzi do inwestycji we Włoszech. - Na rynku włoskim pozyskiwanie tytułów wykonawczych w procesach sądowych jest obecnie realizowane powyżej biznes planu spółki, a kwiecień i maj "potwierdzają dobry trend".
TXM	Spółka zamierza przeprowadzić głęboką restrukturyzację TXM zamierza przeprowadzić w tym roku głęboką restrukturyzację, żeby w '20 r. osiągnąć zakładaną rentowność na poziomie EBITDA. Program restrukturyzacji zakłada m.in. zamknięcie ok. 80 nierentownych sklepów w Polsce, zakończenie działalności na rynkach zagranicznych (Rumunia i Słowacja) i dalszą optymalizację kosztów działalności. W '21 r. biznes ma być stabilny rentownie według założeń.
Mercator	Wywiad z członkiem zarządu - Realizacja celów finansowych założonych w programie motywacyjnym może się opóźnić o rok z powodu pogorszenia rentowności w 1Q'19 r. - Spółka widzi wyraźną poprawę sytuacji w drugim kwartale. - Celem spółki jest osiągnięcie rentowności na poziomie EBITDA w wysokości 10%. - W segmencie dystrybucji zasadnicza część wyprzedaży zapasów z 2018 roku została już wykonana w pierwszym kwartale.
PKN Orlen	Budowa turbozespołu TG1 PKN Orlen planuje wybudować w Elektrociepłowni Płock turbozespół TG1. Realizacja inwestycji modernizacji turbozespołu TG1 w zakładowej elektrociepłowni umożliwi 10% wzrost sprawności w zakresie wytwarzania energii elektrycznej w skojarzeniu z ciepłem. Przyczyni się ona także do optymalizacji kosztów dzięki wydłużeniu cyklu pracy pomiędzy remontami.

Pozostałe wiadomości ze spółek

Decora	Decora wypłaci 1 zł dywidendy na akcję z zysku wypracowanego w '18 r. Łącznie na dywidendę trafi 10,5 mln zł z 17,7 mln zł zysku. Dniem dywidendy będzie 17 czerwca, jej wypłata ma nastąpić 28 czerwca.
Indykpol	Indykpol ogłosił zaproszenie do składania ofert sprzedaży nie więcej niż 365.000 akcji własnych, stanowiących 11,68% kapitału, po 60 zł za akcję. Zapisy zainteresowanych sprzedażą akcji przyjmowane będą od 17 czerwca do 1 lipca. Przewidywanym dniem zawarcia transakcji zakupu jest 4 lipca. Akcje nabywane są w celu umorzenia.
DGA	Akcjonariusze DGA zdecydowali, że spółka wypłaci z zysku za 2018 rok dywidendę w wysokości 405,3 tys. zł, czyli 0,4 zł na akcję. Zysk netto DGA za 2018 rok wyniósł 2,06 mln zł. Pozostała kwota ma zostać przeznaczona na kapitał zapasowy spółki. Dzień prawa do dywidendy to 25 czerwca, a dzień wypłaty dywidendy to 5 lipca 2019 r.
ZM Kania	Zarząd Zakładów Mięsnych Henryk Kania z powodu otwarcia przyspieszonego postępowania układowego odwołał zgromadzenie obligatariuszy zwołane na 12 czerwca.
BIK	Biuro Inwestycji Kapitałowych chce przeznaczyć na wypłatę dywidendy 8,3 mln zł, co daje 2 zł brutto na akcję. Dzień dywidendy wybrano na 24 lipca, a dzień jej wypłaty na 7 sierpnia 2019 roku.
KGHM	Spółka zapłaciła 151,192 mln zł podatku od wydobycia niektórych kopalin w kwietniu. Ministerstwo Finansów zakłada, że wpływ z tytułu podatku w '19 r. wyniosą 1,4 mld zł.
Maxcom	Maxcom przeznaczy na wypłatę dywidendy 5,4 mln zł zysku za '18 r., co daje 2 zł dywidendy na akcję. Pozostała kwota w wysokości 5,989 mln zł zostanie przeznaczona na kapitał zapasowy spółki.
Wielton	Akcjonariusze spółki postanowili, by z zysku osiągniętego w '18 r. na dywidendę trafiło 19,9 mln zł, czyli 0,33 zł na akcję. Zarząd wcześniej proponował wypłatę 0,25 zł na akcję. Dzień dywidendy ustalono na 18.06.'19 r., a wypłaty na 27.06.'19 r. Pozostała część zysku w kwocie 59,7 mln zł trafi na kapitał zapasowy.
MDI Energia	Zarząd spółki postanowił o rozpoczęciu przeglądu opcji strategicznych, który ma pomóc wybrać najkorzystniejszy sposób finansowania rozwoju w obszarze odnawialnych źródeł energii. MDI rozważy m.in. pozyskanie dodatkowego finansowania i sprzedaż 2,8 mln akcji.
Redan	Redan wprowadził zmiany w kolekcji i zamówieniach Top Secret na sezon jesień-zima '19 r., co ma skutkować mniejszym zapasem posezonowym i pozwolić osiągnąć wyższą marżę w połowie '20 r.
Korporacja KGL	Akcjonariusze Korporacji KGL postanowili o przeznaczeniu 1 mln zł na wypłatę dywidendy za ubiegły rok. Daje to kwotę 0,14 zł na akcję. Pozostała kwota w wysokości 2,3 mln zł zostanie przeznaczona na kapitał zapasowy. Dzień dywidendy ustalono na 23.07.'19 r., a wypłaty na 06.08.'19 r.
GTC	W ramach subskrypcji prywatnej Globe Trade Centre akcjonariusze objęli 2 018 126 akcji serii N. Wartość objętych akcji to 16,73 mln zł.
BIK	Biuro Inwestycji Kapitałowych zamierza wypłacić 8,3 mln zł na dywidendę, co daje 2 zł brutto na akcję. Wypłata ma nastąpić z zysku za '18 r. oraz z części środków zgromadzonych na kapitale zapasowym spółki utworzonych z zysku z lata '14-'17.

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						+11,9%	11,3	10,7		
Alior Bank	kupuj	2019-06-03	52,80	77,00	49,80	+54,6%	7,8	6,4		
Handlowy	akumuluj	2019-06-03	53,70	61,00	55,60	+9,7%	14,1	11,5		
ING BSK	trzymaj	2019-02-01	191,40	191,80	196,00	-2,1%	15,4	13,7		
Millennium	akumuluj	2019-02-01	8,82	10,00	9,60	+4,2%	15,8	11,3		
Pekao	kupuj	2019-05-30	103,75	121,00	111,55	+8,5%	12,8	11,2		
PKO BP	akumuluj	2019-05-09	37,78	40,92	42,04	-2,7%	12,7	12,1		
Santander Bank Polska	trzymaj	2019-06-03	365,20	377,27	377,00	+0,1%	14,5	12,2		
Komerční Banka	kupuj	2019-05-09	873,00	1 000 CZK	890,00	+12,4%	11,1	10,7		
Erste Bank	kupuj	2019-02-04	31,00	43,72 EUR	32,06	+36,4%	9,2	8,6		
OTP Bank	trzymaj	2019-04-02	12 600	13 046 HUF	12 480	+4,5%	10,3	9,8		
PZU	akumuluj	2019-04-02	40,79	43,38	42,40	+2,3%	11,3	10,7		
Kruk	kupuj	2019-04-02	152,30	213,65	172,40	+23,9%	9,6	9,4		
Skarbiec Holding	kupuj	2019-06-03	16,50	28,17	17,10	+64,7%	5,9	5,1		
Chemia						+18,5%	8,1	11,8	5,1	6,1
Ciech	kupuj	2019-06-03	42,65	55,00	42,40	+29,7%	7,8	7,9	5,2	5,1
Grupa Azoty	akumuluj	2019-06-03	39,86	44,42	40,00	+11,1%	8,4	15,8	5,0	7,2
Paliwa						-1,1%	12,4	11,3	5,5	5,1
Lotos	sprzedaj	2019-06-03	87,82	65,95	82,00	-19,6%	13,5	12,4	6,8	5,8
MOL	trzymaj	2019-06-03	3 276	3 223 HUF	3 286	-1,9%	16,3	10,6	5,2	4,4
PGNiG	kupuj	2019-05-28	5,58	6,47	5,63	+14,9%	11,2	8,7	4,8	3,9
PKN Orlen	sprzedaj	2019-06-03	96,78	80,01	90,18	-11,3%	10,8	12,0	5,8	5,9
Energetyka						+27,7%	4,3	4,6	3,8	3,4
CEZ	trzymaj	2019-04-02	540,50	565,50 CZK	536,00	+5,5%	16,2	15,5	7,5	7,3
Enea	kupuj	2019-04-02	8,76	12,51	8,41	+48,8%	3,1	2,8	3,2	2,9
Energa	kupuj	2019-04-02	8,58	12,21	7,50	+62,8%	4,3	4,6	3,8	4,1
PGE	kupuj	2019-06-03	9,23	13,39	8,96	+49,4%	5,4	5,9	3,3	3,4
Tauron	kupuj	2019-04-02	2,03	2,89	1,57	+83,8%	2,4	2,1	3,8	3,4
Telekomunikacja, media, IT						+0,3%	18,5	14,9	6,3	6,3
Netia	trzymaj	2018-11-26	4,66	4,70	4,79	-1,9%	32,2	26,7	5,5	5,5
Orange Polska	kupuj	2018-11-26	4,91	6,40	6,34	+1,0%	79,5	29,1	5,0	4,7
Play	kupuj	2019-05-31	25,08	29,00	31,76	-8,7%	9,6	9,1	6,3	6,3
Agora	kupuj	2018-11-27	9,50	16,00	12,05	+32,8%	40,0	21,3	5,5	5,0
Cyfrowy Polsat	redukuj	2019-05-31	26,00	24,60	28,34	-13,2%	14,8	12,7	7,1	6,9
Wirtualna Polska	akumuluj	2019-02-04	58,40	61,50	59,00	+4,2%	18,5	15,8	9,9	8,7
Asseco Poland	trzymaj	2019-06-03	51,10	50,80	53,40	-4,9%	14,3	13,9	4,6	4,3
Comarch	kupuj	2019-04-17	181,00	230,00	183,00	+25,7%	15,1	13,6	6,7	6,3
11 bit studios	kupuj	2019-05-20	398,00	518,00	397,00	+30,5%	26,6	37,9	18,6	23,0
CD Projekt	akumuluj	2019-05-09	215,00	237,50	219,50	+8,2%	-	10,7	-	7,9
Przemysł, surowce						+6,9%	7,2	11,5	5,2	5,0
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	346,50	-5,8%	13,8	12,9	9,4	8,9
JSW	trzymaj	2019-05-09	49,86	54,80	49,62	+10,4%	5,6	14,6	1,5	2,4
Kemel	kupuj	2019-06-03	46,50	58,63	49,35	+18,8%	5,5	5,6	5,8	5,0
KGHM	trzymaj	2019-06-03	95,00	91,71	93,10	-1,5%	8,2	8,8	4,5	4,4
Stelmet	trzymaj	2019-03-05	10,25	8,36	7,75	+7,9%	22,3	16,8	6,9	6,0
Deweloperzy						+0,5%	8,7	8,7	8,0	7,9
Atal	akumuluj	2019-06-06	39,10	43,16	40,80	+5,8%	8,7	9,2	8,0	8,4
Dom Development	trzymaj	2019-06-06	82,00	82,65	85,80	-3,7%	9,7	8,7	8,6	7,9
Handel						+3,7%	33,1	23,6	9,6	8,6
AmRest	kupuj	2019-04-02	41,20	48,00	38,00	+26,3%	35,7	26,1	12,3	9,9
CCC	trzymaj	2019-06-06	153,80	161,00	152,50	+5,6%	56,9	23,5	7,7	6,1
Dino	redukuj	2019-04-02	126,10	112,70	125,70	-10,3%	30,5	23,7	18,1	14,4
Eurocash	redukuj	2019-06-03	19,31	18,10	20,54	-11,9%	39,7	28,1	8,5	7,6
Jeronimo Martins	trzymaj	2019-05-09	13,89	14,30 EUR	14,56	-1,8%	20,7	18,6	9,1	8,3
LPP	akumuluj	2019-06-03	7 335,00	8300,00	7 290,00	+13,9%	20,2	17,7	10,2	9,0

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						10,7	9,9	4,5	4,2
Ailleron	niedoważaj	2019-01-31	11,75	7,98	-32,1%	10,3	9,3	3,6	2,7
Asseco BS	równoważ	2019-03-29	29,50	26,00	-11,9%	13,2	12,3	8,8	8,2
Asseco SEE	przeważaj	2019-04-11	14,20	15,20	+7,0%	11,1	10,6	4,5	4,1
Atende	równoważ	2019-01-31	4,40	3,80	-13,6%	9,5	8,9	4,5	4,4
Spółki przemysłowe						9,2	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	37,60	-26,3%	9,2	10,1	7,0	7,3
Amica	równoważ	2019-04-29	130,00	113,00	-13,1%	7,4	7,1	4,9	4,5
Apator	równoważ	2019-04-29	25,80	25,00	-3,1%	11,9	11,6	7,5	7,3
Boryszew	równoważ	2019-04-29	4,65	3,99	-14,1%	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	3,00	+0,0%	8,0	9,0	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	44,20	+0,7%	10,6	9,6	5,6	5,2
Mangata	równoważ	2019-05-29	69,50	74,50	+7,2%	10,0	11,4	6,6	7,2
Pfleiderer Group	równoważ	2019-05-29	20,40	20,00	-2,0%	42,0	20,1	6,2	5,8
Pozbud	przeważaj	2019-04-29	2,37	2,00	-15,6%	2,4	2,6	2,3	1,8
Tarczyński	równoważ	2019-05-29	15,40	14,50	-5,8%	6,3	5,3	4,7	4,3
TIM	przeważaj	2019-04-29	7,90	9,82	+24,3%	11,2	9,9	6,4	5,7
Handel						11,8	10,8	7,2	6,1
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	3,97	+1,7%	12,4	10,6	8,2	6,9

Wycena banków z Europy Środkowej i Wschodniej

	Cena	2019	P/E 2020	2021	2019	ROE 2020	2021	2019	P/BV 2020	2021	2019	DY 2020	2021
Polskie banki													
Alior Bank	49,80	7,8	6,4	6,0	12%	13%	12%	0,9	0,8	0,7	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	55,60	14,1	11,5	10,7	7%	9%	9%	1,0	1,0	1,0	6,7%	5,3%	6,5%
ING BSK	196,00	15,4	13,7	12,4	12%	13%	13%	1,9	1,7	1,6	1,8%	2,0%	2,2%
Millennium	9,60	15,8	11,3	10,2	8%	11%	11%	1,3	1,2	1,0	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	111,55	12,8	11,2	10,6	10%	11%	11%	1,3	1,2	1,2	5,9%	5,8%	6,7%
PKO BP	42,04	12,7	12,1	11,5	10%	10%	10%	1,3	1,2	1,1	3,2%	3,9%	4,1%
Santander BP	377,00	14,5	12,2	10,8	10%	11%	12%	1,4	1,3	1,2	5,2%	3,4%	4,1%
Mediana		14,1	11,5	10,7	10%	11%	11%	1,3	1,2	1,1	3,2%	3,4%	4,1%
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,253	8,7	7,5	6,0	8%	9%	10%	0,6	0,6	0,6	2,0%	4,3%	5,1%
Citigroup	65,690	8,7	7,6	6,9	10%	10%	10%	0,8	0,7	0,7	3,0%	3,5%	4,0%
Commerzbank	6,278	8,3	6,5	5,9	3%	4%	4%	0,3	0,3	0,3	3,7%	4,8%	5,6%
ING	9,855	7,5	7,3	6,9	10%	10%	10%	0,7	0,7	0,6	7,0%	7,2%	7,6%
UCI	10,020	5,3	5,1	4,9	8%	8%	7%	0,4	0,4	0,4	5,8%	7,5%	8,9%
Mediana		8,3	7,3	6,0	8%	9%	10%	0,6	0,6	0,6	3,7%	4,8%	5,6%
Zagraniczne banki													
Erste Bank	32,06	9,2	8,6	-	10%	10%	-	0,9	0,8	-	4,4%	4,6%	-
Komercni Banka	890,00	11,1	10,7	-	14%	14%	-	1,5	1,4	-	5,8%	5,8%	-
OTP	12 480	10,3	9,8	-	16%	14%	-	1,5	1,3	-	1,8%	2,4%	-
Akbank	6,38	6,5	4,4	3,5	11%	14%	15%	0,6	0,6	0,5	2,9%	4,7%	6,5%
Alpha Bank	1,60	17,9	10,0	7,3	1%	3%	4%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,5%	0,0%
Banco Santander	3,96	7,8	7,3	7,0	8%	8%	9%	0,6	0,6	0,6	5,8%	6,1%	6,4%
Deutsche Bank	5,98	12,1	8,4	6,2	2%	2%	3%	0,2	0,2	0,2	3,0%	4,2%	5,3%
Eurobank Ergasias	0,80	10,6	7,5	6,2	4%	7%	8%	0,5	0,5	0,5	0,0%	0,0%	0,0%
National Bank of Greece	2,30	16,4	10,4	8,4	2%	4%	5%	0,4	0,4	0,4	0,0%	0,4%	0,0%
Piraeus Bank	2,63	16,4	9,9	7,3	2%	3%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	1,2%	0,0%
Sberbank	248,28	6,0	5,3	4,8	22%	22%	21%	1,2	1,1	1,0	8,1%	9,4%	10,9%
Turkiye Garanti Bank	8,40	5,2	3,8	3,1	12%	16%	18%	0,6	0,6	0,5	4,0%	5,3%	5,7%
Turkiye Halk Bank	5,38	2,5	2,0	1,6	9%	9%	9%	0,2	0,2	0,2	3,0%	2,1%	2,3%
Turkiye Vakıflar Bankasi	3,89	2,8	2,2	1,6	13%	12%	15%	0,3	0,3	0,2	1,1%	1,2%	1,3%
VTB Bank	0,04	3,9	3,9	3,0	12%	12%	13%	0,4	0,4	0,3	7,7%	7,7%	10,3%
Yapi ve Kredi Bankasi	2,12	4,6	3,3	3,0	10%	13%	12%	0,4	0,4	0,3	0,0%	1,4%	-
Mediana		8,5	7,4	4,8	10%	11%	9%	0,5	0,5	0,3	2,9%	3,3%	3,8%

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	2019	P/E 2020	2021	2019	ROE 2020	2021	2019	P/BV 2020	2021	2019	DY 2020	2021
Ubezpieczyciele													
PZU	42,40	11,3	10,7	10,4	22%	23%	23%	2,4	2,4	2,3	7,0%	7,1%	7,5%
Aegon	4,23	6,0	5,9	5,6	8%	7%	8%	0,4	0,4	0,4	7,2%	7,6%	8,0%
Allianz	203,95	10,8	10,1	9,5	13%	12%	13%	1,3	1,2	1,2	4,7%	5,0%	5,3%
Assicurazioni Generali	15,86	9,7	9,5	9,0	11%	11%	11%	1,0	0,9	0,9	6,1%	6,4%	6,8%
Aviva	4,17	6,6	6,6	6,5	13%	13%	14%	1,0	0,9	0,9	7,7%	8,0%	8,2%
AXA	22,40	8,2	7,8	7,6	11%	11%	11%	0,9	0,8	0,8	6,5%	6,8%	7,2%
Baloise	171,60	13,2	12,1	11,1	9%	10%	10%	1,2	1,2	1,1	3,7%	4,0%	4,3%
Helvetia	125,30	12,3	11,8	11,3	11%	10%	12%	1,2	1,1	1,1	4,0%	4,2%	7,3%
Mapfre	2,67	10,1	9,3	9,1	10%	10%	10%	1,0	0,9	0,9	5,9%	6,2%	6,5%
RSA Insurance	5,70	12,5	11,5	11,0	12%	13%	12%	1,5	1,4	1,4	4,9%	5,6%	6,2%
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.	23,00	9,4	8,7	8,2	7%	7%	7%	0,6	0,6	0,6	4,6%	4,9%	5,3%
Zurich Financial	334,10	12,2	11,3	10,6	13%	14%	14%	1,6	1,5	1,5	6,0%	6,3%	6,7%
Mediana		10,8	10,1	9,5	11%	11%	11%	1,0	0,9	0,9	6,0%	6,3%	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	82,00	6,8	5,8	4,8	0,6	0,6	0,6	13,5	12,4	11,5	9%	10%	12%	3,7%	2,2%	2,4%
MOL	3286,00	5,2	4,4	4,0	0,7	0,6	0,6	16,3	10,6	9,5	13%	14%	15%	4,3%	4,6%	4,9%
PKN Orlen	90,18	5,8	5,9	5,3	0,4	0,4	0,4	10,8	12,0	11,1	7%	7%	7%	3,9%	3,3%	3,3%
Hellenic Petroleum	8,47	5,8	5,1	5,2	0,5	0,5	0,4	9,9	7,6	7,3	8%	9%	8%	5,9%	6,1%	7,4%
HollyFrontier	40,09	5,5	4,8	5,2	0,6	0,6	0,6	8,9	7,0	7,9	11%	12%	11%	3,3%	3,4%	3,5%
Marathon Petroleum	46,99	6,3	5,0	4,8	0,5	0,5	0,5	9,3	5,7	5,5	8%	10%	11%	4,6%	5,0%	5,7%
Motor Oil	22,30	4,7	4,3	4,5	0,3	0,3	0,3	8,0	7,3	7,1	6%	7%	7%	6,1%	6,5%	7,0%
Neste Oil	30,12	11,0	10,3	9,8	1,5	1,5	1,5	17,3	15,9	15,1	14%	15%	15%	2,9%	3,2%	3,4%
OMV	42,38	3,6	3,3	3,2	0,9	0,9	0,9	8,0	7,1	6,7	24%	26%	26%	4,5%	5,0%	5,3%
Phillips 66	85,52	7,2	5,9	6,3	0,5	0,5	0,5	11,5	8,1	8,6	7%	8%	8%	4,0%	4,3%	4,6%
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	126,90	6,2	4,6	4,5	0,4	0,4	0,4	8,8	5,4	5,0	7%	8%	8%	9,6%	15,9%	17,1%
Valero Energy	74,73	6,2	4,6	5,1	0,4	0,3	0,3	11,1	6,8	7,5	6%	7%	7%	4,8%	5,2%	5,5%
Mediana		5,8	4,8	4,8	0,5	0,5	0,5	9,9	7,3	7,5	8%	9%	8%	4,5%	5,0%	5,3%
Spółki gazowe																
PGNiG	5,63	4,8	3,9	3,6	0,9	0,8	0,7	11,2	8,7	8,0	19%	21%	20%	2,0%	3,6%	4,6%
AZA SpA	1,51	7,1	6,5	6,3	1,3	1,2	1,2	14,8	12,8	12,6	19%	19%	19%	5,2%	5,3%	5,4%
BP	551,80	4,8	4,5	4,5	0,7	0,7	0,7	12,7	11,0	10,6	14%	15%	15%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	95,86	4,2	4,0	4,0	0,3	0,3	0,3	10,5	8,7	8,2	8%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	25,43	10,7	10,3	11,0	8,7	8,7	9,0	14,4	13,2	14,2	81%	84%	82%	6,3%	6,6%	6,7%
Endesa	23,58	8,7	8,6	8,4	1,5	1,5	1,4	16,5	16,2	15,8	18%	17%	17%	6,1%	6,2%	5,4%
Engie	13,22	6,1	5,9	5,6	0,9	0,9	0,9	12,6	11,2	10,2	15%	15%	16%	5,9%	6,3%	6,9%
Eni	13,96	3,4	3,2	3,1	0,8	0,8	0,9	10,9	9,7	9,2	24%	26%	28%	6,1%	6,3%	6,4%
Equinor	170,60	2,9	2,6	2,5	1,1	1,0	1,0	10,4	9,2	8,7	37%	38%	40%	0,1%	0,1%	0,1%
Gas Natural SDG	25,90	9,8	9,4	9,2	1,8	1,7	1,6	18,2	16,8	16,1	18%	18%	18%	5,3%	5,5%	5,8%
Gazprom	230,50	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%	7,4%
Hera SpA	3,36	7,3	7,1	7,1	1,2	1,2	1,2	17,2	16,9	16,2	17%	17%	17%	3,1%	3,2%	3,3%
NovaTek	1295,20	14,2	13,3	13,4	4,8	4,5	4,3	12,3	12,6	11,6	34%	34%	32%	2,0%	2,6%	3,0%
ROMGAZ	32,20	5,8	5,2	4,9	2,7	2,5	2,3	9,8	8,9	8,3	46%	48%	47%	9,8%	10,1%	9,9%
Shell	28,37	3,5	3,1	3,0	0,6	0,5	0,5	11,7	10,2	9,9	16%	17%	18%	7,5%	7,6%	7,7%
Snam SpA	4,73	12,9	12,7	12,3	10,5	10,2	10,0	15,2	14,8	14,1	81%	81%	81%	5,1%	5,3%	5,5%
Total	47,80	5,2	4,8	4,8	0,9	0,9	0,9	11,4	10,1	9,8	18%	19%	19%	6,3%	6,5%	6,7%
Mediana		5,8	5,2	4,9	1,1	1,0	1,0	12,3	11,0	10,2	19%	19%	19%	5,3%	5,5%	5,5%

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	536,00	7,5	7,3	7,0	2,2	2,0	1,9	16,2	15,5	14,9	29%	28%	28%	4,1%	5,5%	5,8%
Enea	8,41	3,2	2,9	2,7	0,6	0,5	0,6	3,1	2,8	2,3	19%	19%	22%	0,0%	0,0%	7,1%
Energa	7,50	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	8,96	3,3	3,4	2,5	0,7	0,6	0,6	5,4	5,9	4,1	21%	19%	23%	0,0%	4,6%	4,3%
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	12,65	5,2	4,8	4,6	1,2	1,1	1,1	17,9	13,5	12,1	23%	24%	25%	2,8%	3,6%	3,9%
EDP	3,47	8,6	8,3	8,0	2,1	2,1	1,8	15,4	14,4	13,7	24%	25%	23%	5,5%	5,6%	5,8%
Endesa	23,58	8,7	8,6	8,4	1,5	1,5	1,4	16,5	16,2	15,8	18%	17%	17%	6,1%	6,2%	5,4%
Enel	5,89	6,9	6,5	6,3	1,5	1,5	1,4	12,7	11,6	11,0	22%	23%	23%	5,5%	6,0%	6,3%
EON	9,88	7,9	6,0	5,4	1,2	0,7	0,6	14,3	13,7	13,0	16%	11%	10%	4,6%	5,0%	5,4%
Fortum	19,35	13,7	12,6	12,2	4,2	4,0	3,9	15,3	13,3	12,1	30%	32%	32%	5,7%	5,7%	5,7%
Iberdola	8,87	10,1	9,4	8,9	2,7	2,6	2,5	17,3	16,0	15,1	27%	27%	28%	4,1%	4,4%	4,7%
National Grid	822,90	11,0	10,5	9,9	3,6	3,4	3,4	14,1	14,2	13,3	32%	33%	34%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	19,67	9,8	9,9	10,0	7,6	7,7	7,7	14,6	15,2	15,6	78%	78%	77%	5,4%	5,4%	5,3%
RWE	23,50	14,7	7,6	6,5	1,8	1,5	1,4	22,5	13,3	10,0	12%	20%	22%	3,4%	4,0%	4,5%
SSE	1120,50	10,5	9,1	8,4	0,7	0,7	0,7	16,7	11,8	10,4	7%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	46,18	9,0	7,4	6,9	3,2	2,9	2,8	29,9	22,5	21,1	36%	40%	41%	1,4%	2,0%	2,3%
Mediana		8,6	7,4	6,9	1,5	1,5	1,4	15,3	13,5	12,1	22%	23%	23%	3,4%	4,4%	4,7%

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	40,00	5,0	7,2	8,2	0,6	0,7	0,8	8,4	15,8	16,1	12%	9%	9%	0,0%	0,0%	1,9%
Acron	4634,00	6,6	6,4	6,1	2,2	2,1	1,9	9,2	8,8	8,1	33%	32%	32%	7,0%	7,3%	8,6%
CF Industries	42,03	9,6	8,5	8,2	3,4	3,2	3,2	21,1	15,5	13,3	35%	38%	39%	2,9%	2,9%	2,9%
Israel Chemicals	1840,00	7,4	7,0	6,9	1,6	1,5	1,4	13,2	12,0	11,5	21%	21%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
K+S	15,79	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%	4,4%
Phosagro	2405,00	5,8	5,5	5,3	1,8	1,7	1,6	9,0	9,3	5,5	31%	32%	30%	6,4%	6,1%	7,8%
The Mosaic Company	22,15	6,0	5,3	5,0	1,2	1,2	1,2	12,8	9,4	8,0	21%	23%	24%	0,8%	1,0%	1,3%
Yara International	393,00	56,1	48,3	43,8	8,6	8,0	7,5	-	-	-	15%	17%	17%	0,3%	0,4%	0,5%
ZA Police	14,00	5,2	4,7	4,7	1,2	1,1	1,1	1,2	1,1	1,1	23%	24%	24%	59,4%	64,3%	71,4%
ZCh Puławy	97,40	2,2	2,2	2,2	0,3	0,3	0,3	6,0	6,2	-	15%	14%	14%	5,1%	5,1%	-
Mediana		6,3	6,7	6,3	1,5	1,5	1,4	9,2	9,4	8,3	21%	22%	23%	2,8%	3,4%	2,9%
Spółki chemiczne																
Ciech	42,40	5,2	5,1	4,7	1,0	1,0	0,9	7,8	7,9	7,4	19%	19%	19%	0,0%	2,6%	6,3%
Akzo Nobel	79,14	14,7	12,7	11,7	1,9	1,9	1,8	26,2	19,3	17,1	13%	15%	16%	2,4%	2,6%	3,1%
BASF	61,28	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%	5,7%
Croda	5200,00	16,8	15,7	14,9	5,3	5,1	4,9	25,0	23,3	22,2	32%	32%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	5,33	3,9	3,3	3,0	0,8	0,7	0,7	5,7	4,9	4,8	21%	22%	22%	4,3%	4,8%	5,7%
Soda Sanayii	7,11	4,2	3,3	2,8	1,1	1,0	1,0	5,1	4,5	4,1	27%	29%	34%	8,4%	10,5%	14,5%
Solvay	86,58	4,8	4,6	4,4	1,1	1,0	1,0	10,0	9,4	8,4	22%	22%	22%	4,4%	4,6%	4,8%
Tata Chemicals	628,55	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	29,65	5,9	5,6	5,0	0,8	0,8	0,7	12,6	11,2	10,2	13%	14%	14%	-	-	-
Wacker Chemie	74,78	5,9	5,6	5,1	1,0	1,0	0,9	18,7	15,2	12,2	17%	17%	18%	3,3%	3,5%	4,2%
Mediana		5,9	5,6	5,0	1,1	1,0	1,0	12,0	10,8	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	124,46	7,7	7,6	7,8	1,7	1,6	1,6	10,1	9,5	9,1	21%	21%	21%	3,1%	3,3%	3,3%
Epiroc	93,04	7,6	6,5	6,2	1,9	1,8	1,7	17,6	16,4	15,5	24%	27%	27%	2,7%	2,9%	3,1%
Komatsu	2432,00	5,7	5,7	5,6	1,1	1,1	1,1	9,2	8,9	8,9	19%	19%	19%	4,4%	4,6%	4,7%
Sandvig AG	154,60	8,2	8,0	7,7	1,9	1,8	1,8	14,1	13,3	12,6	23%	23%	23%	3,0%	3,2%	3,4%
Mediana		7,6	6,5	6,2	1,7	1,6	1,6	10,1	10,1	11,1	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	93,10	4,5	4,4	3,9	1,0	1,0	0,9	8,2	8,8	8,0	23%	22%	23%	0,0%	1,6%	3,4%
Anglo American	1973,80	4,1	4,4	4,6	1,5	1,5	1,4	8,6	9,5	10,1	36%	33%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	805,00	4,9	4,9	4,5	2,4	2,4	2,3	14,6	14,4	12,1	50%	49%	52%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	37,84	3,9	3,8	4,1	2,1	2,0	2,1	14,0	12,8	14,4	54%	54%	52%	4,3%	2,9%	2,3%
Boliden	222,40	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	10,69	6,9	4,7	4,3	3,0	2,3	2,2	11,1	6,8	5,4	44%	48%	50%	0,1%	0,1%	0,6%
Freeport-McMoRan	10,35	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%	4,5%
Fresnillo	812,00	8,1	6,8	5,7	3,6	3,3	3,0	23,7	18,9	14,1	45%	49%	53%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	7577,00	4,9	4,3	4,2	2,0	1,9	1,9	27,9	18,8	18,0	42%	44%	44%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	6,62	3,5	3,2	3,1	1,4	1,3	1,3	19,5	15,4	11,5	39%	42%	41%	0,2%	0,2%	0,2%
KAZ Minerals	520,00	4,7	4,6	4,4	2,6	2,5	2,4	6,1	5,7	5,1	54%	54%	55%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	6,31	5,1	3,5	3,1	2,0	1,6	1,5	13,0	7,7	6,8	39%	45%	48%	1,1%	1,1%	1,6%
MMC Norilsk Nickel	21,20	6,1	6,0	5,8	3,4	3,3	3,2	8,1	8,1	8,4	55%	54%	55%	10,4%	11,5%	12,8%
OZ Minerals	9,12	5,6	4,7	3,8	2,5	2,1	1,8	17,5	12,7	9,0	44%	45%	48%	2,3%	2,4%	2,8%
Polymetal Intl	879,80	7,0	6,7	6,6	3,2	3,1	3,1	9,8	9,1	8,8	46%	47%	47%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	5460,00	6,3	6,1	6,1	4,0	3,9	3,8	9,2	8,6	8,0	64%	64%	63%	5,4%	5,9%	6,4%
Sandfire Resources	6,02	2,4	1,7	1,9	1,2	1,0	1,1	8,2	4,9	5,0	51%	58%	57%	4,5%	6,6%	6,2%
Southern CC	36,05	8,3	7,7	7,2	4,3	4,0	3,8	14,9	13,9	12,7	52%	53%	52%	3,1%	4,3%	5,4%
Mediana		5,0	4,6	4,3	2,3	2,1	2,0	12,0	9,5	8,9	44%	47%	49%	0,6%	1,4%	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	49,62	1,5	2,4	3,0	0,3	0,4	0,5	5,6	14,6	34,2	23%	17%	15%	3,4%	3,6%	3,4%
Alliance Res Partners	17,42	3,7	3,9	4,3	1,2	1,3	1,3	4,5	6,9	8,5	34%	33%	31%	12,4%	12,7%	12,5%
Arch Coal	88,75	2,9	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	14,70	8,2	8,2	8,0	1,9	1,9	2,0	7,6	7,3	7,6	24%	23%	25%	5,1%	5,4%	4,6%
BHP Group	53,10	3,9	3,8	4,1	2,1	2,0	2,1	14,0	12,9	14,5	54%	54%	52%	8,7%	5,8%	4,6%
China Coal Energy	3,11	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%	2,7%
Cloud Peak Energy	0,08	8,9	9,6	11,6	0,5	0,4	0,4	-	-	-	6%	4%	3%	-	-	-
LW Bogdanka	36,50	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%	6,0%
Natural Res Partners	37,30	2,3	2,2	2,2	1,8	1,8	1,8	6,5	6,1	5,9	79%	80%	80%	4,8%	4,8%	4,8%
Peabody Energy Corp	23,46	2,7	2,9	3,3	0,5	0,6	0,6	11,0	19,3	53,3	20%	19%	17%	9,7%	2,6%	2,3%
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	4518,50	4,0	4,3	4,5	1,9	2,0	2,0	9,5	10,6	11,6	48%	46%	46%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	21,90	4,9	4,3	4,1	2,3	2,1	2,0	7,5	6,7	6,9	48%	48%	49%	6,7%	7,1%	8,6%
Shaanxi Heima Coking	3,87	-	-	-	0,7	0,7	0,7	11,1	10,5	12,5	-	-	-	-	-	-
Shanxi Xishan Coal&Ele	6,00	5,5	5,6	5,3	1,0	1,0	1,0	10,3	10,7	-	19%	18%	19%	0,8%	0,7%	0,9%
Shougang Fushan Res	1,67	2,7	2,6	2,8	1,4	1,3	1,3	7,3	6,9	7,5	52%	49%	47%	8,3%	8,7%	6,8%
Stanmore Coal	1,39	2,0	2,6	3,8	0,8	0,9	0,9	4,2	5,6	9,3	37%	33%	23%	5,3%	4,2%	3,7%
Teck Resources	21,36	3,5	3,9	4,1	1,4	1,5	1,6	7,3	8,5	9,9	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	26,39	2,7	3,7	4,0	1,1	1,2	1,3	4,2	6,2	7,5	41%	33%	32%	9,7%	6,6%	6,4%
Yanzhou Coal Mining	6,71	4,0	4,1	3,8	1,1	1,1	1,1	4,1	4,2	3,9	28%	27%	29%	6,1%	5,8%	6,3%
Mediana		3,6	3,8	4,0	1,1	1,1	1,1	6,9	6,9	7,6	31%	32%	29%	5,7%	5,1%	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	4,79	5,5	5,5	5,3	1,4	1,5	1,4	32,2	26,7	22,7	26%	26%	27%	0,0%	0,0%	8,4%
Orange Polska	6,34	5,0	4,7	4,4	1,3	1,3	1,2	-	29,1	21,7	26%	27%	28%	0,0%	0,0%	3,9%
Play	31,76	6,3	6,3	6,0	2,1	2,1	2,0	9,6	9,1	9,3	33%	33%	33%	4,6%	4,1%	4,3%
Mediana		5,5	5,5	5,3	1,4	1,5	1,4	20,9	26,7	21,7	26%	27%	28%	0%	0,0%	4,3%
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	26,16	5,9	5,9	5,9	1,9	1,9	1,9	15,3	14,8	15,1	32%	33%	33%	5,7%	5,7%	5,8%
Telefonica CP	230,00	7,4	7,4	7,5	2,1	2,1	2,1	13,7	13,9	14,1	28%	28%	28%	8,9%	8,6%	8,4%
Hellenic Telekom	12,12	5,1	4,9	4,9	1,8	1,8	1,8	17,3	15,1	13,4	35%	36%	36%	4,6%	5,0%	5,4%
Matav	412,50	4,0	4,0	4,0	1,2	1,2	1,2	8,9	8,7	8,2	30%	30%	30%	6,4%	6,8%	7,5%
Telecom Austria	6,80	5,2	5,1	4,9	1,7	1,6	1,6	11,0	10,3	9,8	32%	32%	33%	3,1%	3,7%	4,0%
Mediana		5,2	5,1	4,9	1,8	1,8	1,8	13,7	13,9	13,4	32%	32%	33%	5,7%	5,7%	5,8%
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	207,20	4,3	4,3	4,2	1,3	1,4	1,4	7,9	8,2	7,8	32%	32%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	15,36	5,6	5,4	5,1	1,8	1,7	1,7	14,6	13,2	11,8	32%	32%	33%	4,9%	5,2%	5,6%
KPN	2,85	7,7	7,5	7,1	3,2	3,2	3,3	25,5	21,3	18,4	41%	43%	46%	4,7%	5,0%	5,3%
Orange France	13,73	5,0	4,9	4,8	1,6	1,5	1,5	13,2	12,1	11,3	31%	32%	32%	5,2%	5,5%	5,7%
Swisscom	493,40	7,8	7,8	7,7	2,9	2,9	2,9	17,0	17,2	17,1	37%	37%	38%	4,5%	4,5%	4,5%
Telefonica S.A.	7,47	5,7	5,6	5,5	1,8	1,8	1,8	10,4	9,2	9,0	32%	33%	33%	5,4%	5,4%	5,6%
Telia Company	40,65	8,6	8,4	8,3	2,9	2,8	2,8	16,0	14,9	13,9	34%	34%	34%	6,1%	6,2%	6,3%
TI	0,45	4,3	4,3	4,2	1,8	1,8	1,8	6,9	6,9	6,9	41%	41%	42%	0,0%	0,0%	0,2%
Mediana		5,7	5,5	5,3	1,8	1,8	1,8	13,9	12,6	11,5	33%	33%	34%	4,8%	5,1%	5,4%

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	12,05	5,5	5,0	4,4	0,5	0,5	0,5	40,0	21,3	13,2	9%	10%	11%	4,1%	4,1%	4,1%
Wirtualna Polska	59,00	9,9	8,7	7,9	3,1	2,8	2,5	18,5	15,8	14,4	31%	32%	32%	1,7%	2,8%	3,3%
Mediana		7,7	6,9	6,1	1,8	1,6	1,5	29,3	18,5	13,8	0,2	0,2	0,2	2,9%	3,5%	3,7%
Dzienniki																
Amolgo Mondadori	1,56	5,8	5,7	6,0	0,6	0,6	0,6	11,0	10,1	10,2	10%	11%	10%	2,7%	3,4%	2,9%
Axel Springer	56,05	10,3	9,4	8,6	2,3	2,3	2,2	20,8	18,6	17,0	23%	24%	25%	3,9%	4,1%	4,3%
Daily Mail	767,00	8,3	8,2	7,7	1,1	1,1	1,1	20,7	19,0	17,5	14%	14%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,30	5,5	5,5	5,9	0,4	0,4	0,4	12,5	11,5	10,3	7%	8%	7%	2,3%	4,0%	2,3%
New York Times	32,49	20,4	18,9	15,2	2,8	2,7	2,5	38,3	34,6	27,2	14%	14%	16%	0,6%	0,6%	0,7%
Promotora de Inform	1,49	8,3	7,2	6,7	1,8	1,7	1,7	13,3	11,0	9,5	21%	24%	25%	0,0%	0,0%	-
Mediana		8,3	7,7	7,2	1,5	1,4	1,4	17,0	15,1	13,7	14%	14%	15%	1,5%	2,0%	2,3%
TV																
Atresmedia Corp	4,39	6,4	6,6	6,9	1,2	1,2	1,2	7,7	8,0	8,3	18%	17%	17%	10,5%	10,1%	9,4%
Gestevisión Telecinco	6,91	8,5	8,8	8,9	2,2	2,2	2,3	11,3	11,5	11,3	26%	26%	25%	6,8%	6,9%	6,8%
ITV PLC	108,55	7,5	7,3	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	16,22	5,2	5,2	4,9	1,4	1,3	1,3	11,7	11,3	12,3	26%	26%	27%	5,9%	6,1%	6,7%
Mediaset SPA	2,70	4,3	4,2	4,0	1,4	1,4	1,4	12,0	10,6	9,8	33%	34%	36%	6,3%	7,4%	7,4%
Prosieben	15,15	6,3	6,1	5,8	1,4	1,4	1,3	7,6	7,2	6,8	23%	23%	23%	6,9%	7,1%	7,3%
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	8,57	3,4	3,4	3,2	0,7	0,7	0,7	9,9	9,3	8,2	21%	21%	22%	5,1%	5,5%	7,2%
Mediana		6,3	6,2	5,9	1,4	1,4	1,3	10,3	9,9	9,1	22%	22%	23%	6,5%	7,0%	7,2%
Pay TV																
Cogeco	93,92	5,9	5,8	5,7	2,8	2,8	2,7	14,4	12,9	13,2	48%	48%	48%	2,2%	2,5%	2,6%
Comcast	41,48	8,3	7,8	7,5	2,6	2,4	2,4	13,8	12,5	11,4	31%	31%	32%	2,0%	2,2%	2,4%
Dish Network	37,10	9,3	10,8	12,5	1,8	1,9	2,1	15,1	20,7	25,7	19%	18%	16%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	26,24	4,9	4,8	5,2	2,1	2,1	2,1	-	-	32,0	43%	43%	41%	0,0%	0,0%	-
Shaw Communications	20,86	8,1	7,7	7,4	3,3	3,2	3,1	21,4	19,1	17,1	41%	42%	42%	7,6%	7,6%	7,8%
Mediana		8,1	7,7	7,4	2,6	2,4	2,4	14,8	16,0	17,1	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	53,40	4,6	4,3	4,1	0,7	0,6	0,6	14,3	13,9	13,8	15%	15%	15%	5,7%	4,3%	4,3%
Comarch	183,00	6,7	6,3	6,0	1,0	0,9	0,9	15,1	13,6	12,7	15%	15%	15%	0,8%	2,7%	2,7%
Mediana		5,7	5,3	5,1	0,8	0,8	0,8	14,7	13,7	13,2	15%	15%	15%	3,3%	3,5%	3,5%
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	70,12	6,9	6,5	6,3	0,9	0,9	0,9	8,0	7,4	7,1	13%	14%	14%	2,4%	2,7%	2,8%
CapGemini	99,36	8,4	7,9	7,5	1,2	1,2	1,1	15,2	13,9	12,8	14%	15%	15%	1,9%	2,0%	2,2%
IBM	133,31	7,9	7,8	8,0	1,9	1,9	1,9	9,6	9,4	9,1	24%	24%	24%	4,9%	5,1%	5,2%
Indra Sistemas	9,74	6,4	6,0	5,6	0,7	0,7	0,6	12,2	10,7	9,8	11%	11%	11%	1,3%	2,1%	2,7%
Microsoft	131,40	17,7	15,8	13,9	7,6	6,8	6,1	28,7	25,7	22,2	43%	43%	44%	1,4%	1,5%	1,6%
Oracle	53,26	10,7	10,2	9,9	5,0	4,9	4,7	15,5	14,2	13,2	47%	48%	48%	1,6%	1,7%	1,9%
SAP	114,10	17,3	15,0	13,5	5,4	5,0	4,7	23,6	21,1	18,9	31%	34%	35%	1,4%	1,6%	1,7%
TietoEnator	25,46	8,3	7,9	7,7	1,3	1,2	1,2	13,7	13,0	12,5	15%	15%	15%	5,8%	6,0%	6,1%
Mediana		8,3	7,9	7,9	1,6	1,6	1,5	14,4	13,4	12,7	20%	20%	20%	1,7%	2,0%	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	397,00	18,6	23,0	5,9	10,7	9,6	3,9	26,6	37,9	9,4	58%	42%	66%	0,0%	0,0%	0,0%
CD Projekt	219,50	-	7,9	7,8	66,8	6,0	6,4	-	10,7	11,0	14%	76%	82%	0,0%	0,0%	0,0%
Activision Blizzars	45,38	13,9	11,8	11,1	5,0	4,5	4,2	21,0	17,7	15,7	36%	38%	38%	0,8%	0,9%	1,0%
Capcom	2227,00	10,9	9,9	8,9	2,6	2,8	2,6	18,2	16,6	15,5	24%	29%	29%	1,6%	1,8%	1,9%
Take Two	111,65	14,8	16,6	15,1	3,6	3,9	3,7	23,6	25,6	23,1	24%	24%	24%	-	-	-
Ubisoft	73,00	8,2	8,3	7,6	4,0	3,7	3,5	24,5	24,2	20,5	49%	44%	45%	0,0%	-	-
Electronic Arts	96,99	16,8	14,5	13,3	5,4	5,0	4,7	24,7	21,5	19,0	32%	34%	35%	-	-	-
Paradox Interactive	142,00	17,4	13,6	11,2	10,5	8,6	7,4	32,9	25,5	21,4	60%	63%	66%	0,9%	1,2%	1,5%
Mediana		14,8	12,7	10,0	5,2	4,7	4,1	24,5	22,8	17,4	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	102,10	8,6	8,2	7,9	1,5	1,4	1,4	21,6	19,4	18,2	17%	18%	18%	3,5%	3,7%	4,0%
Astaldi	0,62	4,5	4,3	4,4	0,5	0,5	0,5	1,0	0,9	0,8	10%	10%	11%	-	-	-
Budimex	133,20	7,4	7,3	6,9	0,3	0,4	0,4	16,9	16,4	14,1	5%	5%	5%	6,1%	4,6%	4,8%
Ferrovial	21,67	46,4	31,0	31,1	3,4	3,4	3,3	56,0	36,0	29,9	7%	11%	10%	3,4%	3,5%	3,6%
Hochtief	106,80	3,9	3,8	3,6	0,2	0,2	0,2	11,2	10,6	10,2	6%	6%	6%	5,8%	6,1%	6,3%
Mota Engil	1,89	3,9	3,6	3,4	0,6	0,5	0,5	11,8	8,0	6,8	15%	15%	15%	2,3%	4,4%	7,4%
NCC	158,10	6,6	5,7	5,4	0,3	0,3	0,3	15,5	11,5	10,5	4%	5%	5%	3,8%	4,7%	4,9%
Skanska	163,35	8,8	7,8	7,5	0,4	0,4	0,4	13,6	12,4	11,7	5%	5%	5%	4,3%	4,5%	4,9%
Strabag	29,60	2,5	2,5	2,5	0,2	0,2	0,1	9,9	9,8	9,5	6%	6%	6%	4,4%	4,6%	4,4%
Mediana		6,6	5,7	5,4	0,4	0,4	0,4	13,6	11,5	10,5	6%	6%	6%	4,0%	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	40,80	8,0	8,4	7,6	1,8	1,8	1,8	8,7	9,2	8,2	24%	23%	23%	11,5%	10,4%	9,9%
Dom Development	85,80	8,6	7,9	8,8	2,1	2,0	2,1	9,7	8,7	9,5	17%	18%	17%	10,5%	10,3%	11,5%
Echo Investment	3,80	14,1	11,3	15,2	1,0	1,0	0,9	6,6	6,2	6,5	35%	42%	29%	10,5%	10,2%	6,6%
GTC	8,05	13,9	12,1	10,1	0,9	0,8	0,8	9,0	8,7	6,3	86%	90%	100%	0,2%	0,3%	0,3%
LC Corp	2,53	7,7	10,5	9,4	0,7	0,7	0,7	-	-	-	32%	28%	27%	11,9%	9,9%	6,3%
CA Immobilien Anlagen	33,15	26,4	24,1	22,2	1,1	1,0	0,9	25,0	22,0	16,7	76%	68%	50%	2,9%	3,2%	3,6%
Deutsche Euroshop AG	26,52	15,6	15,5	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	23,35	28,5	26,8	24,4	0,8	0,8	0,8	19,2	19,0	14,7	49%	53%	48%	3,6%	3,9%	4,4%
Klepirre	29,42	18,8	18,6	18,4	0,8	0,8	0,8	11,0	10,7	10,8	88%	87%	87%	7,4%	7,6%	7,7%
Segro	715,40	32,6	29,5	26,8	1,0	0,9	0,9	29,7	27,5	26,7	76%	78%	81%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		14,8	13,8	15,4	0,9	0,9	0,9	11,0	10,7	10,8	63%	60%	49%	6,6%	6,8%	6,2%

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

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

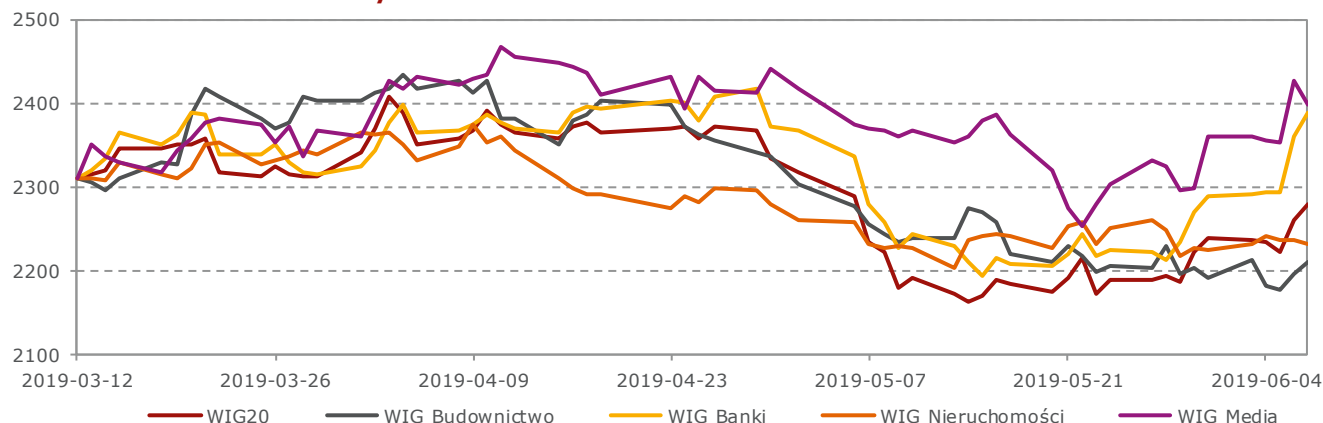
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
CCC	152,50	7,7	6,1	5,9	1,2	1,1	0,9	56,9	23,5	20,8	16%	18%	16%	0,3%	1,3%	1,3%
LPP	7290,00	10,2	9,0	7,8	1,4	1,2	1,1	20,2	17,7	16,2	14%	14%	14%	0,8%	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	3,97	8,2	6,9	6,1	0,9	0,8	0,7	12,4	10,6	9,7	11%	11%	11%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		7,9	6,5	6,0	1,1	0,9	0,8	16,3	14,4	13,0	13%	12%	12%	0,2%	0,5%	0,4%
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	6800,00	9,0	8,6	8,3	1,6	1,6	1,5	18,4	17,8	17,2	18%	18%	18%	2,3%	2,5%	2,5%
Adidas	265,25	15,4	14,1	12,8	2,2	2,1	1,9	27,2	24,2	21,3	14%	15%	15%	1,4%	1,6%	1,9%
Assoc Brit Foods	2524,00	9,6	8,8	8,3	1,2	1,1	1,1	18,5	16,6	15,4	13%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Caleries	19,36	4,5	4,0	3,9	0,3	0,3	0,3	8,5	7,8	7,2	7%	7%	7%	1,4%	1,4%	1,4%
Crocs	19,45	9,9	8,3	6,8	1,2	1,1	1,1	17,8	14,3	-	12%	14%	16%	-	-	-
Foot Locker	42,20	4,5	4,2	4,1	0,5	0,5	0,5	9,3	8,1	7,4	11%	11%	12%	3,2%	3,6%	4,0%
Geox	1,31	6,3	5,1	4,1	0,4	0,4	0,4	32,8	17,7	11,5	6%	8%	9%	2,3%	3,1%	4,5%
Gerry Weber	0,39	0,8	0,5	-	0,0	0,0	-	-	-	-	3%	5%	-	0,0%	22,9%	0,0%
H&M	149,44	8,5	8,0	7,6	1,0	1,0	1,0	19,5	18,3	17,3	12%	12%	12%	6,2%	6,0%	6,0%
Hugo Boss	53,62	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	25,08	12,8	11,9	11,2	2,7	2,5	2,4	22,4	20,7	19,3	21%	21%	21%	3,2%	4,1%	4,5%
Kappahl	16,75	4,4	4,1	4,2	0,3	0,3	0,3	7,2	6,8	7,0	8%	8%	8%	8,6%	9,4%	8,1%
Lululemon	172,49	24,5	20,9	18,1	6,2	5,4	4,7	46,0	37,4	31,5	25%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	83,41	18,0	15,7	13,9	2,6	2,4	2,2	32,4	27,7	23,5	15%	15%	16%	1,0%	1,1%	1,2%
Under Armour	25,90	12,1	9,9	8,1	0,9	0,9	0,8	-	53,2	36,4	8%	9%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		9,0	8,3	7,9	1,2	1,1	1,1	18,5	17,7	17,2	12%	13%	14%	1,9%	2,8%	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	176,86	12,8	11,7	10,8	2,7	2,5	2,4	34,0	30,7	28,0	21%	21%	22%	0,9%	1,0%	1,2%
Hermes International	611,40	24,1	22,1	20,2	9,1	8,4	7,8	42,4	38,6	35,2	38%	38%	38%	0,9%	1,1%	1,1%
Kering	479,60	11,7	10,6	9,8	3,9	3,6	3,3	18,2	16,0	14,8	33%	34%	34%	2,5%	2,8%	3,1%
LVMH	357,05	13,8	12,8	11,9	3,6	3,4	3,2	24,6	22,6	20,7	26%	26%	27%	1,9%	2,1%	2,3%
Moncler	34,70	14,7	12,9	11,6	5,1	4,5	4,1	23,8	22,1	19,8	35%	35%	35%	1,3%	1,5%	1,8%
Mediana		13,8	12,8	11,6	3,9	3,6	3,3	24,6	22,6	20,7	33%	34%	34%	1,3%	1,5%	1,8%
E-commerce																
Asos	3250,00	20,6	15,0	11,4	1,0	0,8	0,7	64,2	41,2	28,8	5%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
boohoo.com	228,70	30,9	23,1	18,4	3,0	2,2	1,8	57,2	45,7	36,3	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	36,11	27,9	21,7	16,2	1,3	1,1	0,9	-	-	57,3	5%	5%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		27,9	21,7	16,2	1,3	1,1	0,9	60,7	43,5	36,3	5%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Handel spożywczy																
Dino	125,70	18,1	14,4	12,0	1,7	1,3	1,1	30,5	23,7	19,9	9%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Eurocash	20,54	8,5	7,6	6,4	0,1	0,1	0,1	39,7	28,1	19,8	2%	2%	2%	4,9%	1,3%	1,8%
Jeronimo Martins	14,56	9,1	8,3	7,8	0,5	0,5	0,4	20,7	18,6	17,7	6%	6%	6%	1,9%	2,0%	2,1%
Carrefour	16,78	5,2	4,8	4,5	0,2	0,2	0,2	14,5	12,6	11,6	5%	5%	5%	3,0%	3,3%	3,6%
AXFood	189,20	11,2	11,0	10,8	0,9	0,9	0,8	24,5	24,2	24,3	8%	8%	8%	3,7%	3,7%	3,5%
Tesco	229,40	7,3	6,1	5,8	0,4	0,4	0,4	16,2	13,4	12,1	5%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	20,42	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	2040,50	6,1	5,5	5,1	0,4	0,4	0,3	15,0	13,2	12,4	7%	7%	7%	5,2%	6,0%	6,8%
Magnit	3820,00	5,4	4,7	4,3	0,4	0,3	0,3	11,0	10,2	9,2	7%	7%	7%	6,2%	5,7%	6,0%
Sonae	0,90	9,9	9,4	8,5	0,7	0,6	0,6	8,7	9,0	10,0	7%	7%	7%	5,0%	5,4%	5,6%
Mediana		7,9	6,9	6,1	0,4	0,4	0,4	15,6	13,3	12,3	7%	7%	7%	3,7%	3,5%	3,6%

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

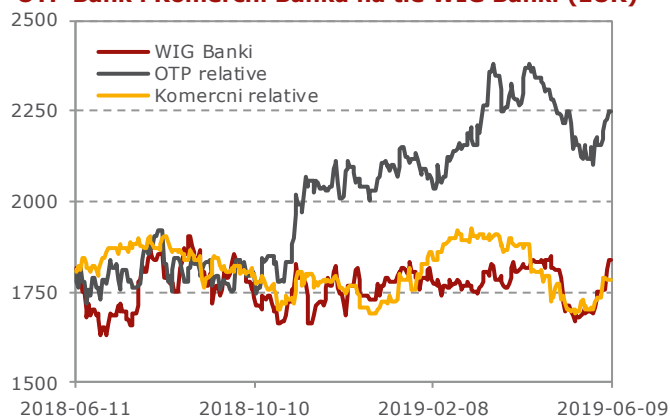
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



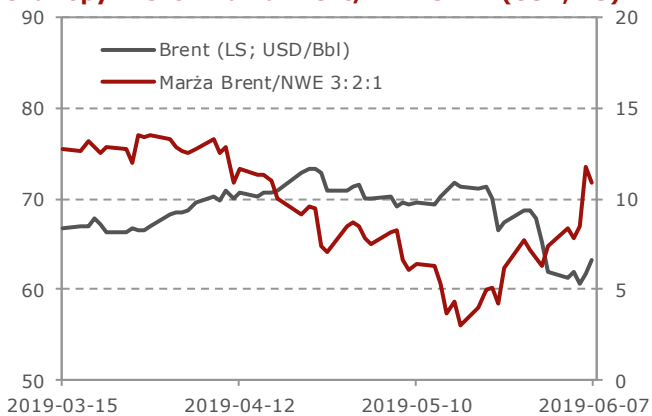
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



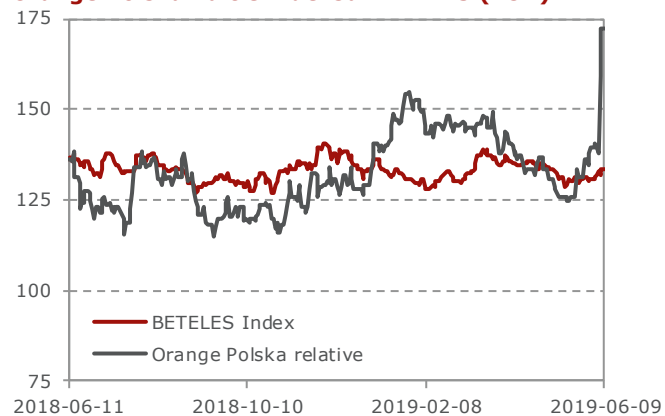
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



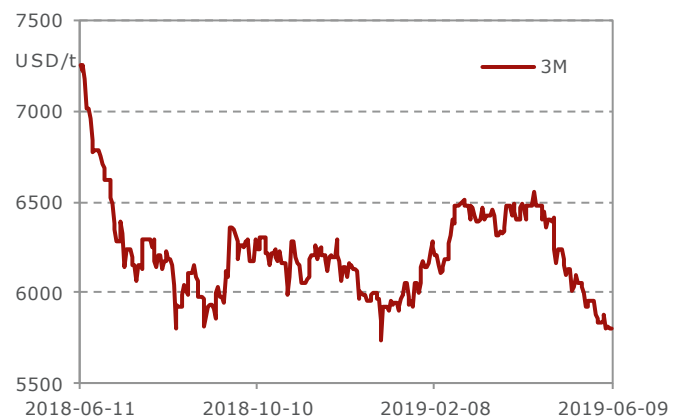
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



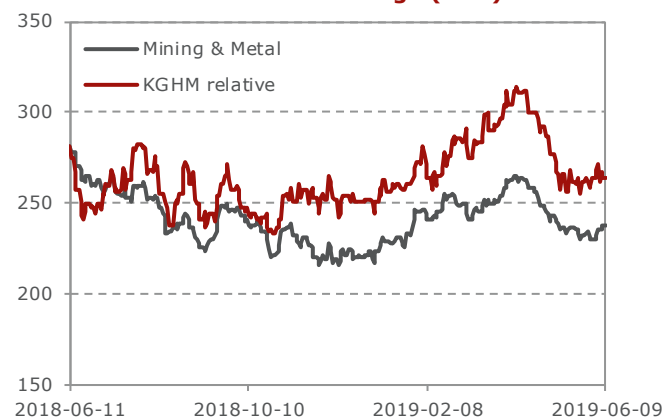
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



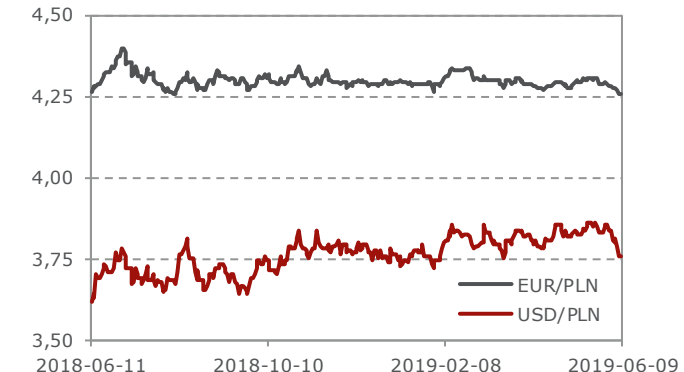
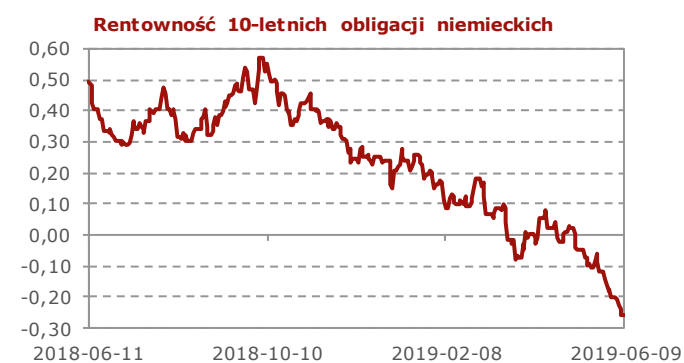
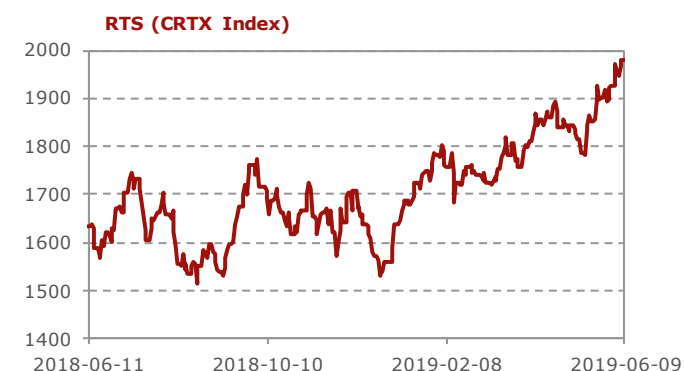
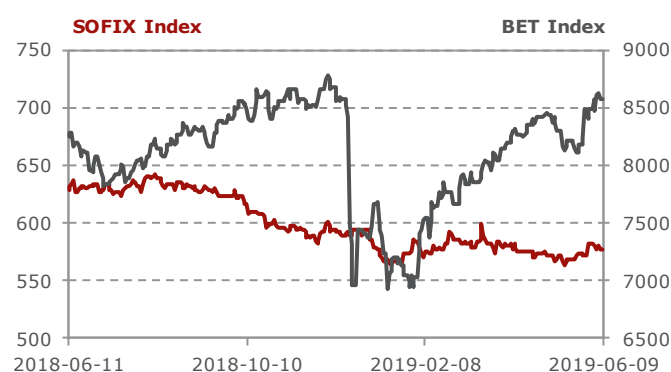
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-06-07	25 768,72	26 072,75	25 768,72	25 983,94	+1,02%
S&P 500	2019-06-07	2 852,87	2 884,97	2 852,87	2 873,34	+1,05%
NASDAQ	2019-06-07	7 652,97	7 767,02	7 647,91	7 742,10	+1,66%
DAX	2019-06-07	12 003,92	12 096,61	11 987,17	12 045,38	+0,77%
CAC 40	2019-06-07	5 299,71	5 389,95	5 299,71	5 364,05	+1,62%
FTSE 100	2019-06-07	7 259,85	7 347,41	7 258,16	7 331,94	+0,99%
WIG20	2019-06-07	2 260,52	2 287,39	2 260,52	2 280,60	+0,87%
BUX	2019-06-07	41 031,06	41 206,53	41 031,06	41 159,57	+0,39%
PX	2019-06-07	1 048,39	1 055,44	1 048,39	1 049,65	+0,12%
RTS	2019-06-07	1 969,06	1 984,04	1 969,06	1 978,21	+0,51%
SOFIX	2019-06-07	579,90	580,66	576,48	576,48	-0,59%
BET	2019-06-07	8 623,03	8 634,36	8 494,94	8 575,77	-0,55%
XU100	2019-06-07	90 566,41	93 809,09	90 295,67	93 809,09	+3,83%
BETELES	2019-06-07	132,02	133,32	131,73	133,24	+1,00%
NIKKEI	2019-06-07	20 859,78	20 907,77	20 816,58	20 884,71	+0,53%
SHCOMP	2019-06-06	2 862,33	2 862,33	2 822,19	2 827,80	-1,17%
Miedź	2019-06-07	5 850,00	5 867,50	5 740,00	5 799,00	-0,15%
Ropa	2019-06-07	63,33	64,52	62,80	64,23	+1,58%
USD/PLN	2019-06-07	3,7886	3,8000	3,7537	3,7572	-0,83%
EUR/PLN	2019-06-07	4,2724	4,2773	4,2584	4,2590	-0,31%
EUR/USD	2019-06-07	1,1276	1,1348	1,1251	1,1334	+0,51%
USBonds10	2019-06-07	2,1261	2,1313	2,0517	2,0809	-0,0365
GRBonds10	2019-06-07	-0,2270	-0,2260	-0,2620	-0,2570	-0,0180
PLBonds10	2019-06-07	2,4930	2,5030	2,4630	2,4650	-0,0260



Źródło: Bloomberg



Dom Maklerski mBanku

ul. Wspólna 47/49
00-684 Warszawa
www.mbank.pl/mDM

Wydział Indywidualnej Obsługi Maklerskiej

Kamil Szymański, CFA, dyrektor
tel. +48 22 697 4706
kamil.szymanski@mbank.pl

Jarosław Banasiak
tel. +48 22 697 4870
jaroslaw.banasiak@mbank.pl

Joanna Gębał
tel. +48 22 697 4762
joanna.gebal@mbank.pl

Rafał Włóka
tel. +48 22 697 4809
rafal.wloka@mbank.pl

Marcin Bieguński
tel. +48 22 697 4984
marcin.biegunski@mbank.pl

Paweł Rudowski
tel. +48 22 697 4852
marcin.biegunski@mbank.pl

Zespół Wsparcia

Remigiusz Lemke
tel. +48 22 697 4848
remigiusz.lemke@mbank.pl

Piotr Neidek, analiza techniczna
tel. +48 22 697 4766
piotr.neidek@mbank.pl

Krzysztof Pakulski
tel. +48 22 697 4914
krzysztof.pakulski@mbank.pl

Departament Sprzedaży Instytucjonalnej

Piotr Gawron, dyrektor
tel. +48 22 697 4895
piotr.gawron@mbank.pl

Departament Analiz

Kamil Kliszcz, dyrektor
tel. +48 22 438 2402
kamil.kluszcz@mbank.pl

Dokument sporządzony został w Departamencie Rynków Regulowanych mBanku S.A. w celu promocji i reklamy, zgodnie z § 9 ust. 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 września 2012 r. w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oraz banków powierniczych (Dz. U. z 2015 r. poz. 878 z późn. zm.). Dokument nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Dokument nie stanowi również doradztwa inwestycyjnego ani oferty w rozumieniu art. 66 § 1 Kodeksu cywilnego. Opracowanie sporządzone zostało w oparciu o najlepszą wiedzę autorów, popartą informacjami z wiarygodnych rynkowych źródeł. Wszelkie oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie w dniu wydania materiału i mogą być zmienione przez autorów bez uprzedniego powiadomienia. Informacje zawarte w niniejszej publikacji oparte są na danych uzyskanych ze źródeł, które Dom Maklerski mBanku działając w dobrej wierze, uważa za wiarygodne. Dom Maklerski mBanku nie gwarantuje jednak dokładności, kompletności ani trafności tych informacji. Dom Maklerski mBanku nie jest zobowiązany do aktualizowania ani modyfikowania niniejszej publikacji, ani do informowania jej odbiorców w przypadku, gdy jakkolwiek poruszona w niej kwestia lub zawarta w niej opinia, prognoza, kalkulacja lub szacunek ulegnie zmianie lub stanie się nieaktualne. Dystrybucja lub przedruk części lub całości opracowania możliwa jest za uprzednią pisemną zgodą autorów.