

czwartek, 3 października 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/zł	EUR/zł
55598,64 -1249,34 (-2,2%)	2098,28 -54,22 (-2,52%)	3616,81 -63,46 (-1,72%)	11398,36 -59,34 (-0,52%)	2,009 0 (0%)	52,64 0,01 (0,02%)	3,9811 0 (-0,02%)	4,3625 0 (0,02%)

Informacje ze spółek i sektorów

Banki	Będziemy musieli przygotować się na implementację wyroku TSUE – Kwieciński Minister finansów oraz inwestycji i rozwoju Jerzy Kwieciński powiedział, że Polska będzie zmuszona przygotować się na implementację wyroku TSUE (ogłoszenie dziś o 9.30), niezależnie od tego jaki on będzie. Minister jednocześnie zaznaczył, że zarówno instytucje publiczne, jak i sektor bankowy są na to przygotowane.
PKO BP Ursus	PKO złożył wniosek o upadłość Ursusa PKO BP złożył wniosek o ogłoszenie upadłości Ursusa. Spółka chce odnieść się do wniosku po jego otrzymaniu, jednak dodaje, że brak jest przesłanek do jego uwzględnienia. Obecnie Ursus jest w trakcie procesu przyspieszonego postępowania układowego. Postanowienie o jego umorzeniu zostało zaskarżone.
PKN Orlen	Marża downstream we wrześniu - Modelowa marża downstream PKN Orlen we wrześniu nie zmieniła się mdm i wyniosła \$12,6 na baryłce. Modelowa marża rafineryjna plus dyferencjał Brent/Ural wyniosła we wrześniu \$8 na baryłce wobec \$7,7 na baryłce w sierpniu. - Modelowa marża petrochemiczna we wrześniu spadła do €821 euro za tonę z €892 w sierpniu. - Spółka poinformowała, że we wrześniu średnia cena baryłki ropy Brent wyniosła \$62,8 wobec \$59 w sierpniu.
PGNiG	PGNiG będzie jednym odbiorcą gazu wydobywanego w Norwegii PGNiG będzie wyłącznym odbiorcą gazu ziemnego wydobywanego w Norwegii przez Lotos Norge. Na bazie umów zawartych między spółkami zakupy gazu będą realizowane od 01.10.19 r. do 01.01.21 r., z opcją przedłużenia do 01.10.25 r. Wolumen dostarczanego gazu uzależniony będzie od wydobycia zrealizowanego przez Lotos Norge.
Polnord	Polnord posiada list intencyjny na współpracę przy programie Mieszkanie Plus Polnord, Waryński Grupa Holdingowa oraz PFR Nieruchomości podpisały list intencyjny w sprawie współpracy przy realizacji programu Mieszkanie Plus. Polnord zakłada, że w ciągu 2 lat konsorcjum będzie mieć operacyjną możliwość wybudowania ponad 1 tys. lokali.
Ferrum	Nowy kontrakt o wartości 42,3 mln zł Spółka zależna Ferrum podpisała kontrakt o wartości około 42,3 mln zł netto z Hyundai Engineering. Umowa dotyczy dostawy zbiorników do magazynowania propylenu, a termin realizacji został ustalony na 14 miesięcy od daty jej zawarcia
GPW	GPW zawiesiła obrót akcjami ZM Henryk Kania, Dreweksu i Everest Investments GPW zawiesiła na żądanie KNF obrót akcjami ZM Henryk Kania, Dreweksu i Everest. Zawieszony został także obrót obligacjami ZM Henryk Kania. Zawieszenie obrotu instrumentami nastąpiło 2 października. Powodem jest nieprzekazanie lub przekazanie niekompletnych raportów za 1H19 r.
LPP	Wywiad z Prezesem Firma jest przygotowana na ewentualne spowolnienie gospodarcze. Cel dwucyfrowej poprawy przychodów w 2019 r. został utrzymany. Spółka utrzymała również cel marży brutto na sprzedaży, jednak istnieje wyraźne ryzyko, że rentowność będzie bliższa dolnej granicy przedziału (53–54% w okresie 13 miesięcy kończącym się pod koniec stycznia 2020 r.

Pozostałe wiadomości ze spółek

ED Invest	Zarząd ED Invest zawarł ze Spółdzielnią Mieszkaniową Gocław Lotnisko umowę o wspólnej inwestycji polegającej na zagospodarowaniu nieruchomości w rejonie ulicy Jana Nowaka-Jeziorańskiego w Warszawie. Wstępny koszt netto realizacji szacowany jest na 42-61 mln zł.
ATM Group	Naczelnik Dolnośląskiego Urzędu Celno-Skarbowego określił zobowiązanie podatkowe ATM Grupa z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych za rok 2014 na 5,82 mln zł. Kwota zaległości podatkowej wynikająca z tej decyzji to 5,68 mln zł. Według obliczeń spółki, odsetki na dzień 2 października wynoszą 2 mln zł.
Lokum Deweloper	Lokum Deweloper sprzedał w trzecim kwartale 2019 roku 64 lokale wobec 253 lokali rok wcześniej. Deweloper podał, że w wynikach 3Q rozpoznanych będzie 40 lokali, podczas gdy rok wcześniej było ich 596.
Moonlit	Moonlit planuje wydanie dziewięciu gier do końca 2021 r., a jeszcze w tym roku planuje ogłosić dwa kolejne projekty. Spółka posiada środki na produkcję zapowiedzianych gier, rozważa natomiast emisję akcji jako formę finansowania kolejnych tytułów.
Live Chat	Liczba klientów płatnej wersji produktu LiveChat Software wzrosła we wrześniu o 121 netto, w ujęciu miesiąc do miesiąca.

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						+26,5%	9,5	8,9		
Alior Bank	kupuj	2019-07-03	51,10	72,30	36,42	+98,5%	6,6	5,1		
Handlowy	akumuluj	2019-07-03	53,60	59,45	49,60	+19,9%	12,5	10,3		
ING BSK	akumuluj	2019-09-05	187,40	197,53	196,80	+0,4%	14,6	13,4		
Millennium	kupuj	2019-08-02	7,51	10,00	5,75	+73,9%	9,5	6,8		
Pekao	kupuj	2019-08-02	99,88	119,75	99,38	+20,5%	11,4	10,0		
PKO BP	kupuj	2019-08-02	39,34	47,17	37,39	+26,2%	10,6	10,3		
Santander Bank Polska	trzymaj	2019-08-02	319,60	337,00	297,40	+13,3%	12,9	10,6		
Komercni Banka	kupuj	2019-08-28	817,00	945,02 CZK	765,50	+23,5%	9,6	9,9		
Moneta Money Bank	kupuj	2019-08-28	75,95	94,33 CZK	71,75	+31,5%	9,6	8,9		
Erste Group	kupuj	2019-08-28	30,03	40,38 EUR	28,61	+41,1%	8,0	7,4		
RBI	akumuluj	2019-08-28	20,44	23,05 EUR	20,20	+14,1%	6,1	5,8		
OTP Bank	kupuj	2019-08-28	12 000	14 681 HUF	12 410	+18,3%	8,5	7,8		
PZU	kupuj	2019-09-05	36,59	43,38	35,79	+21,2%	9,5	9,0		
Kruk	kupuj	2019-04-02	152,30	213,65	146,30	+46,0%	8,2	8,1		
Skarbiec Holding	kupuj	2019-06-03	16,50	28,17	16,05	+75,5%	5,5	4,8		
Chemia						+30,0%	6,3	13,4	4,5	6,0
Ciech	kupuj	2019-09-05	34,00	42,03	30,70	+36,9%	6,9	7,2	5,0	4,8
Grupa Azoty	trzymaj	2019-09-05	39,98	39,77	31,54	+26,1%	5,6	19,5	4,1	7,1
Paliwa						+12,9%	10,5	9,9	4,9	4,9
Lotos	sprzedaj	2019-08-02	88,66	72,31	88,00	-17,8%	13,4	12,4	6,8	5,8
MOL	akumuluj	2019-08-02	3 004	3 258 HUF	2 800	+16,4%	10,1	8,9	4,2	4,0
PGNiG	kupuj	2019-09-05	4,49	6,33	4,51	+40,5%	10,9	7,5	4,2	3,2
PKN Orlen	trzymaj	2019-08-01	97,36	92,82	97,78	-5,1%	9,3	10,9	5,5	5,8
Energetyka						+39,8%	3,4	3,9	3,6	3,6
CEZ	akumuluj	2019-06-25	544,00	597,80 CZK	515,00	+16,1%	15,4	13,3	7,4	6,8
Enea	kupuj	2019-06-25	8,53	12,41	8,38	+48,2%	3,1	2,9	3,2	3,0
Energia	kupuj	2019-06-25	7,33	12,67	6,10	+107,7%	3,4	3,9	3,6	4,0
PGE	kupuj	2019-06-25	9,00	13,26	7,74	+71,3%	4,7	5,3	3,1	3,2
Tauron	kupuj	2019-06-25	1,57	2,52	1,53	+64,3%	2,4	2,3	4,0	3,6
Telekomunikacja, media, IT						+14,8%	20,4	15,4	5,6	5,7
Netia	trzymaj	2018-11-26	4,66	4,70	4,50	+4,4%	30,2	25,0	5,2	5,2
Orange Polska	kupuj	2019-09-05	6,12	7,50	5,38	+39,4%	34,8	21,8	4,5	4,4
Play	kupuj	2019-09-12	27,16	33,10	26,28	+26,0%	8,1	7,4	5,6	5,6
Agora	kupuj	2018-11-27	9,50	16,00	9,66	+65,6%	32,1	17,0	4,4	4,1
Cyfrowy Polsat	redukuj	2019-05-31	26,00	24,15	26,40	-8,5%	13,8	11,8	6,8	6,6
Wirtualna Polska	trzymaj	2019-07-03	61,20	61,50	65,00	-5,4%	20,4	17,4	10,8	9,5
Asseco Poland	trzymaj	2019-06-03	51,10	50,80	50,50	+0,6%	13,5	13,2	4,5	4,2
Comarch	kupuj	2019-07-25	178,50	231,00	174,50	+32,4%	15,1	13,7	6,4	5,7
11 bit studios	kupuj	2019-05-20	398,00	518,00	373,00	+38,9%	25,0	35,6	17,4	21,5
CD Projekt	akumuluj	2019-09-05	251,30	272,50	234,30	+16,3%	-	9,7	-	8,5
Przemysł, surowce						+23,2%	6,3	9,9	4,4	5,2
Cognor	akumuluj	2019-09-05	1,65	2,00	1,75	+5,8%	6,3	11,3	4,4	5,2
Famur	kupuj	2019-08-07	4,42	5,33	3,50	+52,3%	4,4	8,1	3,6	4,2
Grupa Kęty	trzymaj	2019-09-05	310,00	327,11	288,50	+13,4%	11,2	10,6	8,0	7,7
JSW	kupuj	2019-09-05	26,50	39,29	20,26	+93,9%	3,4	-	0,2	1,3
Kemel	redukuj	2019-08-19	48,60	42,70	42,90	-0,5%	4,4	8,0	4,9	5,7
KGHM	trzymaj	2019-08-22	74,90	77,51	74,32	+4,3%	6,5	9,2	3,7	4,3
Stelmet	trzymaj	2019-09-05	6,70	6,50	7,90	-17,7%	10,7	14,6	5,1	5,4
Deweloperzy						+6,9%	8,2	8,1	7,5	7,5
Atal	akumuluj	2019-07-03	36,60	41,89	35,80	+17,0%	7,7	8,0	7,2	7,6
Dom Development	trzymaj	2019-09-05	84,00	81,10	82,00	-1,1%	8,7	8,2	7,7	7,5
Handel						+1,0%	36,2	20,9	9,3	8,5
AmRest	kupuj	2019-04-02	41,20	48,00	44,30	+8,4%	41,6	30,4	13,9	11,1
CCC	kupuj	2019-09-05	131,90	161,00	128,90	+24,9%	48,1	19,9	6,7	5,3
Dino	trzymaj	2019-08-23	149,60	149,20	150,40	-0,8%	36,2	26,3	20,9	15,7
Eurocash	redukuj	2019-09-05	20,62	18,10	20,00	-9,5%	38,7	27,3	8,3	7,4
Jeronimo Martins	redukuj	2019-09-05	15,88	14,30 EUR	14,95	-4,3%	21,2	19,0	9,3	8,5
LPP	kupuj	2019-09-05	7 280,00	8 500,00	8 450,00	+0,6%	23,1	20,9	11,8	10,6
VRG	kupuj	2019-07-26	4,20	5,20	4,10	+26,8%	13,0	11,3	8,2	6,9

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						11,8	11,0	4,9	4,7
Ailleron	równoważ	2019-06-28	8,40	7,24	-13,8%	9,4	8,5	3,2	2,3
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	19,60	+38,0%	14,3	13,7	6,0	5,5
Atende	równoważ	2019-01-31	4,40	3,24	-26,4%	8,1	7,6	3,8	3,8
Spółki przemysłowe						10,6	9,8	6,1	6,1
AC	niedoważaj	2019-08-30	43,60	39,80	-8,7%	11,8	11,3	7,7	7,1
Alumetal	niedoważaj	2019-08-30	51,00	34,50	-32,4%	11,0	10,7	7,5	7,5
Amica	równoważ	2019-09-20	118,00	113,00	-4,2%	8,3	8,0	5,4	5,4
Apator	równoważ	2019-09-20	22,60	22,10	-2,2%	11,0	11,2	6,6	6,8
Astarta	przeważaj	2019-09-05	23,00	18,85	-18,0%	-	3,4	6,6	3,9
Boryszew	niedoważaj	2019-09-20	4,54	4,27	-5,9%	10,7	10,2	7,2	7,3
Ergis	równoważ	2019-08-30	2,48	3,14	+26,6%	12,9	16,0	5,9	6,1
Forte	równoważ	2019-09-20	40,60	24,50	-39,7%	15,9	12,5	9,2	8,3
Kruszwica	przeważaj	2019-09-20	43,00	44,00	+2,3%	10,5	9,5	5,3	4,8
Mangata	równoważ	2019-09-20	66,00	66,00	+0,0%	9,1	9,8	6,1	6,4
Pozbud	równoważ	2019-09-05	2,14	1,92	-10,3%	3,7	4,4	2,9	5,4
Tarczyński	równoważ	2019-09-20	15,90	16,90	+6,3%	7,3	6,8	5,4	5,0
TIM	przeważaj	2019-04-29	7,90	8,50	+7,6%	9,7	8,6	5,8	5,1
Handel						6,7	6,6	2,0	1,3
Monnari	równoważ	2019-07-17	4,66	3,38	-27,5%	6,7	6,6	2,0	1,3

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	36,42	6,6	5,1	4,4	10%	12%	12%	0,6	0,6	0,5	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	49,60	12,5	10,3	9,6	7%	9%	9%	0,9	0,9	0,9	7,5%	8,5%	7,3%
ING BSK	196,80	14,6	13,4	12,5	13%	13%	13%	1,8	1,7	1,5	1,8%	2,1%	2,2%
Millennium	5,75	9,5	6,8	6,1	8%	11%	11%	0,8	0,7	0,6	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	99,38	11,4	10,0	9,4	10%	11%	11%	1,1	1,1	1,0	6,6%	6,6%	7,5%
PKO BP	37,39	10,6	10,3	9,7	11%	11%	11%	1,1	1,1	1,1	3,6%	8,3%	10,0%
Santander BP	297,40	12,9	10,6	9,8	9%	11%	11%	1,2	1,1	1,0	6,6%	3,9%	4,7%
Mediana		11,4	10,3	9,6	10%	11%	11%	1,1	1,1	1,0	3,6%	3,9%	4,7%
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,184	6,3	5,6	4,7	7%	8%	9%	0,4	0,4	0,4	2,7%	6,0%	7,6%
Citigroup	66,260	8,7	7,8	7,0	10%	10%	10%	0,8	0,7	0,7	2,9%	3,3%	3,7%
Commerzbank	5,040	7,4	6,0	5,5	3%	4%	4%	0,2	0,2	0,2	4,3%	5,4%	6,4%
ING	9,106	7,0	7,0	6,9	10%	9%	9%	0,7	0,6	0,6	7,7%	7,8%	8,0%
UCI	10,256	5,6	5,7	5,5	8%	7%	7%	0,4	0,4	0,4	5,7%	7,0%	7,6%
Mediana		7,0	6,0	5,5	8%	8%	9%	0,4	0,4	0,4	4,3%	6,0%	7,6%
Zagraniczne banki													
Erste Group	28,61	8,0	7,4	6,9	10%	11%	11%	0,8	0,8	0,8	4,5%	5,2%	5,7%
Komerční Banka	765,50	9,6	9,9	9,5	14%	14%	14%	1,4	1,3	1,3	6,7%	6,7%	6,7%
Moneta Money	71,75	9,6	8,9	8,9	15%	16%	16%	1,4	1,4	1,4	8,6%	7,8%	8,4%
OTP Bank	12 410	8,5	7,8	7,6	20%	18%	17%	1,6	1,3	1,2	1,8%	1,9%	4,4%
RBI	20,20	6,1	5,8	5,3	9%	9%	9%	0,5	0,5	0,5	5,7%	4,9%	5,2%
Akbank	7,88	7,4	5,0	4,3	12%	15%	15%	0,8	0,7	0,6	2,4%	4,2%	5,5%
Alpha Bank	1,61	16,1	10,1	7,2	2%	3%	4%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	0,0%
Banco Santander	3,52	7,3	7,0	6,6	8%	8%	8%	0,6	0,5	0,5	6,3%	6,7%	7,0%
Deutsche Bank	6,56	109,4	16,1	9,2	-1%	1%	3%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,6%	2,7%
Eurobank Ergasias	0,85	10,0	7,2	5,9	5%	9%	9%	0,6	0,6	0,5	0,0%	0,0%	0,0%
National Bank of Greece	2,56	14,2	12,2	8,9	2%	4%	6%	0,5	0,5	0,4	-	0,0%	0,0%
Piraeus Bank	2,80	23,3	8,5	6,5	2%	3%	4%	0,2	0,2	0,2	-	0,0%	0,0%
Sberbank	223,50	5,5	4,8	4,4	22%	22%	21%	1,1	1,0	0,9	8,4%	10,1%	11,6%
Türkiye Garanti Bank	9,93	5,8	4,6	3,7	14%	15%	17%	0,8	0,7	0,6	4,8%	4,0%	4,8%
Türkiye Halk Bank	6,38	4,7	2,4	1,8	7%	9%	9%	0,3	0,2	0,2	1,3%	1,9%	1,9%
Türkiye Vakıflar Bankası	4,89	3,8	2,7	2,2	10%	12%	13%	0,3	0,3	0,3	-	-	-
VTB Bank	0,04	3,4	3,4	3,2	12%	13%	13%	0,4	0,4	0,4	7,3%	7,3%	9,7%
Yapi ve Kredi Bankası	2,35	4,6	3,5	2,8	11%	13%	13%	0,5	0,4	0,3	0,0%	1,2%	-
Mediana		7,7	7,1	6,2	10%	11%	12%	0,6	0,5	0,5	4,5%	4,0%	5,0%

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	2019	P/E 2020	2021	2019	ROE 2020	2021	2019	P/BV 2020	2021	2019	DY 2020	2021
Ubezpieczyciele													
PZU	35,79	9,5	9,0	8,8	22%	23%	23%	2,0	2,0	2,0	8,3%	8,4%	8,9%
Aegon	3,65	5,5	5,2	5,0	7%	8%	8%	0,3	0,3	0,3	8,3%	8,8%	9,3%
Allianz	207,15	10,9	10,2	9,6	12%	12%	12%	1,3	1,2	1,1	4,6%	4,9%	5,2%
Assicurazioni Generali	17,45	10,3	10,3	9,7	11%	10%	10%	1,0	1,0	1,0	5,5%	5,9%	6,2%
Aviva	3,85	6,4	6,3	6,0	12%	13%	14%	0,9	0,8	0,8	8,1%	8,4%	8,8%
AXA	22,48	8,7	7,9	7,6	10%	11%	11%	0,9	0,8	0,8	6,6%	6,9%	7,2%
Baloise	175,20	12,1	12,5	11,8	10%	9%	9%	1,2	1,2	1,1	3,6%	3,9%	4,1%
Helvetia	136,00	12,6	12,6	12,3	11%	10%	10%	1,2	1,2	1,1	3,7%	3,9%	4,0%
Mapfre	2,42	9,8	8,9	8,3	9%	10%	10%	0,9	0,8	0,8	6,4%	6,7%	7,1%
RSA Insurance	5,11	12,6	10,8	10,1	11%	12%	13%	1,4	1,3	1,2	4,8%	5,4%	6,2%
Uniq	8,22	11,9	11,1	10,5	7%	7%	8%	0,9	0,9	0,9	6,8%	7,0%	7,2%
Vienna Insurance G.	23,30	9,7	9,5	8,7	6%	7%	6%	0,5	0,5	0,5	4,2%	4,8%	4,9%
Zurich Financial	374,60	13,7	12,5	11,8	13%	13%	13%	1,7	1,6	1,5	5,5%	5,8%	6,1%
Mediana		10,3	10,2	9,6	11%	10%	10%	1,0	1,0	1,0	5,5%	5,9%	6,2%

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	88,00	6,8	5,8	5,0	0,7	0,7	0,6	13,4	12,4	11,3	10%	11%	12%	3,4%	2,2%	2,4%
MOL	2800,00	4,2	4,0	3,6	0,6	0,6	0,5	10,1	8,9	7,7	15%	15%	15%	5,1%	5,4%	5,6%
PKN Orlen	97,78	5,5	5,8	5,6	0,5	0,5	0,4	9,3	10,9	11,2	9%	8%	7%	3,6%	3,1%	3,1%
Hellenic Petroleum	8,11	6,3	4,8	5,1	0,5	0,4	0,4	10,8	6,1	6,3	7%	9%	8%	5,6%	7,2%	7,0%
HollyFrontier	51,63	6,1	6,0	6,4	0,6	0,6	0,6	10,7	10,0	10,9	10%	10%	10%	2,6%	2,6%	2,7%
Marathon Petroleum	59,20	8,0	6,0	6,1	0,6	0,5	0,5	13,9	7,9	8,6	7%	9%	9%	3,6%	4,0%	4,4%
Motor Oil	20,24	4,7	4,0	4,5	0,3	0,3	0,3	7,7	6,2	7,2	6%	7%	7%	6,7%	7,0%	7,1%
Neste Oil	28,61	11,0	10,0	9,6	1,4	1,5	1,4	17,5	15,4	14,6	13%	15%	15%	3,0%	3,4%	3,6%
OMV	48,66	3,9	3,6	3,5	1,0	1,0	1,0	9,2	8,4	7,9	25%	26%	27%	4,0%	4,4%	4,8%
Phillips 66	98,24	7,8	6,6	6,9	0,5	0,5	0,5	12,5	9,4	9,8	7%	7%	7%	3,5%	3,9%	4,2%
Saras SpA	1,53	4,2	2,6	3,6	0,2	0,2	0,2	14,7	5,2	8,7	4%	6%	4%	4,4%	9,0%	6,1%
Tupras	137,60	7,3	4,9	5,1	0,5	0,4	0,4	11,9	6,0	5,8	6%	8%	8%	8,1%	14,1%	14,9%
Valero Energy	82,80	7,9	5,5	5,9	0,4	0,4	0,5	16,3	8,6	9,3	5%	8%	8%	4,4%	4,7%	5,0%
Mediana		6,3	5,5	5,1	0,5	0,5	0,5	11,9	8,6	8,7	7%	9%	8%	4,0%	4,4%	4,8%
Spółki gazowe																
PGNiG	4,51	4,2	3,2	2,7	0,8	0,7	0,6	10,9	7,5	6,2	18%	22%	22%	2,4%	3,7%	5,3%
AZA SpA	1,67	7,5	7,0	6,7	1,4	1,3	1,3	16,2	13,9	13,2	18%	19%	19%	4,7%	4,8%	4,9%
BP	492,00	4,6	4,3	4,2	0,6	0,6	0,6	11,6	10,4	9,6	14%	14%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	70,78	4,0	3,8	4,1	0,3	0,3	0,3	10,1	7,3	7,1	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	21,11	9,9	9,8	10,7	8,0	8,1	8,8	11,9	11,1	12,1	80%	83%	82%	7,6%	7,8%	7,8%
Endesa	23,47	8,6	8,5	8,4	1,5	1,5	1,5	16,3	16,0	15,7	18%	18%	18%	6,1%	6,2%	5,3%
Engie	14,60	6,7	6,4	6,0	1,0	1,0	1,0	14,1	12,6	11,4	15%	16%	16%	5,3%	5,7%	6,2%
Eni	13,56	3,5	3,4	3,2	0,8	0,9	0,9	12,4	10,4	9,5	24%	25%	28%	6,3%	6,5%	6,6%
Equinor	169,25	3,2	2,8	2,6	1,1	1,0	1,0	11,5	10,0	9,0	35%	36%	37%	0,1%	0,1%	0,1%
Gas Natural SDG	23,55	9,3	8,9	8,8	1,6	1,6	1,5	17,0	15,6	14,8	17%	18%	18%	5,8%	6,1%	6,4%
Gazprom	223,60	3,6	3,5	3,3	1,0	1,0	0,9	3,5	3,8	3,6	28%	28%	28%	7,4%	8,1%	10,9%
Hera SpA	3,71	7,9	7,5	7,4	1,3	1,2	1,2	18,3	17,8	17,8	17%	16%	17%	2,7%	3,0%	3,0%
NovaTek	1294,00	11,9	11,6	12,4	4,6	4,4	4,1	8,9	12,6	11,5	39%	38%	33%	2,2%	2,8%	3,0%
ROMGAZ	36,80	6,0	5,7	5,3	2,9	2,7	2,5	10,7	9,7	9,0	48%	47%	47%	8,8%	9,7%	10,5%
Shell	25,90	3,4	3,2	3,1	0,6	0,5	0,5	11,9	9,9	9,0	16%	17%	17%	8,0%	8,0%	8,2%
Snam SpA	4,50	12,5	12,2	11,9	10,1	9,9	9,6	14,1	13,9	13,3	81%	81%	81%	5,4%	5,6%	5,8%
Total	45,46	5,1	4,8	4,6	0,9	0,9	0,9	11,3	9,8	9,4	18%	19%	19%	6,4%	6,6%	6,8%
Mediana		6,0	5,7	5,3	1,1	1,0	1,0	11,9	10,4	9,6	18%	19%	19%	5,4%	5,7%	5,8%

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	515,00	7,4	6,8	6,7	2,1	1,9	1,8	15,4	13,3	13,4	29%	28%	27%	4,7%	5,9%	6,7%
Enea	8,38	3,2	3,0	2,7	0,6	0,6	0,6	3,1	2,9	2,3	20%	19%	22%	0,0%	0,0%	3,5%
Energa	6,10	3,6	4,0	4,2	0,7	0,7	0,7	3,4	3,9	3,8	18%	17%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
PGE	7,74	3,1	3,2	2,4	0,7	0,6	0,5	4,7	5,3	3,7	21%	18%	22%	0,0%	5,3%	4,7%
Tauron	1,53	4,0	3,6	3,2	0,7	0,6	0,6	2,4	2,3	1,9	17%	17%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
EDF	10,09	5,1	4,6	4,5	1,2	1,1	1,1	14,7	11,5	11,2	23%	24%	24%	3,2%	4,0%	4,2%
EDP	3,55	8,8	8,4	8,1	2,1	2,0	1,9	16,2	14,5	13,5	23%	24%	23%	5,4%	5,5%	5,7%
Endesa	23,47	8,6	8,5	8,4	1,5	1,5	1,5	16,3	16,0	15,7	18%	18%	18%	6,1%	6,2%	5,3%
Enel	6,67	7,3	7,0	6,7	1,6	1,6	1,5	14,2	13,1	12,3	22%	23%	23%	4,9%	5,4%	5,7%
EON	8,85	8,1	6,2	6,1	1,3	0,7	0,6	13,0	13,4	12,6	16%	11%	10%	5,2%	5,5%	5,6%
Fortum	20,96	14,5	13,4	12,9	4,4	4,3	4,2	14,9	14,2	13,1	31%	32%	32%	5,2%	5,3%	5,2%
Iberdola	9,31	10,2	9,6	9,1	2,7	2,6	2,5	17,7	16,6	15,9	26%	27%	28%	4,0%	4,3%	4,5%
National Grid	864,30	11,4	10,7	10,2	3,7	3,7	3,6	14,9	14,9	14,1	32%	34%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	18,00	9,4	9,6	9,7	7,4	7,4	7,4	13,6	14,5	14,9	78%	78%	77%	5,9%	5,7%	5,6%
RWE	27,47	9,7	5,4	4,6	1,2	0,9	0,8	24,7	15,9	11,8	12%	16%	17%	2,9%	3,4%	3,9%
SSE	1220,00	11,1	10,5	9,7	0,7	2,9	2,9	18,2	13,7	12,1	7%	28%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	48,90	8,9	7,5	7,1	3,2	2,9	2,8	30,0	23,8	22,3	36%	38%	39%	1,4%	1,9%	2,3%
Mediana		8,6	7,0	6,7	1,5	1,6	1,5	14,9	13,7	12,6	22%	24%	23%	3,2%	4,3%	4,5%

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	3,50	3,6	4,2	4,9	0,9	1,1	1,2	4,4	8,1	10,3	26%	27%	24%	15,1%	11,2%	9,3%
Caterpillar	119,96	7,2	7,5	7,3	1,5	1,5	1,5	10,1	9,8	9,4	21%	20%	21%	3,1%	3,5%	3,8%
Epiroc	103,60	8,2	7,7	7,4	2,1	2,0	1,9	19,1	17,8	16,9	25%	26%	26%	2,4%	2,7%	2,8%
Komatsu	2426,50	5,7	6,1	6,1	1,1	1,1	1,1	9,1	10,2	10,1	19%	18%	18%	4,4%	4,6%	4,7%
Sandvig AG	147,55	8,1	7,8	7,5	1,9	1,8	1,8	13,9	13,1	12,3	23%	23%	24%	3,1%	3,3%	3,6%
Mediana		7.2	7.5	7.3	1.5	1.5	1.5	10.1	10.2	10.3	23%	22%	22%	3.1%	3.5%	3.8%

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	31,54	4,1	7,1	8,3	0,5	0,6	0,7	5,6	19,5	19,3	13%	9%	8%	0,0%	0,0%	1,5%
Acron	5008,00	7,4	6,8	6,7	2,4	2,2	2,1	9,5	9,0	9,2	33%	33%	31%	6,7%	7,0%	7,7%
CF Industries	48,28	9,6	8,8	8,4	3,6	3,4	3,4	20,8	16,8	15,0	37%	39%	40%	2,5%	2,5%	2,5%
Israel Chemicals	1655,00	6,5	6,3	6,2	1,5	1,4	1,4	11,3	10,4	10,1	23%	23%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
K+S	12,28	7,5	6,6	6,1	1,4	1,3	1,3	11,0	8,4	7,1	19%	20%	21%	3,4%	4,6%	5,4%
Phosagro	2493,00	6,1	5,9	5,7	1,9	1,8	1,7	9,2	9,8	9,4	31%	31%	31%	6,1%	5,4%	5,5%
The Mosaic Company	20,07	6,7	5,5	4,9	1,2	1,2	1,1	17,3	10,5	8,2	18%	21%	23%	1,0%	1,1%	1,4%
Yara International	386,30	51,1	43,9	41,8	8,1	7,5	7,4	-	-	-	16%	17%	18%	0,5%	0,7%	0,5%
ZA Police	14,00	6,0	4,8	4,8	1,3	1,2	1,2	1,7	1,2	1,2	21%	24%	24%	59,4%	64,3%	71,4%
ZCh Puławy	82,00	1,4	1,5	-	0,2	0,2	0,2	6,2	6,6	-	15%	15%	-	6,1%	6,1%	-
Mediana		6,6	6,4	6,2	1,4	1,4	1,3	9,5	9,8	9,3	20%	22%	23%	2,9%	3,6%	2,5%
Spółki chemiczne																
Ciech	30,70	5,0	4,8	4,6	0,8	0,9	0,8	6,9	7,2	7,1	17%	19%	18%	0,0%	0,0%	6,9%
Akzo Nobel	80,37	13,1	11,6	10,8	1,9	1,8	1,8	25,1	19,4	17,3	14%	16%	16%	2,3%	2,7%	2,9%
BASF	61,77	9,1	8,0	7,5	1,2	1,2	1,1	15,9	13,6	12,2	13%	15%	15%	5,1%	5,2%	5,5%
Croda	4734,00	16,1	15,1	14,3	4,7	4,5	4,3	24,8	23,1	21,6	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	4,56	3,5	3,0	2,5	0,7	0,6	0,5	5,4	4,8	4,2	20%	20%	21%	4,7%	5,1%	5,9%
Soda Sanayii	5,83	4,2	3,5	3,0	1,0	0,9	0,7	4,5	4,6	4,1	24%	25%	24%	5,8%	5,8%	6,7%
Solvay	91,06	5,4	5,2	4,9	1,2	1,1	1,1	10,9	10,4	9,4	22%	22%	22%	4,2%	4,4%	4,6%
Tata Chemicals	582,30	8,2	7,2	6,5	1,5	1,4	1,3	14,1	12,8	11,3	18%	20%	20%	2,0%	2,5%	2,1%
Tessenderlo Chemie	28,15	5,6	5,3	5,0	0,8	0,7	0,7	14,5	11,5	10,1	13%	14%	14%	-	-	-
Wacker Chemie	59,04	4,7	4,3	3,9	0,7	0,7	0,7	19,5	13,8	11,2	16%	17%	18%	3,7%	4,6%	5,2%
Mediana		5,5	5,2	4,9	1,1	1,0	1,0	14,3	12,1	10,6	18%	19%	19%	3,7%	4,4%	5,2%

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	74,32	3,7	4,3	3,7	0,9	0,9	0,8	6,5	9,2	7,8	23%	20%	21%	0,0%	2,0%	3,3%
Anglo American	1799,00	3,6	3,9	4,2	1,3	1,3	1,3	7,2	8,0	8,8	36%	34%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	838,20	5,3	5,3	4,9	2,6	2,6	2,4	16,7	17,1	14,2	49%	48%	50%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	36,30	3,6	3,4	3,8	1,9	1,8	1,9	12,8	11,2	12,7	53%	54%	51%	4,1%	3,0%	2,5%
Boliden	217,70	4,9	4,8	4,9	1,2	1,2	1,2	10,3	9,8	10,1	24%	24%	24%	5,1%	5,2%	5,3%
First Quantum	9,96	8,1	5,6	5,4	3,2	2,3	2,3	18,1	12,5	9,4	40%	42%	43%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	8,87	10,0	7,2	4,4	2,0	1,9	1,6	61,6	14,2	6,1	19%	26%	35%	2,3%	3,3%	4,1%
Fresnillo	667,00	8,3	6,7	5,4	3,1	2,9	2,6	33,0	24,0	16,0	37%	43%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	7868,00	4,6	3,9	3,8	2,1	1,9	1,8	20,8	13,9	13,4	44%	48%	48%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	4,40	3,5	3,1	2,7	1,2	1,1	1,1	-	23,4	10,1	33%	36%	40%	0,3%	0,3%	0,2%
KAZ Minerals	396,90	4,3	4,3	4,2	2,3	2,3	2,2	5,0	4,9	4,5	54%	53%	53%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	6,09	5,8	3,5	3,1	2,1	1,6	1,5	17,9	8,1	6,9	36%	45%	47%	1,2%	1,3%	1,6%
MMC Norilsk Nickel	25,52	6,8	6,5	6,4	3,8	3,8	3,6	11,1	10,8	10,3	56%	58%	56%	9,3%	10,6%	11,4%
OZ Minerals	9,31	6,6	5,2	4,2	2,9	2,3	2,0	17,0	12,4	8,4	44%	45%	49%	2,3%	2,5%	3,1%
Polymetal Intl	1135,00	8,0	7,2	7,3	3,7	3,5	3,5	12,0	10,2	10,2	47%	49%	48%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	7452,00	7,8	7,3	7,5	5,0	4,7	4,7	10,7	10,1	10,9	64%	65%	63%	4,3%	4,7%	4,5%
Sandfire Resources	6,36	2,6	2,1	2,0	1,3	1,2	1,1	8,9	6,9	5,8	51%	55%	57%	3,9%	4,4%	4,9%
Southern CC	32,53	8,4	8,1	7,9	4,3	4,1	3,9	15,5	14,9	14,5	50%	50%	49%	4,7%	4,6%	4,4%
Mediana		5,5	5,0	4,3	2,2	2,1	2,0	12,8	11,0	10,1	44%	46%	48%	0,7%	1,6%	2,0%
Węgiel																
JSW	20,26	0,2	1,3	1,1	0,0	0,2	0,2	3,4	-	17,6	19%	12%	16%	8,4%	0,0%	0,0%
Alliance Res Partners	14,77	3,9	4,7	5,0	1,2	1,3	1,4	5,1	9,8	13,3	31%	28%	27%	14,5%	12,6%	12,6%
Arch Coal	74,64	2,7	3,2	3,3	0,5	0,5	0,5	4,7	6,1	6,4	19%	16%	16%	2,4%	2,4%	2,4%
Banpu	11,70	10,5	10,9	10,4	2,0	2,1	2,3	11,5	10,3	9,7	19%	19%	22%	4,2%	4,3%	4,6%
BHP Group	47,73	3,5	3,4	3,7	1,9	1,8	1,9	12,6	11,0	12,4	53%	54%	51%	9,3%	6,8%	5,6%
China Coal Energy	3,16	4,8	4,8	5,2	0,9	1,0	1,0	6,6	7,1	6,9	20%	20%	19%	3,7%	3,4%	3,1%
LW Bogdanka	35,00	1,2	1,3	1,4	0,4	0,4	0,4	4,3	5,1	6,1	35%	33%	31%	2,9%	5,6%	6,1%
Natural Res Partners	25,87	1,5	1,7	1,7	1,2	1,3	1,3	5,2	4,8	4,7	77%	78%	78%	7,0%	7,0%	7,0%
Peabody Energy Corp	14,51	2,2	2,7	2,8	0,4	0,4	0,4	11,4	-	-	19%	16%	16%	15,7%	3,7%	3,8%
PT Bukit Asam Tbk	2240,00	3,4	3,5	3,3	0,9	0,9	0,9	5,7	6,2	6,0	28%	26%	26%	12,5%	12,0%	11,1%
Rio Tinto	4006,00	3,3	3,6	4,1	1,6	1,7	1,8	7,6	8,6	10,3	49%	47%	44%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	22,05	5,2	4,6	4,4	2,6	2,2	2,1	8,0	7,2	7,3	50%	47%	48%	6,9%	7,2%	7,9%
Shaanxi Heima Coking	3,41	-	-	-	0,7	0,6	0,6	13,1	11,4	11,0	-	-	-	-	-	-
Shanxi Xishan Coal&Ele	5,88	5,3	5,4	5,3	1,0	1,0	1,0	9,3	9,3	9,2	19%	19%	19%	3,2%	3,2%	3,0%
Shougang Fushan Res	1,62	0,7	0,7	0,8	0,4	0,4	0,4	7,0	6,5	7,1	54%	54%	49%	7,4%	7,3%	5,8%
Stanmore Coal	1,30	1,6	2,1	2,8	0,6	0,6	0,7	3,9	5,3	7,4	37%	30%	24%	6,2%	5,4%	5,2%
Teck Resources	15,15	2,9	3,1	3,2	1,1	1,2	1,2	5,7	6,1	6,6	40%	39%	38%	1,8%	2,6%	4,7%
Terracom	0,39	1,6	2,2	1,9	0,5	0,5	0,5	3,0	-	3,5	30%	22%	24%	-	5,2%	7,8%
Warrior Met Coal	19,29	1,9	2,7	2,9	0,8	0,9	1,0	2,9	4,5	5,1	41%	33%	33%	18,2%	9,8%	13,1%
Yanzhou Coal Mining	8,01	3,7	4,1	4,2	1,0	1,1	1,1	4,0	4,3	4,4	28%	26%	25%	11,6%	6,6%	6,0%
Mediana		2,9	3,2	3,3	0,9	0,9	1,0	5,7	6,5	7,1	31%	28%	26%	6,9%	5,4%	5,6%

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	4,50	5,2	5,2	5,1	1,3	1,4	1,4	30,2	25,0	21,3	26%	26%	27%	0,0%	0,0%	8,9%
Orange Polska	5,38	4,5	4,4	4,1	1,3	1,3	1,2	34,8	21,8	15,6	29%	29%	29%	0,0%	0,0%	4,6%
Play	26,28	5,6	5,6	5,2	1,9	2,0	1,8	8,1	7,4	7,5	34%	35%	35%	5,5%	5,4%	5,4%
Mediana		5,2	5,2	5,1	1,3	1,4	1,4	30,2	21,8	15,6	29%	29%	29%	0%	0,0%	5,4%
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	27,29	6,1	6,2	6,2	2,0	2,0	2,1	16,1	16,0	16,2	33%	33%	33%	5,6%	5,7%	5,7%
Telefonica CP	213,00	6,8	6,8	6,9	2,1	2,1	2,0	12,8	13,3	13,3	30%	30%	30%	9,7%	9,8%	9,8%
Hellenic Telekom	12,75	5,3	5,2	5,1	1,9	1,8	1,8	17,7	14,5	12,7	35%	35%	36%	4,4%	4,8%	5,1%
Matav	435,00	4,1	4,2	4,2	1,3	1,3	1,3	9,6	9,2	9,4	31%	31%	31%	6,0%	6,4%	7,0%
Telecom Austria	6,80	5,1	5,0	4,9	1,7	1,7	1,7	10,7	10,1	9,7	34%	34%	35%	3,1%	3,8%	4,2%
Mediana		5,3	5,2	5,1	1,9	1,8	1,8	12,8	13,3	12,7	33%	33%	33%	5,6%	5,7%	5,7%
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	174,46	3,8	3,6	3,5	1,2	1,2	1,2	6,7	7,2	7,0	32%	34%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	15,11	5,7	5,4	5,1	1,8	1,7	1,7	15,0	13,7	12,2	32%	33%	33%	4,8%	5,1%	5,4%
KPN	2,82	7,6	7,4	7,1	3,2	3,3	3,3	24,1	20,9	17,9	43%	44%	47%	4,7%	4,9%	5,2%
Orange France	14,03	5,2	5,1	5,0	1,6	1,6	1,6	13,5	12,6	11,7	31%	31%	32%	5,1%	5,4%	5,6%
Swisscom	491,40	7,8	7,8	7,8	3,0	3,0	3,0	17,1	17,4	17,4	38%	38%	38%	4,5%	4,5%	4,5%
Telefonica S.A.	6,78	5,3	5,3	5,2	1,8	1,8	1,8	9,9	9,3	8,8	34%	34%	35%	6,0%	6,0%	6,1%
Telia Company	43,50	8,9	8,6	8,5	3,1	3,0	3,0	17,9	16,6	15,5	35%	35%	36%	5,6%	5,8%	6,0%
TI	0,49	4,6	4,6	4,5	1,9	1,9	1,9	8,0	7,6	7,4	42%	42%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		5,5	5,3	5,1	1,9	1,9	1,9	14,3	13,2	12,0	35%	35%	35%	4,8%	5,0%	5,3%

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	9,66	4,4	4,1	3,6	0,4	0,4	0,4	32,1	17,0	10,6	9%	10%	11%	5,2%	5,2%	5,2%
Wirtualna Polska	65,00	10,8	9,5	8,6	3,4	3,0	2,8	20,4	17,4	15,9	31%	32%	32%	1,5%	2,6%	3,0%
Mediana		7,6	6,8	6,1	1,9	1,7	1,6	26,2	17,2	13,2	20%	21%	21%	3,4%	3,9%	4,1%
Dzienniki																
Amolgo Mondadori	1,58	5,9	5,4	5,3	0,6	0,6	0,6	11,4	10,5	10,5	10%	11%	11%	3,7%	4,5%	3,0%
Axel Springer	62,80	7,8	7,8	7,0	1,8	1,7	1,6	24,0	24,5	21,4	23%	22%	24%	3,4%	3,5%	3,7%
Daily Mail	835,00	9,5	10,2	9,5	1,3	1,3	1,3	22,2	20,6	19,2	13%	13%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,25	4,4	4,2	3,9	0,4	0,4	0,4	-	10,7	7,9	8%	9%	10%	2,0%	3,7%	7,3%
New York Times	28,25	20,0	17,9	15,0	2,5	2,4	2,2	37,3	33,6	26,0	12%	13%	15%	0,7%	0,7%	0,8%
Promotora de Inform	1,33	8,4	7,1	6,5	1,7	1,7	1,6	20,5	14,1	9,0	21%	23%	25%	0,0%	0,0%	-
Mediana		8,1	7,4	6,8	1,5	1,5	1,5	22,2	17,4	14,9	13%	13%	14%	1,4%	2,1%	3,0%
TV																
Atresmedia Corp	3,46	5,4	5,5	5,7	1,0	1,0	1,0	6,2	6,4	6,7	18%	17%	17%	13,0%	12,6%	12,3%
Gestevisión Telecinco	5,83	7,1	7,7	7,9	1,9	1,9	1,9	9,7	9,8	10,0	26%	24%	24%	7,3%	8,1%	7,8%
ITV PLC	122,15	8,3	8,0	7,7	1,8	1,8	1,7	9,5	9,2	8,8	22%	22%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	15,24	5,2	5,1	4,9	1,3	1,3	1,3	11,0	10,6	10,2	25%	25%	26%	6,4%	6,6%	6,9%
Mediaset SPA	2,65	4,3	4,1	3,6	1,4	1,4	1,4	13,1	11,1	10,1	33%	35%	40%	4,4%	5,9%	6,2%
Prosieben	12,40	5,7	5,4	5,2	1,3	1,2	1,2	6,3	6,0	5,7	23%	23%	23%	8,2%	8,5%	8,0%
TF1-TV Francaise	8,00	3,4	3,3	3,2	0,7	0,7	0,7	9,5	8,7	7,7	20%	21%	21%	5,7%	6,1%	6,3%
Mediana		5,4	5,4	5,2	1,3	1,3	1,3	9,5	9,2	8,8	23%	23%	23%	6,4%	6,6%	6,9%
Pay TV																
Cogeco	106,68	6,0	5,9	5,8	2,9	2,8	2,8	15,4	14,0	14,0	48%	48%	48%	2,0%	2,2%	2,4%
Comcast	44,05	8,7	8,2	8,0	2,8	2,6	2,6	14,6	13,1	12,2	31%	32%	32%	1,9%	2,1%	2,3%
Dish Network	32,93	9,2	10,1	11,0	1,7	1,8	1,8	13,6	18,5	20,6	19%	18%	16%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	24,34	4,7	4,7	4,6	1,9	1,9	1,9	-	-	-	41%	42%	41%	0,0%	0,0%	-
Shaw Communications	19,49	7,9	7,5	7,1	3,2	3,1	3,0	18,8	19,0	17,8	41%	41%	42%	8,2%	8,2%	8,3%
Mediana		7,9	7,5	7,1	2,8	2,6	2,6	15,0	16,3	15,9	41%	41%	41%	1,9%	2,1%	2,3%

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	50,50	4,5	4,2	4,0	0,7	0,6	0,6	13,5	13,2	13,0	15%	15%	15%	6,1%	4,5%	4,5%
Comarch	174,50	6,4	5,7	5,3	1,0	0,9	0,8	15,1	13,7	12,9	15%	15%	15%	0,9%	0,9%	0,9%
Mediana		5,4	4,9	4,7	0,8	0,7	0,7	14,3	13,4	12,9	15%	15%	15%	3,5%	2,7%	2,7%
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	62,26	6,9	6,7	6,2	1,0	0,9	0,9	7,4	6,9	6,5	14%	14%	15%	2,5%	2,8%	3,1%
CapGemini	104,55	8,4	7,9	7,5	1,3	1,2	1,2	16,0	14,6	13,5	15%	15%	15%	1,8%	1,9%	2,1%
IBM	141,69	9,7	9,1	8,7	2,2	2,1	2,1	11,1	10,6	9,8	23%	23%	24%	4,6%	4,7%	5,0%
Indra Sistemas	7,72	5,2	4,9	4,7	0,6	0,6	0,5	10,4	8,9	8,2	11%	11%	11%	1,2%	2,2%	2,6%
Microsoft	134,65	18,1	15,7	14,1	7,7	6,9	6,2	29,4	25,7	22,8	43%	44%	44%	1,3%	1,5%	1,6%
Oracle	53,15	10,3	10,0	9,7	4,8	4,7	4,6	15,4	13,7	12,6	47%	47%	47%	1,6%	1,8%	1,8%
SAP	103,60	16,7	14,3	12,7	5,0	4,6	4,3	21,2	19,0	16,9	30%	32%	34%	1,5%	1,7%	1,9%
TietoEnator	23,54	8,2	7,8	7,5	1,2	1,2	1,2	12,8	12,5	11,9	15%	15%	15%	6,3%	6,5%	6,7%
Mediana		9,1	8,5	8,1	1,8	1,7	1,6	14,1	13,1	12,3	19%	19%	20%	1,7%	2,1%	2,4%

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

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	373,00	17,4	21,5	5,5	10,0	9,0	3,6	25,0	35,6	8,8	58%	42%	66%	0,0%	0,0%	0,0%
CD Projekt	234,30	-	8,5	9,3	58,6	6,5	7,5	-	9,7	10,9	21%	76%	80%	0,4%	0,0%	0,0%
PlayWay	178,00	14,1	12,4	11,1	9,2	8,3	7,4	21,3	19,5	18,2	66%	67%	67%	1,4%	3,5%	3,8%
Activision Blizzars	52,25	16,4	13,9	12,6	5,8	5,3	4,9	23,8	20,6	18,2	35%	38%	39%	0,7%	0,7%	0,8%
Capcom	2786,00	14,1	12,8	11,4	3,4	3,7	3,3	22,7	19,3	18,3	24%	29%	29%	1,3%	1,4%	1,5%
Take Two	119,66	16,2	16,9	15,7	3,9	4,2	4,1	25,3	25,4	24,5	24%	25%	26%	-	-	-
Ubisoft	62,24	7,1	7,7	6,9	3,5	3,2	3,0	21,0	21,8	19,2	50%	42%	44%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	94,25	16,0	13,9	12,3	5,1	4,7	4,4	24,0	20,5	18,5	32%	34%	36%	-	0,0%	0,0%
Paradox Interactive	131,70	17,8	13,6	11,4	9,9	8,0	7,0	42,5	32,8	22,3	56%	59%	61%	1,4%	1,8%	1,4%
Mediana		16,1	13,6	11,4	5,8	5,3	4,4	23,9	20,6	18,3	35%	42%	44%	0,7%	0,4%	0,4%

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

Steam Global Top Sellers

2019-10-03	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Cena (PLN)	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.
Frostpunk	11 bit studios	165	+23	-19	150	110,00	0%	0%	110,00
Frostpunk: SP	11 bit studios	200+	-	-	174	-	-	-	78,67
Children of Morta	11 bit studios	200+	-	-	180	-	-	-	80,00
Blair Witch	Bloober Team	200+	-	-	-	-	-	-	-
Cyberpunk 2077	CD Projekt	37	+5	+0	49	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	200+	-	-	116	-	-	-	100,00
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	89	+13	-3	102	150,00	0%	0%	150,00
Green Hell	Creepy Jar	76	+20	+6	73	90,00	0%	0%	90,00
Dying Light	Techland	27	-4	-	86	34,00	0%	-	60,40

Steam Wishlist

2019-10-03	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Data premiery
Cyberpunk 2077	CD Projekt	1	-	-	1	2019-09-03
Alaskan Truck Simulator	Movie Games	61	-	+5	63	2020
Bum Simulator	PlayWay	49	-1	+5	50	2019
I am Your President	PlayWay	60	-	+4	61	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	54	-	+6	56	2019
Ship Builder Simulator	PlayWay	81	-1	+3	82	TBA
Tank Mechanic Simulator	PlayWay	71	-	+3	71	2019
Dying Light 2	Techland	9	-	-1	9	wiosna '20
Chernobylite	The Farm 51	46	-1	+6	48	2019

Źródło: Steam (Valve Corporation), Dom Maklerski mBanku

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	95,70	8,2	8,0	7,8	1,4	1,4	1,4	18,0	17,9	17,1	17%	17%	17%	3,9%	4,1%	4,3%
Astaldi	0,67	0,4	0,4	0,4	0,0	0,0	0,0	0,9	0,8	0,9	9%	9%	9%	-	-	#####
Budimex	125,40	7,2	7,0	8,1	0,3	0,3	0,3	18,1	16,0	18,5	4%	5%	4%	9,8%	4,9%	5,3%
Ferrovial	25,25	-	39,3	34,7	4,0	3,9	3,9	-	42,2	36,6	3%	10%	11%	2,9%	3,0%	3,1%
Hochtief	102,40	3,9	3,7	3,4	0,2	0,2	0,2	10,9	10,1	9,9	6%	6%	7%	5,9%	6,3%	6,5%
Mota Engil	1,76	4,1	3,8	-	0,6	0,6	0,5	13,5	8,8	6,3	15%	15%	-	2,6%	6,2%	-
NCC	158,90	7,1	5,7	5,4	0,3	0,3	0,3	16,9	11,6	10,9	4%	5%	5%	3,8%	4,8%	4,9%
Skanska	193,05	8,9	8,8	8,3	0,5	0,5	0,5	14,4	14,5	13,6	5%	5%	6%	3,4%	3,7%	4,1%
Strabag	29,05	2,5	2,5	2,4	0,2	0,2	0,2	8,8	9,1	8,5	6%	6%	6%	4,5%	4,6%	5,0%
Mediana		5,6	5,7	6,6	0,3	0,3	0,3	14,0	11,6	10,9	6%	6%	6%	3,8%	4,7%	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	35,80	7,2	7,6	6,8	1,6	1,6	1,5	7,7	8,0	7,2	24%	23%	23%	13,1%	11,9%	11,3%
Dom Development	82,00	7,7	7,5	8,4	1,9	1,9	2,0	8,7	8,2	9,0	18%	18%	17%	11,0%	11,5%	12,2%
Develia	2,27	4,2	7,2	6,7	-	-	-	-	-	-	31%	25%	20%	11,9%	13,7%	6,6%
Echo Investment	4,73	11,3	12,4	13,4	1,2	1,2	1,2	7,0	8,8	11,1	43%	39%	30%	9,4%	9,4%	6,1%
GTC	9,21	15,1	14,3	13,3	0,9	0,9	0,9	10,6	10,3	9,8	84%	81%	80%	0,2%	0,2%	0,3%
CA Immobilien Anlagen	32,20	26,2	23,0	21,0	1,1	1,0	1,0	25,7	22,5	20,4	78%	68%	66%	3,0%	3,3%	3,5%
Deutsche Euroshop AG	25,46	15,5	15,5	15,5	0,7	0,7	0,7	13,6	13,2	12,7	88%	88%	88%	6,1%	6,2%	6,3%
Immofinanz AG	25,55	29,9	27,1	26,5	0,9	0,9	0,9	16,6	17,5	15,7	47%	54%	53%	3,5%	3,8%	4,1%
Klepierre	29,88	19,9	19,1	18,7	0,8	0,8	0,9	11,1	10,7	10,5	83%	85%	85%	7,3%	7,6%	7,7%
Segro	785,20	35,3	31,6	29,0	1,1	1,0	1,0	31,9	29,3	27,4	77%	80%	82%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		15,3	14,9	14,5	1,1	1,0	1,0	11,1	10,7	11,1	62%	61%	59%	6,7%	6,9%	6,2%

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

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

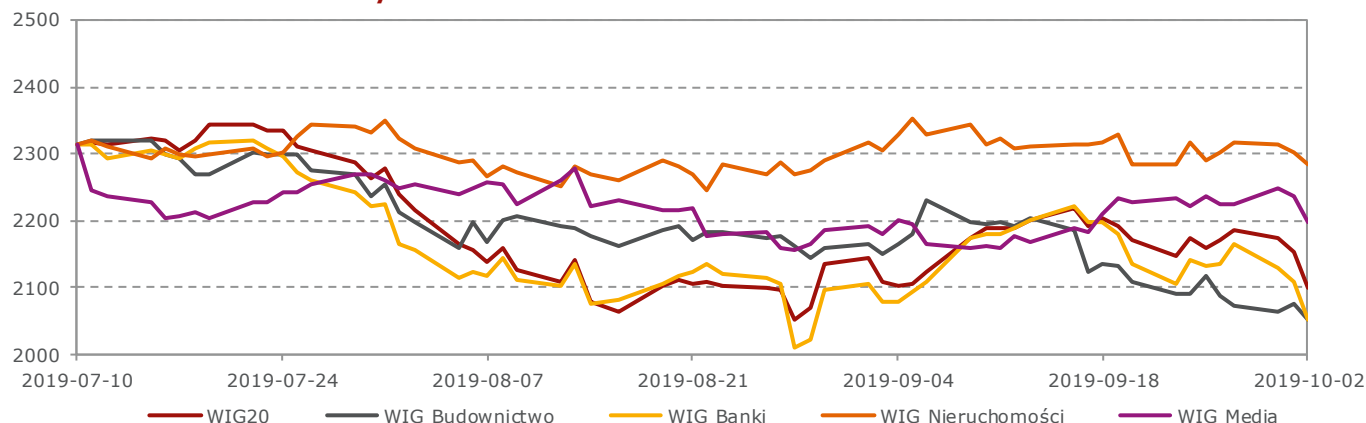
	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
CCC	128,90	6,7	5,3	5,1	1,1	0,9	0,8	48,1	19,9	17,6	16%	18%	16%	0,4%	1,6%	1,6%
LPP	8450,00	11,8	10,6	9,2	1,6	1,4	1,2	23,1	20,9	19,1	14%	14%	14%	0,7%	0,9%	0,7%
Monnari	3,38	2,0	1,3	0,4	0,1	0,1	0,0	6,7	6,6	5,7	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
VRG	4,10	8,2	6,9	6,1	1,0	0,8	0,7	13,0	11,3	10,2	12%	12%	12%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		7,4	6,1	5,6	1,0	0,9	0,8	18,1	15,6	13,9	13%	13%	13%	0,2%	0,5%	0,4%
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	6810,00	9,0	8,8	8,4	1,7	1,6	1,5	18,4	18,0	17,3	18%	18%	18%	2,3%	2,5%	2,5%
Adidas	268,75	15,2	13,9	12,5	2,2	2,1	2,0	27,4	24,3	21,1	15%	15%	16%	1,4%	1,6%	1,9%
Assoc Brit Foods	2160,00	8,2	7,7	7,2	1,0	1,0	0,9	15,9	14,6	13,7	13%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Caleries	21,74	4,8	4,5	4,3	0,3	0,3	0,3	9,5	9,0	7,9	7%	7%	7%	1,3%	1,3%	1,3%
Crocs	28,30	12,8	11,1	10,3	1,6	1,5	1,4	20,5	17,8	15,0	13%	14%	14%	-	-	-
Foot Locker	41,38	4,2	4,1	4,1	0,5	0,5	0,5	9,1	8,4	8,0	11%	11%	11%	3,3%	3,7%	4,1%
Geox	1,20	5,6	4,5	3,1	0,4	0,4	0,4	-	22,6	15,0	7%	8%	11%	1,7%	2,8%	5,1%
H&M	184,44	10,3	9,6	9,1	1,2	1,2	1,1	23,7	21,9	20,4	12%	12%	12%	5,1%	5,0%	4,9%
Hugo Boss	46,73	5,8	5,4	5,1	1,1	1,1	1,0	12,7	11,4	10,5	19%	20%	20%	6,1%	6,7%	7,3%
Inditex	27,29	14,0	10,4	9,9	3,0	2,8	2,6	24,4	22,4	20,9	21%	27%	26%	2,9%	3,8%	4,2%
KappAhl	19,98	6,7	5,5	5,7	0,4	0,4	0,4	10,7	10,2	10,8	6%	8%	7%	4,7%	5,5%	5,0%
Lululemon	189,13	27,0	22,6	19,4	6,8	5,8	5,0	50,5	39,9	33,7	25%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	91,49	20,2	18,4	16,1	2,9	2,8	2,6	35,5	31,6	27,0	15%	15%	16%	0,9%	1,0%	1,1%
Under Armour	19,25	9,0	7,4	5,9	0,7	0,7	0,6	56,8	40,1	28,7	8%	9%	11%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		9,0	8,2	7,8	1,2	1,1	1,1	20,5	20,0	16,1	13%	13%	13%	1,7%	2,5%	2,5%

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	192,03	13,9	12,4	11,2	2,9	2,7	2,5	36,6	32,2	28,8	21%	22%	22%	0,9%	1,0%	1,1%
Hermes International	600,00	23,0	21,0	19,3	8,8	8,1	7,5	41,7	37,7	34,2	38%	38%	39%	1,0%	1,1%	1,2%
Kering	436,10	10,5	9,6	9,0	3,6	3,3	3,1	17,5	15,3	14,1	34%	35%	34%	2,6%	3,0%	3,3%
LVMH	344,00	12,9	11,8	11,0	3,4	3,2	3,0	23,9	21,6	19,8	27%	27%	27%	2,0%	2,2%	2,4%
Moncler	31,59	12,9	11,5	10,4	4,6	4,1	3,7	21,5	19,9	18,0	36%	36%	36%	1,4%	1,6%	1,9%
Mediana		12,9	11,8	11,0	3,6	3,3	3,1	23,9	21,6	19,8	34%	35%	34%	1,4%	1,6%	1,9%
E-commerce																
Asos	2552,00	19,2	13,4	10,4	0,8	0,7	0,6	-	41,8	28,8	4%	5%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
boohoo.com	271,50	37,1	26,7	21,8	3,6	2,6	2,1	67,9	53,2	41,8	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	40,30	27,1	21,9	16,8	1,5	1,2	1,1	-	-	58,9	5%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		27,1	21,9	16,8	1,5	1,2	1,1	67,9	47,5	41,8	5%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Handel spożywczy																
Dino	150,40	20,9	15,7	12,3	2,0	1,5	1,2	36,2	26,3	20,2	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Eurocash	20,00	8,3	7,4	6,2	0,1	0,1	0,1	38,7	27,3	19,3	2%	2%	2%	5,0%	1,3%	1,8%
Jeronimo Martins	14,95	9,3	8,5	8,0	0,5	0,5	0,5	21,2	19,0	18,2	6%	6%	6%	1,8%	1,9%	2,0%
Carrefour	15,47	5,0	4,6	4,4	0,2	0,2	0,2	13,4	11,6	10,8	5%	5%	5%	3,3%	3,7%	3,9%
AXFood	204,30	10,4	10,2	10,0	0,9	0,9	0,9	26,3	25,7	25,5	9%	9%	9%	3,4%	3,4%	3,3%
Tesco	240,00	7,6	5,9	5,7	0,4	0,4	0,4	16,9	14,5	13,2	5%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	22,51	6,3	6,2	6,1	0,5	0,5	0,5	13,9	13,0	12,4	8%	8%	8%	3,3%	3,6%	3,8%
X 5 Retail	2261,50	6,2	5,7	5,2	0,5	0,4	0,4	14,7	13,4	12,3	7%	7%	7%	4,8%	5,7%	6,4%
Magnit	3504,00	5,3	4,7	4,2	0,4	0,3	0,3	11,5	9,2	7,9	7%	7%	7%	6,5%	6,8%	7,8%
Sonae	0,85	9,5	9,0	6,9	0,8	0,7	0,7	11,6	10,0	8,1	8%	8%	10%	5,2%	5,7%	5,8%
Mediana		8,0	6,8	6,2	0,5	0,4	0,4	15,8	13,9	12,8	7%	7%	7%	3,4%	3,5%	3,5%

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

Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



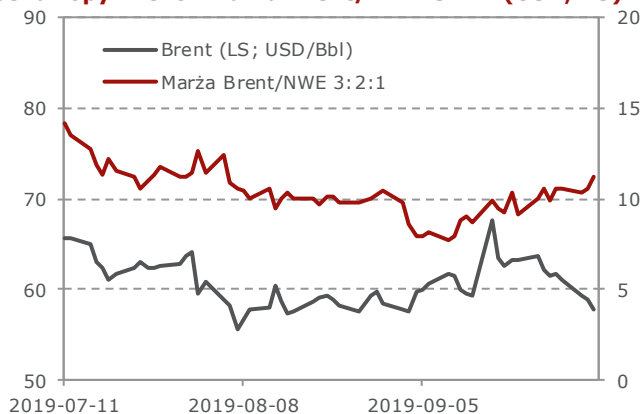
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



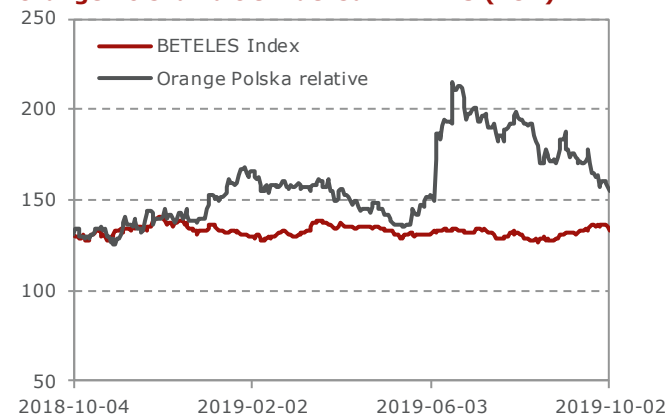
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



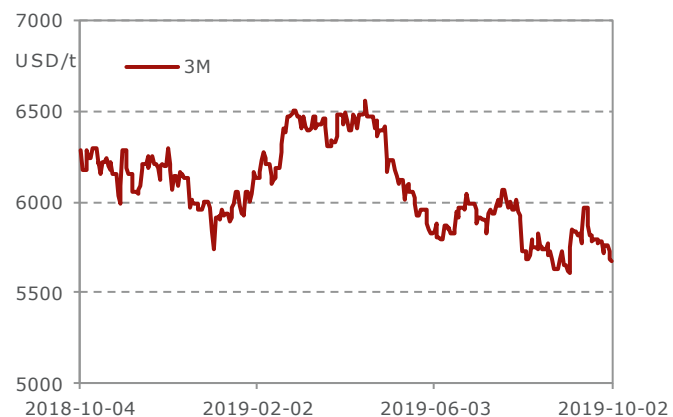
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



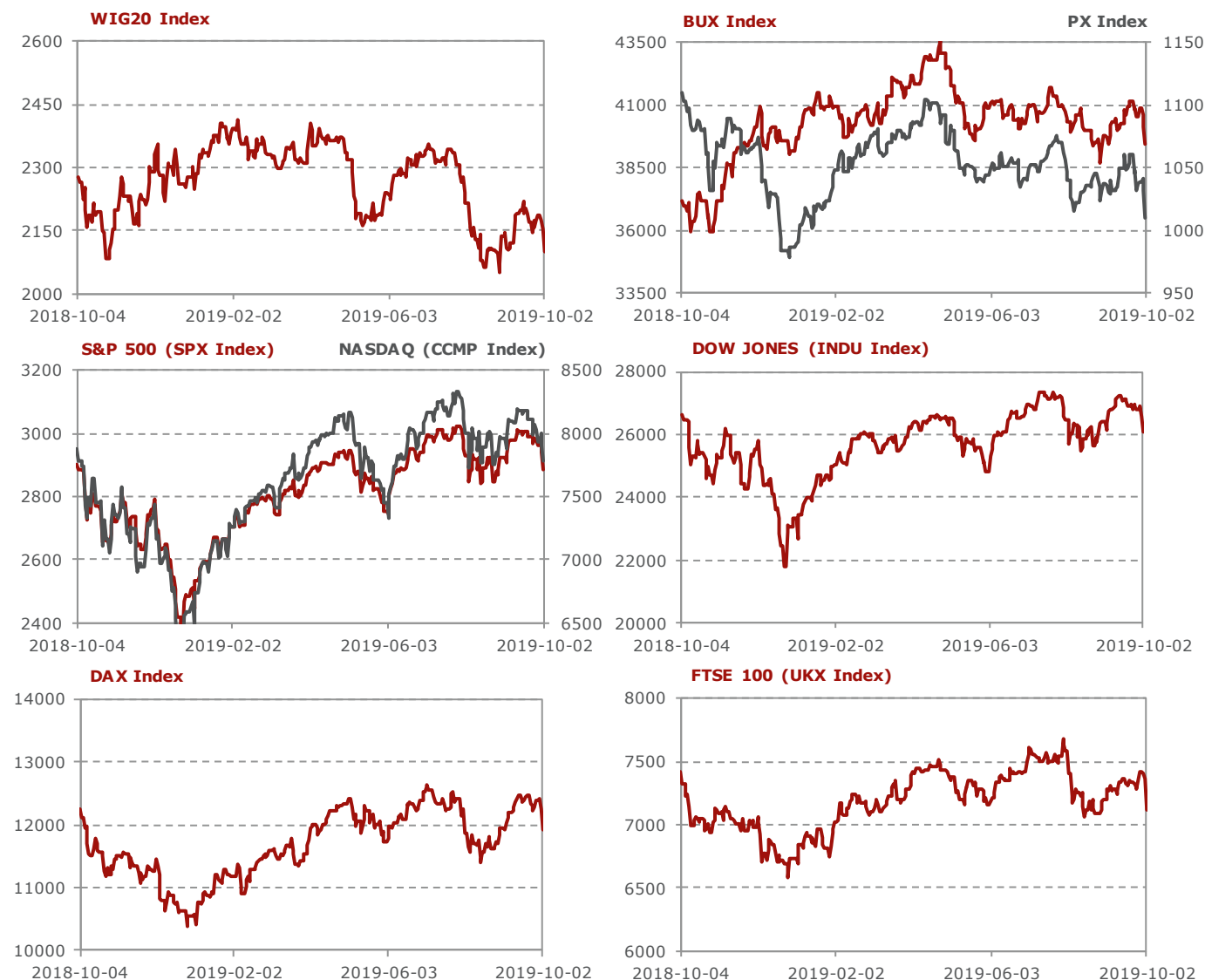
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



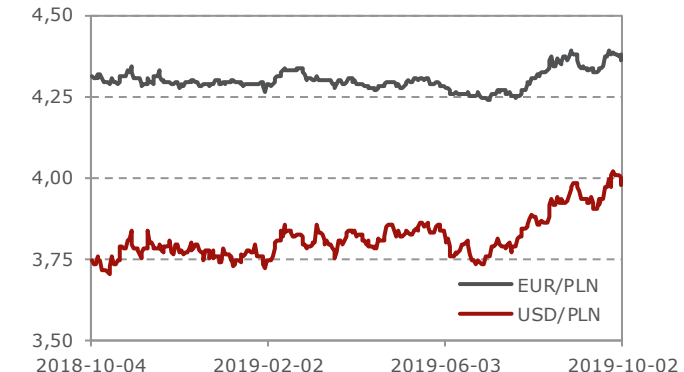
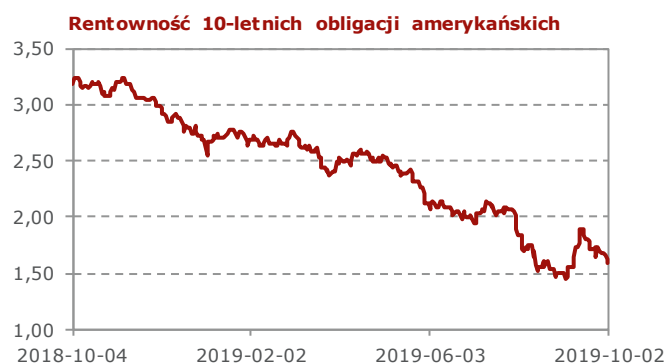
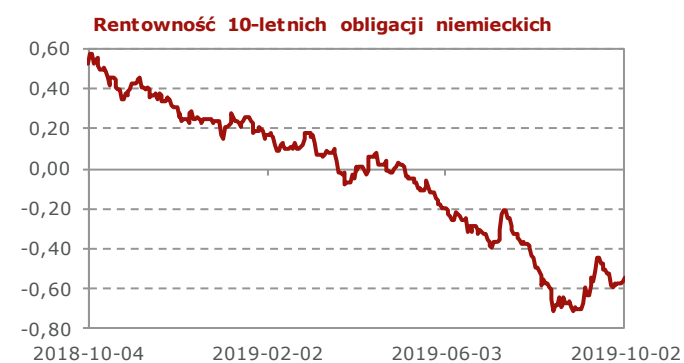
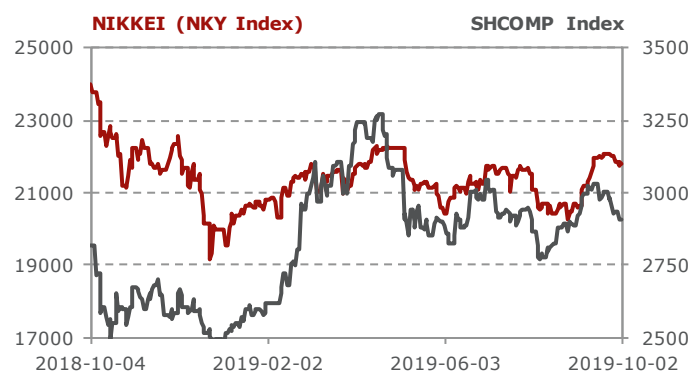
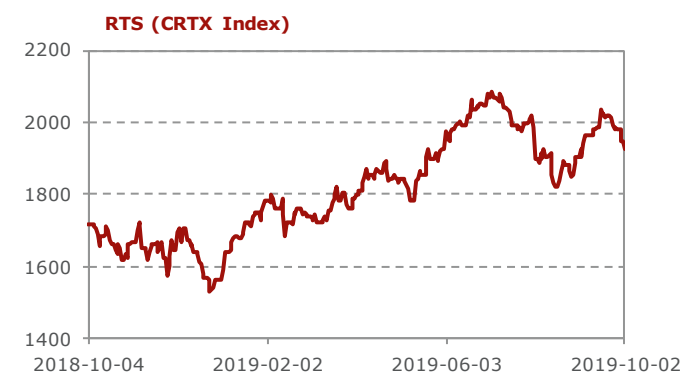
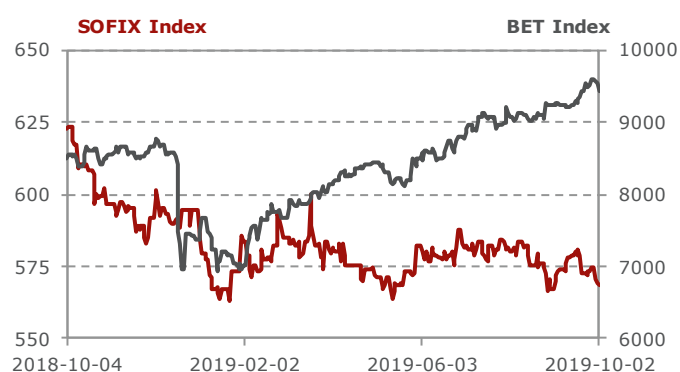
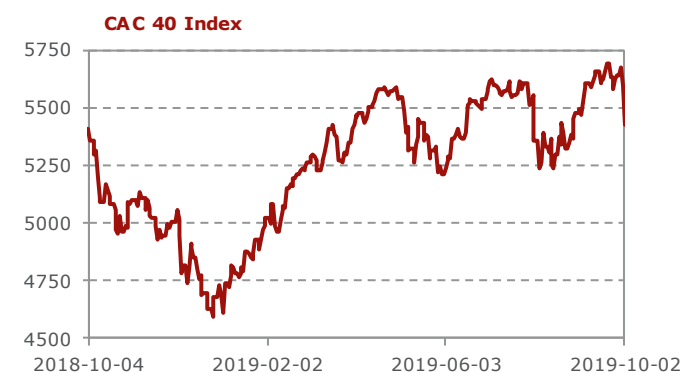
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-10-02	26 425,86	26 438,04	25 974,12	26 078,62	-1,86%
S&P 500	2019-10-02	2 924,78	2 924,78	2 874,93	2 887,61	-1,79%
NASDAQ	2019-10-02	7 851,13	7 852,70	7 744,96	7 785,25	-1,56%
DAX	2019-10-02	12 221,74	12 226,86	11 925,25	11 925,25	-2,76%
CAC 40	2019-10-02	5 587,14	5 589,20	5 422,77	5 422,77	-3,12%
FTSE 100	2019-10-02	7 360,32	7 360,32	7 119,72	7 122,54	-3,23%
WIG20	2019-10-02	2 148,62	2 148,62	2 098,28	2 098,28	-2,52%
BUX	2019-10-02	40 106,00	40 145,72	39 416,77	39 416,77	-1,73%
PX	2019-10-02	1 031,25	1 031,37	1 008,61	1 010,03	-2,06%
RTS	2019-10-02	1 946,49	1 947,84	1 921,28	1 926,11	-1,13%
SOFIX	2019-10-02	569,32	569,32	561,25	568,53	-0,14%
BET	2019-10-02	9 551,90	9 554,33	9 425,04	9 425,20	-1,33%
XU100	2019-10-02	103 832,40	104 446,20	103 184,00	103 509,20	-0,35%
BETELES	2019-10-02	135,34	135,34	132,69	132,80	-1,96%
NIKKEI	2019-10-02	21 744,62	21 795,01	21 725,23	21 778,61	-0,49%
SHCOMP	2019-09-30	2 927,92	2 936,48	2 905,19	2 905,19	-0,92%
Miedź	2019-10-02	5 698,50	5 731,00	5 648,00	5 678,00	-0,14%
Ropa	2019-10-02	59,50	59,74	57,53	57,77	-2,87%
USD/PLN	2019-10-02	4,0035	4,0161	3,9760	3,9783	-0,63%
EUR/PLN	2019-10-02	4,3771	4,3856	4,3558	4,3598	-0,40%
EUR/USD	2019-10-02	1,0933	1,0964	1,0904	1,0959	+0,24%
USBonds10	2019-10-02	1,6353	1,6663	1,5786	1,5992	-0,0361
GRBonds10	2019-10-02	-0,5410	-0,5290	-0,5570	-0,5460	+0,0180
PLBonds10	2019-10-02	2,0080	2,0280	2,0010	2,0090	+0,0000



Źródło: Bloomberg



Źródło: Bloomberg

Dom Maklerski mBanku

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

Wydział Indywidualnej Obsługi Maklerskiej

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

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

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

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

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

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

Zespół Wsparcia

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

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

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

Departament Sprzedaży Instytucjonalnej

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

Departament Analiz

Kamil Kliszczyk, 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.