

piątek, 11 października 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
56034,97 -225,86 (-0,4%)	2122,99 -11,38 (-0,53%)	3587,47 -8,09 (-0,22%)	11421,31 28,86 (0,25%)	1,902 0,035 (1,84%)	53,55 0,96 (1,79%)	3,9155 0 (0,02%)	4,3135 0 (0,04%)

Informacje ze spółek i sektorów

Kruk

83 mln zł na portfele wierzytelności w 3Q

Spółka wydała w 3Q'19 r. 83 mln zł na zakup portfeli wierzytelności. Jest to o 87% mniej r/r. Grupa Kruk dokonała inwestycji w 33 portfele na czterech rynkach: polskim, czeskim, słowackim i rumuńskim. Nominalna wartość wierzytelności nabyta w 3Q wyniosła 734 mln zł, w porównaniu do 3,74 mld zł r/r. (-80%). Kruk poinformował, że inwestycje w 3Q oraz w całym '19 r. są na niższym poziomie od zakładanego. Grupa zauważa rosnącą podaż portfeli w 4Q, który jest zwykle najbardziej aktywnym kwartałem na rynku. Wartość spłat nabytych portfeli wyniosła 433 mln zł (+14% r/r).

Sektor bankowy

Wywiad z wiceprezesem ZBP Włodzimierzem Kicińskim

Zdaniem wiceprezesa Związku Banków Polskich Włodzimierza Kicińskiego, niektóre banki mogą zawiązać dodatkowe rezerwy jeszcze w bieżącym roku. Ma je do tego skłonić wyrok TSUE, który opowiedział się za proporcjonalnym zwrotem prowizji po wcześniejszej spłacie kredytu konsumenckiego. Zdaniem Kicińskiego wartość opłat i prowizji, które mogą być zwracane klientom w przypadku przedterminowej spłaty wyniosą ponad 1 mld zł.

S&P na temat wyroku TSUE

Wyrok TSUE ws. kredytów hipotecznych w walutach obcych przyczyni się do wzmocnienia negatywnego trendu ryzyka dla sektora bankowego w Polsce. Zdaniem S&P koszty wyroku dla sektora mogą wynieść minimalnie 20 mld zł.

Atal

Wywiad z prezesem spółki

- Celem spółki jest przekazanie ok. 2,5 tys. lokali w '19 r.
- Atal planuje utrzymać marżę brutto w przedziale 26-28%, sprzedawać ok. 3 tys. lokali i realizować 1-2 projekty komercyjne rocznie.
- Docelowo do 10% przychodów grupy ma pochodzić z zagranicy.
- Atal poprzez spółkę, w której ma 49% udziałów rozpocznie w listopadzie pierwszy projekt w Niemczech.
- Zdaniem prezesa sytuacja rynkowa w '20 r. powinna być podobna do tegorocznej.

Trakcja

Nowy kontrakt o wartości 349,2 mln netto

Trakcja podpisała z PKP Polskie Linie Kolejowe umowę o wartości 349,2 mln zł netto, co stanowi 12% skumulowanych przychodów za 2018 r i 2017 r. Umowa dotyczy zaprojektowania i wykonania robót budowlanych na odcinku Bronów-Wisła Głębce. Prace mają być zrealizowane do 23 grudnia 2021 r.

Budimex

Nowy kontrakt o wartości 1,4 mld netto

Spółka zależna Budimex podpisała z PKP Polskie Linie Kolejowe umowę o wartości 1,4 mld zł netto. Umowa dotyczy realizacji robót budowlanych oraz wykonania projektu wykonawczego na odcinku Most Wisła - Czechowice-Dziedzice -Zabrzeg. Roboty mają rozpocząć się następnego dnia po podpisaniu umowy i potrwać 207 tygodni.

DataWalk

Wywiad z prezesem spółki

- Środki z emisji akcji mają zostać przeznaczone na rozbudowę działów handlowych, szczególnie w USA.
- Celem DataWalk jest inwestowanie w rozwój wszystkich środków, które spółka wypracuje i pozyska od inwestorów.
- Osiągnięcie jak najszybciej rentowności nie jest obecnie priorytetem.
- Poza zwiększeniem zasobów handlowych DataWalk nie przewiduje innych kosztów.

PGE

Zakończono budowę bloków energetycznych 5 i 6 w Elektrowni Opolo

Polska Grupa Energetyczna zakończyła budowę bloków energetycznych nr 5 i 6 w Elektrowni Opolo o łącznej mocy 1800 MW. Koszt inwestycji wyniósł blisko 11,6 mld zł. PGE podała, że 30 września - zgodnie z harmonogramem - zakończyła się budowa bloków energetycznych nr 5 i 6 w Elektrowni Opolo.

ZE PAK

Powołano nowego prezesa spółki

Rada nadzorcza Zespołu Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin powołała Henryka Sobierajskiego do składu zarządu, powierzając mu funkcję prezesa. Tego samego dnia Sobierajski złożył rezygnację z pełnienia funkcji członka rady nadzorczej.

Pozostałe wiadomości ze spółek

OT Logistics	Akcjonariusze OT Logistics zdecydowali o emisji od 250 tys. do 2,3 mln akcji serii E z pozbawieniem dotychczasowych akcjonariuszy prawa poboru. Spółka obniżyła cenę emisyjną, która ma być nie mniejsza niż 6 zł, a nie jak podano wcześniej 8 zł. Emisja akcji serii E ma nastąpić w formie subskrypcji prywatnej.
Mercator Medical	Grupa Mercator Medical szacuje, że w 3Q'19 r. wypracowała EBITDA na poziomie 8,5 mln zł vs 7,3 mln zł r/r. Skonsolidowane przychody w 3Q mogą wynieść 145 mln zł vs 111,3 mln zł r/r, a zysk netto 0 zł vs 1,4 mln zł r/r.
PGS Software	Zarząd PGS Software spodziewa się zmniejszenia przychodów w 4Q. Głównymi przyczynami pogorszenia sprzedaży są Brexit, zmniejszenie zespołów u części klientów w Wielkiej Brytanii oraz niższa od oczekiwań liczba nowych klientów.
Polnord	Grupa Polnord sprzedała w 3Q'19 r. 117 lokali na podstawie zawartych umów przedwstępnych i rezerwacyjnych. W wyniku uwzględnione jest 28 anulacji zawartych w tym okresie.
Stopklatka	Kino Polska TV zamierza nabyć do 100% akcji spółki zależnej Stopklatka i wycofać jej akcje z obrotu na rynku NewConnect. Przedmiotem transakcji ma zostać ponad 250 tys. akcji stanowiących 2,24% kapitału zakładowego Stopklatki.
Medicalgorithmics	Medi-Lynx Cardiac Monitoring, amerykańska spółka zależna Medicalgorithmics, złożyła we wrześniu 6524 wnioski o płatność od ubezpieczycieli z tytułu usług wykonanych przy użyciu technologii PocketECG na terenie USA.

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						+23,3%	9,3	9,2		
Alior Bank	kupuj	2019-07-03	51,10	72,30	34,02	+112,5%	6,1	4,8		
Handlowy	akumuluj	2019-07-03	53,60	59,45	51,10	+16,3%	12,9	10,6		
ING BSK	trzymaj	2019-10-07	194,80	197,53	196,00	+0,8%	14,6	13,4		
Millennium	redukuj	2019-10-07	5,48	5,18	5,56	-6,8%	8,0	11,9		
Pekao	kupuj	2019-08-02	99,88	119,75	104,00	+15,1%	12,0	10,5		
PKO BP	kupuj	2019-08-02	39,34	47,17	37,23	+26,7%	10,6	10,2		
Santander Bank Polska	trzymaj	2019-10-07	286,00	276,55	284,80	-2,9%	12,7	11,0		
Komercni Banka	kupuj	2019-08-28	817,00	945,02 CZK	743,00	+27,2%	9,3	9,6		
Moneta Money Bank	kupuj	2019-08-28	75,95	94,33 CZK	72,95	+29,3%	9,8	9,1		
Erste Group	kupuj	2019-08-28	30,03	40,38 EUR	28,87	+39,9%	8,1	7,4		
RBI	akumuluj	2019-08-28	20,44	23,05 EUR	20,28	+13,7%	6,1	5,8		
OTP Bank	kupuj	2019-08-28	12 000	14 681 HUF	12 530	+17,2%	8,6	7,9		
PZU	kupuj	2019-09-05	36,59	43,38	36,55	+18,7%	9,7	9,2		
Kruk	kupuj	2019-04-02	152,30	213,65	129,00	+65,6%	7,3	7,1		
Skarbiec Holding	kupuj	2019-06-03	16,50	28,17	16,35	+72,3%	5,6	4,9		
Chemia						+23,2%	6,4	19,4	4,5	6,2
Ciech	kupuj	2019-09-05	34,00	42,03	30,25	+38,9%	6,8	7,1	4,9	4,8
Grupa Azoty	trzymaj	2019-10-07	31,18	34,09	30,22	+12,8%	6,0	31,7	4,1	7,7
Paliwa						+10,3%	10,6	10,2	5,0	5,0
Lotos	sprzedaj	2019-08-02	88,66	72,31	91,52	-21,0%	13,9	12,8	7,1	6,0
MOL	kupuj	2019-10-07	2 826	3 258 HUF	2 828	+15,2%	10,2	9,0	4,3	4,0
PGNiG	kupuj	2019-09-05	4,49	6,33	4,57	+38,4%	11,0	7,6	4,3	3,3
PKN Orlen	trzymaj	2019-08-01	97,36	92,82	101,95	-9,0%	9,7	11,4	5,7	6,0
Energetyka						+39,7%	3,4	3,8	3,6	3,7
CEZ	akumuluj	2019-06-25	544,00	597,80 CZK	510,50	+17,1%	15,2	13,2	7,4	6,8
Enea	kupuj	2019-06-25	8,53	12,41	8,23	+50,8%	3,1	2,8	3,2	3,0
Energa	kupuj	2019-06-25	7,33	12,67	5,99	+111,5%	3,4	3,8	3,6	4,0
PGE	kupuj	2019-06-25	9,00	13,26	7,90	+67,8%	4,8	5,4	3,1	3,3
Tauron	kupuj	2019-06-25	1,57	2,52	1,60	+57,3%	2,5	2,4	4,1	3,7
Telekomunikacja, media, IT						+12,3%	20,7	15,0	5,9	5,8
Netia	trzymaj	2018-11-26	4,66	4,70	4,55	+3,3%	30,6	25,3	5,2	5,3
Orange Polska	kupuj	2019-09-05	6,12	7,50	5,69	+31,8%	36,8	23,1	4,7	4,5
Play	kupuj	2019-09-12	27,16	33,10	29,00	+14,1%	8,9	8,2	5,9	5,9
Agora	kupuj	2018-11-27	9,50	16,00	9,32	+71,7%	31,0	16,4	4,3	4,0
Cyfrowy Polsat	redukuj	2019-05-31	26,00	24,15	27,64	-12,6%	14,4	12,4	7,0	6,8
Wirtualna Polska	trzymaj	2019-07-03	61,20	61,50	66,00	-6,8%	20,7	17,7	10,9	9,7
Asseco Poland	trzymaj	2019-06-03	51,10	50,80	50,20	+1,2%	13,4	13,1	4,5	4,1
Comarch	kupuj	2019-07-25	178,50	231,00	174,00	+32,8%	15,1	13,6	6,4	5,7
11 bit studios	kupuj	2019-05-20	398,00	518,00	389,50	+33,0%	26,1	37,2	18,3	22,6
CD Projekt	akumuluj	2019-09-05	251,30	272,50	230,50	+18,2%	-	9,6	-	8,4
Przemysł, surowce						+19,1%	6,5	10,6	4,4	5,1
Cognor	akumuluj	2019-09-05	1,65	2,00	1,79	+8,5%	6,5	11,6	4,4	5,3
Famur	kupuj	2019-08-07	4,42	5,33	3,45	+54,5%	4,4	8,0	3,6	4,2
Grupa Kęty	trzymaj	2019-10-07	283,00	298,64	280,00	+6,7%	10,0	11,7	7,3	8,0
JSW	kupuj	2019-09-05	26,50	39,29	21,24	+85,0%	3,6	-	0,3	1,5
Kemel	redukuj	2019-10-07	42,90	40,76	42,00	-3,0%	4,7	7,6	4,6	5,6
KGHM	trzymaj	2019-08-22	74,90	77,51	77,70	-0,2%	6,7	9,6	3,9	4,5
Stelmet	trzymaj	2019-10-07	7,90	8,10	7,95	+1,9%	10,7	12,2	5,2	5,1
Deweloperzy						+10,0%	8,0	7,9	7,3	7,3
Atal	akumuluj	2019-07-03	36,60	41,89	33,80	+23,9%	7,2	7,6	6,9	7,2
Dom Development	trzymaj	2019-09-05	84,00	81,10	82,00	-1,1%	8,7	8,2	7,7	7,5
Handel						+2,4%	34,7	19,7	9,4	8,5
AmRest	akumuluj	2019-10-07	44,05	48,00	46,00	+4,3%	43,2	31,6	14,3	11,5
CCC	kupuj	2019-09-05	131,90	161,00	128,00	+25,8%	47,8	19,7	6,7	5,3
Dino	trzymaj	2019-08-23	149,60	149,20	144,30	+3,4%	34,7	25,2	20,1	15,1
Eurocash	redukuj	2019-09-05	20,62	18,10	20,60	-12,1%	39,8	28,2	8,5	7,6
Jeronimo Martins	trzymaj	2019-10-07	14,92	14,30 EUR	15,07	-5,1%	21,4	19,2	9,4	8,5
LPP	trzymaj	2019-10-07	7 950,00	8 500,00	7 790,00	+9,1%	21,3	19,2	10,8	9,7
VRG	kupuj	2019-07-26	4,20	5,20	4,12	+26,2%	13,1	11,4	8,2	7,0

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						11,2	10,2	4,9	4,5
Ailleron	równoważ	2019-06-28	8,40	7,50	-10,7%	9,7	8,8	3,3	2,5
Asseco BS	równoważ	2019-03-29	29,50	28,80	-2,4%	14,6	13,6	9,8	9,1
Asseco SEE	przeważaj	2019-10-10	19,40	19,50	+0,5%	12,7	11,6	5,8	5,0
Atende	równoważ	2019-01-31	4,40	3,32	-24,5%	8,3	7,8	3,9	3,9
Spółki przemysłowe						10,8	10,2	6,3	6,1
AC	niedoważaj	2019-08-30	43,60	39,60	-9,2%	11,7	11,2	7,7	7,1
Alumetal	równoważ	2019-10-07	51,00	35,00	-31,4%	11,1	10,9	7,6	7,6
Amica	równoważ	2019-09-20	118,00	111,20	-5,8%	8,2	7,9	5,3	5,4
Apator	równoważ	2019-09-20	22,60	22,70	+0,4%	11,2	11,5	6,7	6,9
Astarta	przeważaj	2019-09-05	23,00	17,30	-24,8%	-	3,2	6,5	3,8
Boryszew	niedoważaj	2019-09-20	4,54	4,34	-4,5%	10,9	10,3	7,2	7,3
Ergis	równoważ	2019-08-30	2,48	3,17	+27,8%	13,0	16,2	6,0	6,1
Forte	równoważ	2019-09-20	40,60	22,80	-43,8%	14,8	11,7	8,9	8,0
Kruszwica	przeważaj	2019-10-07	44,40	43,60	-1,8%	9,5	9,1	4,7	4,6
Mangata	równoważ	2019-09-20	66,00	68,50	+3,8%	9,5	10,2	6,3	6,6
Pozbud	równoważ	2019-09-05	2,14	1,95	-8,9%	3,8	4,5	2,9	5,5
Tarczyński	równoważ	2019-10-07	16,30	16,30	+0,0%	10,8	6,5	6,3	4,9
TIM	przeważaj	2019-04-29	7,90	8,80	+11,4%	10,0	8,9	5,9	5,3
Handel						6,1	6,0	1,4	0,7
Monnari	równoważ	2019-07-17	4,66	3,07	-34,1%	6,1	6,0	1,4	0,7

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	34,02	6,1	4,8	4,1	10%	12%	12%	0,6	0,5	0,5	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	51,10	12,9	10,6	9,9	7%	9%	9%	0,9	0,9	0,9	7,3%	8,3%	7,1%
ING BSK	196,00	14,6	13,4	12,5	13%	13%	13%	1,8	1,7	1,5	1,8%	2,1%	2,2%
Millennium	5,56	8,0	11,9	15,6	10%	6%	5%	0,8	0,7	0,7	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	104,00	12,0	10,5	9,8	10%	11%	11%	1,2	1,1	1,1	6,3%	6,3%	7,2%
PKO BP	37,23	10,6	10,2	9,6	11%	11%	11%	1,1	1,1	1,0	3,6%	8,3%	10,1%
Santander BP	284,80	12,7	11,0	11,3	9%	10%	9%	1,1	1,1	1,0	6,9%	2,0%	2,3%
Mediana		12,0	10,6	9,9	10%	11%	11%	1,1	1,1	1,0	3,6%	2,1%	2,3%
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,191	6,6	5,8	4,9	7%	8%	9%	0,5	0,4	0,4	2,6%	5,8%	7,3%
Citigroup	68,620	9,0	8,0	7,3	10%	10%	10%	0,8	0,8	0,7	2,8%	3,2%	3,6%
Commerzbank	4,963	7,3	5,9	5,4	3%	4%	4%	0,2	0,2	0,2	4,4%	5,5%	6,5%
ING	9,467	7,2	7,3	7,2	10%	9%	9%	0,7	0,7	0,6	7,4%	7,5%	7,7%
UCI	10,564	5,8	5,9	5,6	8%	7%	7%	0,4	0,4	0,4	5,5%	6,7%	7,4%
Mediana		7,2	5,9	5,6	8%	8%	9%	0,5	0,4	0,4	4,4%	5,8%	7,3%
Zagraniczne banki													
Erste Group	28,87	8,1	7,4	7,0	10%	11%	11%	0,8	0,8	0,8	4,5%	5,2%	5,6%
Komercni Banka	743,00	9,3	9,6	9,2	14%	14%	14%	1,3	1,3	1,2	6,9%	6,9%	6,9%
Moneta Money	72,95	9,8	9,1	9,0	15%	16%	16%	1,5	1,4	1,4	8,4%	7,7%	8,2%
OTP Bank	12 530	8,6	7,9	7,7	20%	18%	17%	1,6	1,3	1,2	1,8%	1,9%	4,4%
RBI	20,28	6,1	5,8	5,3	9%	9%	9%	0,5	0,5	0,5	5,7%	4,9%	5,2%
Akbank	7,29	6,8	4,6	3,9	12%	15%	15%	0,7	0,6	0,6	2,6%	4,5%	6,0%
Alpha Bank	1,63	16,3	10,2	7,3	2%	3%	4%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	0,0%
Banco Santander	3,64	7,6	7,2	6,9	8%	8%	8%	0,6	0,6	0,5	6,1%	6,4%	6,8%
Deutsche Bank	6,47	107,8	15,9	9,1	-1%	1%	3%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,6%	2,8%
Eurobank Ergasias	0,86	10,1	7,4	6,0	5%	9%	9%	0,6	0,6	0,5	0,0%	0,0%	0,0%
National Bank of Greece	2,55	14,2	12,2	8,9	2%	4%	6%	0,5	0,5	0,4	-	0,0%	0,0%
Piraeus Bank	2,83	23,6	8,6	6,6	2%	3%	4%	0,2	0,2	0,2	-	0,0%	0,0%
Sberbank	228,50	5,7	4,9	4,5	22%	22%	21%	1,1	1,0	0,9	8,2%	9,9%	11,3%
Turkiye Garanti Bank	9,31	5,4	4,3	3,5	14%	15%	17%	0,7	0,6	0,6	5,2%	4,3%	5,2%
Turkiye Halk Bank	5,68	4,2	2,2	1,6	7%	9%	9%	0,2	0,2	0,2	1,4%	2,1%	2,1%
Turkiye Vakıflar Bankasi	4,50	3,5	2,5	2,1	10%	12%	13%	0,3	0,3	0,2	-	-	-
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 Bankasi	2,28	4,4	3,4	2,7	11%	13%	13%	0,4	0,4	0,3	0,0%	1,3%	-
Mediana		7,8	7,3	6,3	10%	11%	12%	0,6	0,5	0,5	4,5%	4,3%	5,2%

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	2019	P/E 2020	2021	2019	ROE 2020	2021	2019	P/BV 2020	2021	2019	DY 2020	2021
Ubezpieczyciele													
PZU	36,55	9,7	9,2	9,0	22%	23%	23%	2,1	2,1	2,0	8,1%	8,2%	8,7%
Aegon	3,79	5,7	5,4	5,2	7%	8%	8%	0,4	0,4	0,3	8,0%	8,5%	9,0%
Allianz	206,95	10,9	10,2	9,6	12%	12%	12%	1,3	1,2	1,1	4,6%	4,9%	5,2%
Assicurazioni Generali	17,87	10,5	10,5	10,0	11%	10%	10%	1,1	1,0	1,0	5,4%	5,7%	6,1%
Aviva	3,81	6,3	6,2	5,9	12%	13%	14%	0,9	0,8	0,8	8,2%	8,5%	8,9%
AXA	22,76	8,8	7,9	7,7	10%	11%	11%	0,9	0,8	0,8	6,5%	6,9%	7,1%
Baloise	177,60	12,2	12,6	12,0	10%	9%	9%	1,2	1,2	1,1	3,6%	3,8%	4,1%
Helvetia	138,30	12,8	12,8	12,5	11%	10%	10%	1,3	1,2	1,1	3,6%	3,8%	4,0%
Mapfre	2,43	9,8	9,0	8,4	9%	10%	10%	0,9	0,8	0,8	6,3%	6,7%	7,0%
RSA Insurance	5,06	12,5	10,7	10,0	11%	12%	13%	1,3	1,3	1,2	4,8%	5,5%	6,2%
Uniq	8,14	11,8	11,0	10,4	7%	7%	8%	0,9	0,9	0,9	6,8%	7,0%	7,2%
Vienna Insurance G.	23,10	9,6	9,4	8,6	6%	7%	6%	0,5	0,5	0,5	4,2%	4,8%	5,0%
Zurich Financial	383,00	14,0	12,7	12,1	13%	13%	13%	1,7	1,6	1,6	5,3%	5,7%	6,0%
Mediana		10,5	10,2	9,6	11%	10%	10%	1,1	1,0	1,0	5,4%	5,7%	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	91,52	7,1	6,0	5,2	0,7	0,7	0,6	13,9	12,8	11,7	10%	11%	12%	3,3%	2,2%	2,3%
MOL	2828,00	4,3	4,0	3,6	0,6	0,6	0,5	10,2	9,0	7,8	15%	15%	15%	5,0%	5,3%	5,6%
PKN Orlen	101,95	5,7	6,0	5,8	0,5	0,5	0,4	9,7	11,4	11,6	9%	8%	7%	3,4%	2,9%	2,9%
Hellenic Petroleum	8,04	6,2	4,8	5,1	0,5	0,4	0,4	10,7	6,1	6,3	7%	9%	8%	5,6%	7,2%	7,1%
HollyFrontier	53,17	6,2	6,2	6,5	0,6	0,6	0,6	11,0	10,3	11,3	10%	10%	10%	2,5%	2,6%	2,6%
Marathon Petroleum	61,93	8,2	6,1	6,2	0,6	0,5	0,6	14,5	8,2	9,0	7%	9%	9%	3,5%	3,8%	4,2%
Motor Oil	20,86	4,8	4,1	4,6	0,3	0,3	0,3	7,9	6,4	7,4	6%	7%	7%	6,5%	6,8%	6,9%
Neste Oil	29,03	11,1	10,2	9,7	1,4	1,5	1,4	17,7	15,7	14,8	13%	15%	15%	3,0%	3,4%	3,6%
OMV	48,75	3,9	3,6	3,5	1,0	1,0	1,0	9,2	8,5	7,9	25%	26%	27%	4,0%	4,4%	4,8%
Phillips 66	106,60	8,3	7,1	7,4	0,6	0,5	0,5	13,6	10,2	10,6	7%	7%	7%	3,3%	3,6%	3,8%
Saras SpA	1,63	4,4	2,8	3,8	0,2	0,2	0,2	15,7	5,6	9,3	4%	6%	4%	4,1%	8,5%	5,7%
Tupras	128,10	6,9	4,7	4,9	0,4	0,4	0,4	11,1	5,6	5,4	6%	8%	8%	8,7%	15,2%	16,0%
Valero Energy	85,80	8,1	5,7	6,1	0,4	0,4	0,5	16,9	8,9	9,7	5%	8%	8%	4,2%	4,6%	4,8%
Mediana		6,2	5,7	5,2	0,6	0,5	0,5	11,1	8,9	9,3	7%	9%	8%	4,0%	4,4%	4,8%
Spółki gazowe																
PGNiG	4,57	4,3	3,3	2,7	0,8	0,7	0,6	11,0	7,6	6,3	18%	22%	22%	2,4%	3,6%	5,3%
AZA SpA	1,67	7,5	7,0	6,7	1,4	1,3	1,3	16,2	13,9	13,3	18%	19%	19%	4,7%	4,8%	4,9%
BP	502,00	4,7	4,4	4,3	0,6	0,6	0,6	12,0	10,8	9,9	14%	14%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	66,62	3,9	3,7	4,0	0,3	0,3	0,3	9,5	6,9	6,7	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	20,49	9,8	9,6	10,5	7,9	8,0	8,6	11,5	10,7	11,7	80%	83%	82%	7,8%	8,0%	8,0%
Endesa	23,48	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	14,68	6,8	6,4	6,1	1,0	1,0	1,0	14,2	12,7	11,5	15%	16%	16%	5,3%	5,7%	6,2%
Eni	13,68	3,6	3,4	3,2	0,9	0,9	0,9	12,5	10,5	9,6	24%	25%	28%	6,3%	6,4%	6,5%
Equinor	168,15	3,2	2,8	2,6	1,1	1,0	1,0	11,4	9,9	9,0	35%	36%	37%	0,1%	0,1%	0,1%
Gas Natural SDG	23,72	9,3	9,0	8,8	1,6	1,6	1,5	17,2	15,7	14,9	17%	18%	18%	5,8%	6,1%	6,4%
Gazprom	224,50	3,6	3,5	3,4	1,0	1,0	0,9	3,5	3,8	3,6	28%	28%	28%	7,3%	8,1%	10,9%
Hera SpA	3,74	7,9	7,6	7,4	1,4	1,2	1,2	18,4	18,0	17,9	17%	16%	17%	2,7%	2,9%	3,0%
NovaTek	1324,00	12,1	11,9	12,6	4,7	4,5	4,2	9,1	12,9	11,8	39%	38%	33%	2,2%	2,7%	2,9%
ROMGAZ	36,70	6,0	5,7	5,3	2,9	2,6	2,5	10,6	9,7	8,9	48%	47%	47%	8,9%	9,7%	10,5%
Shell	25,97	3,4	3,2	3,1	0,6	0,6	0,5	11,9	10,0	9,1	16%	17%	17%	8,0%	8,1%	8,2%
Snam SpA	4,55	12,6	12,3	11,9	10,2	10,0	9,7	14,3	14,0	13,5	81%	81%	81%	5,3%	5,5%	5,8%
Total	45,30	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	10,7	9,9	18%	19%	19%	5,3%	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	510,50	7,4	6,8	6,7	2,1	1,9	1,8	15,2	13,2	13,3	29%	28%	27%	4,7%	5,9%	6,8%
Enea	8,23	3,2	3,0	2,7	0,6	0,6	0,6	3,1	2,8	2,3	20%	19%	22%	0,0%	0,0%	3,5%
Energa	5,99	3,6	4,0	4,2	0,7	0,7	0,7	3,4	3,8	3,8	18%	17%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
PGE	7,90	3,1	3,3	2,4	0,7	0,6	0,5	4,8	5,4	3,8	21%	18%	22%	0,0%	5,2%	4,6%
Tauron	1,60	4,1	3,7	3,2	0,7	0,6	0,6	2,5	2,4	2,0	17%	17%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
EDF	9,39	4,9	4,5	4,4	1,1	1,1	1,1	13,6	10,7	10,4	23%	24%	24%	3,4%	4,3%	4,5%
EDP	3,60	8,9	8,5	8,1	2,1	2,0	1,9	16,4	14,7	13,7	23%	24%	23%	5,3%	5,5%	5,7%
Endesa	23,48	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	6,77	7,4	7,0	6,8	1,6	1,6	1,5	14,4	13,3	12,5	22%	23%	23%	4,8%	5,3%	5,6%
EON	8,67	8,0	6,1	6,0	1,3	0,7	0,6	12,7	13,1	12,3	16%	11%	10%	5,3%	5,6%	5,7%
Fortum	20,74	14,3	13,3	12,8	4,4	4,3	4,1	14,8	14,1	13,0	31%	32%	32%	5,3%	5,3%	5,3%
Iberdola	9,30	10,2	9,6	9,1	2,7	2,6	2,5	17,6	16,6	15,9	26%	27%	28%	4,0%	4,3%	4,5%
National Grid	870,80	11,4	10,8	10,2	3,7	3,7	3,6	15,0	15,0	14,2	32%	34%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	17,91	9,4	9,5	9,6	7,4	7,4	7,4	13,5	14,4	14,8	78%	78%	77%	5,9%	5,7%	5,6%
RWE	27,15	9,6	5,3	4,6	1,2	0,9	0,8	24,4	15,7	11,7	12%	16%	17%	2,9%	3,4%	3,9%
SSE	1245,50	11,3	10,6	9,8	0,8	3,0	2,9	18,6	14,0	12,3	7%	28%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	46,90	8,6	7,3	6,9	3,1	2,8	2,7	28,8	22,8	21,4	36%	38%	39%	1,5%	2,0%	2,4%
Mediana		8,6	7,0	6,8	1,5	1,6	1,5	14,8	14,0	12,5	22%	24%	23%	3,4%	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	3,45	3,6	4,2	4,8	0,9	1,1	1,1	4,4	8,0	10,1	26%	27%	24%	15,4%	11,4%	9,4%
Caterpillar	122,69	7,4	7,6	7,5	1,5	1,5	1,5	10,4	10,0	9,6	21%	20%	21%	3,1%	3,4%	3,7%
Epiroc	107,20	8,5	8,0	7,7	2,1	2,0	2,0	19,7	18,5	17,4	25%	26%	26%	2,4%	2,6%	2,7%
Komatsu	2384,50	5,6	6,0	6,0	1,1	1,1	1,1	9,0	10,1	9,9	19%	18%	18%	4,5%	4,7%	4,7%
Sandvig AG	149,75	8,3	7,9	7,6	1,9	1,8	1,8	14,1	13,2	12,5	23%	23%	24%	3,1%	3,3%	3,5%
Mediana		7,4	7,6	7,5	1,5	1,5	1,5	10,4	10,1	10,1	23%	22%	22%	3,1%	3,4%	3,7%

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	30,22	4,1	7,7	8,9	0,5	0,6	0,7	6,0	31,7	29,7	12%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,9%
Acron	5016,00	7,4	6,8	6,7	2,4	2,2	2,1	9,5	9,0	9,3	33%	33%	31%	6,7%	7,0%	7,6%
CF Industries	49,15	9,7	8,9	8,5	3,6	3,5	3,4	21,2	17,1	15,3	37%	39%	40%	2,4%	2,5%	2,5%
Israel Chemicals	1609,00	6,4	6,1	6,0	1,5	1,4	1,3	10,9	10,1	9,8	23%	23%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
K+S	12,41	7,5	6,6	6,1	1,4	1,3	1,3	11,1	8,5	7,2	19%	20%	21%	3,3%	4,6%	5,4%
Phosagro	2527,00	6,1	5,9	5,7	1,9	1,9	1,8	9,3	9,9	9,6	31%	31%	31%	6,0%	5,3%	5,5%
The Mosaic Company	19,34	6,6	5,4	4,8	1,2	1,1	1,1	16,6	10,1	7,9	18%	21%	23%	1,0%	1,1%	1,5%
Yara International	388,80	51,5	44,2	42,1	8,1	7,6	7,4	-	-	-	16%	17%	18%	0,5%	0,7%	0,5%
ZA Police	13,80	5,9	4,8	4,8	1,3	1,2	1,2	1,7	1,2	1,2	21%	24%	24%	60,2%	65,2%	72,5%
ZCh Puławy	89,40	1,7	1,7	-	0,3	0,3	0,2	6,7	7,2	-	15%	15%	-	5,6%	5,6%	-
Mediana		6,5	6,4	6,1	1,4	1,4	1,3	9,5	9,9	9,4	20%	22%	23%	2,9%	3,5%	2,5%
Spółki chemiczne																
Ciech	30,25	4,9	4,8	4,6	0,8	0,9	0,8	6,8	7,1	7,0	17%	19%	18%	0,0%	0,0%	7,0%
Akzo Nobel	81,90	13,4	11,8	11,0	1,9	1,8	1,8	25,5	19,7	17,7	14%	16%	16%	2,3%	2,6%	2,9%
BASF	62,98	9,3	8,1	7,6	1,2	1,2	1,2	16,2	13,9	12,5	13%	15%	15%	5,0%	5,1%	5,4%
Croda	4760,00	16,2	15,2	14,4	4,7	4,5	4,4	24,9	23,2	21,8	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	4,20	3,3	2,8	2,4	0,7	0,6	0,5	5,0	4,4	3,9	20%	20%	21%	5,1%	5,5%	6,4%
Soda Sanayii	5,77	4,1	3,5	3,0	1,0	0,9	0,7	4,5	4,6	4,0	24%	25%	24%	5,9%	5,9%	6,8%
Solvay	92,66	5,5	5,2	5,0	1,2	1,1	1,1	11,1	10,5	9,5	22%	22%	22%	4,1%	4,3%	4,5%
Tata Chemicals	578,85	8,1	7,1	6,4	1,5	1,4	1,3	14,0	12,7	11,2	18%	20%	20%	2,1%	2,5%	2,1%
Tessenderlo Chemie	28,30	5,7	5,3	5,0	0,8	0,7	0,7	14,6	11,5	10,1	13%	14%	14%	-	-	-
Wacker Chemie	63,38	5,0	4,5	4,2	0,8	0,8	0,7	20,9	14,9	12,0	16%	17%	18%	3,5%	4,3%	4,9%
Mediana		5,6	5,3	5,0	1,1	1,0	1,0	14,3	12,1	10,7	18%	19%	19%	3,5%	4,3%	4,9%

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	77,70	3,9	4,5	3,9	0,9	0,9	0,8	6,7	9,6	8,1	23%	20%	21%	0,0%	1,9%	3,1%
Anglo American	1923,60	3,8	4,1	4,4	1,4	1,4	1,4	7,8	8,7	9,5	36%	34%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	864,00	5,5	5,5	5,0	2,7	2,7	2,5	17,4	17,8	14,8	49%	48%	50%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	35,07	3,5	3,3	3,7	1,9	1,8	1,9	12,5	10,9	12,3	53%	54%	51%	4,3%	3,1%	2,6%
Boliden	238,60	5,4	5,2	5,4	1,3	1,3	1,3	11,3	10,7	11,1	24%	24%	24%	4,6%	4,8%	4,8%
First Quantum	9,64	8,0	5,5	5,3	3,2	2,3	2,3	17,6	12,1	9,1	40%	42%	43%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	8,96	10,1	7,2	4,4	2,0	1,9	1,6	62,2	14,3	6,2	19%	26%	35%	2,2%	3,3%	4,1%
Fresnillo	654,20	8,2	6,6	5,3	3,1	2,9	2,6	32,7	23,8	15,8	37%	43%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	8441,00	4,9	4,2	4,0	2,2	2,0	2,0	22,7	15,2	14,6	44%	48%	48%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	4,55	3,6	3,1	2,7	1,2	1,1	1,1	-	24,3	10,4	33%	36%	40%	0,3%	0,3%	0,2%
KAZ Minerals	407,40	4,4	4,4	4,2	2,4	2,3	2,2	5,2	5,1	4,6	54%	53%	53%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	6,46	6,1	3,7	3,3	2,2	1,7	1,5	19,1	8,6	7,3	36%	45%	47%	1,1%	1,2%	1,5%
MMC Norilsk Nickel	24,89	6,7	6,4	6,3	3,7	3,7	3,5	10,8	10,5	10,1	56%	58%	56%	9,6%	10,8%	11,6%
OZ Minerals	9,37	6,6	5,2	4,2	2,9	2,3	2,1	17,1	12,4	8,4	44%	45%	49%	2,3%	2,5%	3,0%
Polymetal Intl	1159,50	8,2	7,4	7,5	3,8	3,6	3,6	12,4	10,5	10,6	47%	49%	48%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	7530,50	7,9	7,3	7,5	5,1	4,7	4,8	10,8	10,2	11,0	64%	65%	63%	4,2%	4,7%	4,4%
Sandfire Resources	6,17	2,5	2,0	1,9	1,3	1,1	1,1	8,7	6,7	5,6	51%	55%	57%	4,1%	4,5%	5,1%
Southern CC	33,28	8,6	8,3	8,0	4,3	4,2	3,9	15,8	15,2	14,8	50%	50%	49%	4,6%	4,5%	4,3%
Mediana		5,8	5,2	4,4	2,3	2,2	2,0	12,5	10,8	10,3	44%	46%	48%	0,7%	1,6%	2,0%
Węgiel																
JSW	21,24	0,3	1,5	1,1	0,1	0,2	0,2	3,6	-	18,4	19%	12%	16%	8,1%	0,0%	0,0%
Alliance Res Partners	13,97	3,8	4,5	4,8	1,2	1,2	1,3	4,8	9,3	12,6	31%	28%	27%	15,3%	13,3%	13,3%
Arch Coal	77,41	2,8	3,3	3,4	0,5	0,6	0,5	4,9	6,3	6,6	19%	16%	16%	2,3%	2,3%	2,3%
Banpu	13,30	10,9	11,4	10,8	2,1	2,2	2,4	13,1	11,7	11,1	19%	19%	22%	3,7%	3,8%	4,1%
BHP Group	48,35	3,5	3,4	3,7	1,9	1,8	1,9	12,7	11,1	12,6	53%	54%	51%	9,2%	6,7%	5,5%
China Coal Energy	3,18	4,8	4,8	5,2	0,9	1,0	1,0	6,7	7,1	7,0	20%	20%	19%	3,7%	3,3%	3,1%
LW Bogdanka	34,40	1,2	1,3	1,4	0,4	0,4	0,4	4,2	5,1	6,0	35%	33%	31%	2,9%	5,7%	6,2%
Natural Res Partners	26,43	1,6	1,7	1,7	1,2	1,3	1,4	5,3	4,9	4,8	77%	78%	78%	6,8%	6,8%	6,8%
Peabody Energy Corp	14,76	2,2	2,7	2,8	0,4	0,4	0,4	11,6	-	-	19%	16%	16%	15,4%	3,6%	3,7%
PT Bukit Asam Tbk	2260,00	3,4	3,5	3,3	0,9	0,9	0,9	5,8	6,3	6,1	28%	26%	26%	12,4%	11,9%	11,0%
Rio Tinto	4104,00	3,4	3,8	4,2	1,7	1,8	1,9	7,9	8,9	10,7	49%	47%	44%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	22,90	5,3	4,8	4,6	2,7	2,3	2,2	8,3	7,5	7,6	50%	47%	48%	6,6%	6,9%	7,6%
Shaanxi Heima Coking	3,46	-	-	-	0,7	0,6	0,6	13,3	11,5	11,2	-	-	-	-	-	-
Shanxi Xishan Coal&Ele	5,93	5,3	5,4	5,3	1,0	1,0	1,0	9,4	9,4	9,3	19%	19%	19%	3,2%	3,2%	3,0%
Shougang Fushan Res	1,59	0,7	0,6	0,7	0,4	0,3	0,3	6,8	6,4	7,0	54%	54%	49%	7,5%	7,4%	5,9%
Stanmore Coal	1,16	1,4	1,8	2,4	0,5	0,5	0,6	3,4	4,8	6,6	37%	30%	24%	7,0%	6,1%	5,9%
Teck Resources	15,86	3,0	3,2	3,3	1,2	1,2	1,3	6,0	6,4	6,9	40%	39%	38%	1,7%	2,5%	4,5%
Terracom	0,42	1,7	2,4	2,1	0,5	0,5	0,5	3,2	-	3,8	30%	22%	24%	-	4,8%	7,1%
Warrior Met Coal	20,83	2,0	3,0	3,1	0,8	1,0	1,0	3,2	4,8	5,5	41%	33%	33%	16,9%	9,1%	12,2%
Yanzhou Coal Mining	7,95	3,7	4,1	4,2	1,0	1,1	1,1	3,9	4,2	4,4	28%	26%	25%	11,7%	6,7%	6,1%
Mediana		3,0	3,3	3,3	0,9	1,0	1,0	5,9	6,4	7,0	31%	28%	26%	6,9%	5,7%	5,9%

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	4,55	5,2	5,3	5,1	1,3	1,4	1,4	30,6	25,3	21,6	26%	26%	27%	0,0%	0,0%	8,8%
Orange Polska	5,69	4,7	4,5	4,2	1,3	1,3	1,2	36,8	23,1	16,5	29%	29%	29%	0,0%	0,0%	4,4%
Play	29,00	5,9	5,9	5,5	2,0	2,0	1,9	8,9	8,2	8,2	34%	35%	35%	5,0%	4,9%	4,9%
Mediana		5,2	5,3	5,1	1,3	1,4	1,4	30,6	23,1	16,5	29%	29%	29%	0%	0,0%	4,9%
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	28,03	6,3	6,3	6,3	2,1	2,1	2,1	16,5	16,4	16,7	33%	33%	33%	5,4%	5,5%	5,6%
Telefonica CP	215,00	6,8	6,9	6,9	2,1	2,1	2,0	12,9	13,4	13,4	30%	30%	30%	9,7%	9,7%	9,7%
Hellenic Telekom	13,00	5,4	5,3	5,1	1,9	1,9	1,8	18,1	14,8	12,9	35%	35%	36%	4,3%	4,7%	5,0%
Matav	445,00	4,2	4,2	4,2	1,3	1,3	1,3	9,8	9,4	9,6	31%	31%	31%	5,9%	6,2%	6,8%
Telecom Austria	6,75	5,1	5,0	4,9	1,7	1,7	1,7	10,6	10,0	9,6	34%	34%	35%	3,1%	3,8%	4,2%
Mediana		5,4	5,3	5,1	1,9	1,9	1,8	12,9	13,4	12,9	33%	33%	33%	5,4%	5,5%	5,6%
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	184,86	3,9	3,7	3,7	1,3	1,3	1,3	7,1	7,6	7,4	32%	34%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	15,29	5,7	5,4	5,1	1,8	1,8	1,7	15,2	13,9	12,4	32%	33%	33%	4,8%	5,0%	5,3%
KPN	2,93	7,8	7,6	7,3	3,3	3,4	3,4	25,0	21,7	18,7	43%	44%	47%	4,5%	4,7%	5,0%
Orange France	14,49	5,2	5,1	5,0	1,6	1,6	1,6	13,9	13,0	12,1	31%	31%	32%	4,9%	5,2%	5,4%
Swisscom	500,40	7,9	8,0	7,9	3,0	3,0	3,0	17,4	17,7	17,7	38%	38%	38%	4,4%	4,4%	4,4%
Telefonica S.A.	6,89	5,3	5,3	5,2	1,8	1,8	1,8	10,1	9,5	8,9	34%	34%	35%	5,9%	5,9%	6,0%
Telia Company	44,34	9,0	8,8	8,6	3,1	3,1	3,1	18,3	16,9	15,8	35%	35%	36%	5,5%	5,7%	5,8%
TI	0,53	4,6	4,7	4,6	2,0	2,0	2,0	8,6	8,2	7,9	42%	42%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		5,5	5,4	5,2	1,9	1,9	1,9	14,6	13,5	12,2	35%	35%	35%	4,7%	4,9%	5,2%

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	9,32	4,3	4,0	3,5	0,4	0,4	0,4	31,0	16,4	10,2	9%	10%	11%	5,4%	5,4%	5,4%
Wirtualna Polska	66,00	10,9	9,7	8,8	3,4	3,1	2,8	20,7	17,7	16,1	31%	32%	32%	1,5%	2,5%	3,0%
Mediana		7,6	6,8	6,1	1,9	1,7	1,6	25,8	17,1	13,2	20%	21%	21%	3,4%	3,9%	4,2%
Dzienniki																
Amolgo Mondadori	1,74	6,4	5,8	5,8	0,6	0,6	0,6	12,6	11,6	11,6	10%	11%	11%	3,3%	4,1%	2,8%
Axel Springer	62,90	7,8	7,8	7,0	1,8	1,7	1,7	24,1	24,6	21,5	23%	22%	24%	3,4%	3,5%	3,7%
Daily Mail	825,00	9,3	10,1	9,4	1,3	1,3	1,3	21,9	20,3	19,0	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	-	10,8	8,0	8%	9%	10%	2,0%	3,6%	7,2%
New York Times	28,14	19,9	17,9	14,9	2,4	2,3	2,2	37,1	33,4	25,9	12%	13%	15%	0,7%	0,7%	0,8%
Promotora de Inform	1,30	8,3	7,0	6,5	1,7	1,7	1,6	20,0	13,8	8,8	21%	23%	25%	0,0%	0,0%	-
Mediana		8,0	7,4	6,7	1,5	1,5	1,4	21,9	17,1	15,3	13%	13%	14%	1,4%	2,1%	2,8%
TV																
Atresmedia Corp	3,52	5,5	5,6	5,8	1,0	1,0	1,0	6,4	6,5	6,8	18%	17%	17%	12,8%	12,3%	12,1%
Gestevisión Telecinco	5,69	6,9	7,5	7,7	1,8	1,8	1,8	9,5	9,6	9,8	26%	24%	24%	7,5%	8,2%	8,0%
ITV PLC	121,75	8,3	8,0	7,7	1,8	1,8	1,7	9,4	9,2	8,8	22%	22%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	15,18	5,1	5,0	4,9	1,3	1,3	1,3	11,0	10,5	10,1	25%	25%	26%	6,4%	6,6%	7,0%
Mediaset SPA	2,59	4,2	4,0	3,6	1,4	1,4	1,4	12,8	10,8	9,9	33%	35%	40%	4,5%	6,0%	6,4%
Prosieben	12,61	5,7	5,5	5,3	1,3	1,2	1,2	6,4	6,1	5,8	23%	23%	23%	8,1%	8,3%	7,9%
TF1-TV Francaise	8,20	3,5	3,4	3,2	0,7	0,7	0,7	9,8	8,9	7,9	20%	21%	21%	5,5%	6,0%	6,1%
Mediana		5,5	5,5	5,3	1,3	1,3	1,3	9,5	9,2	8,8	23%	23%	23%	6,4%	6,6%	7,0%
Pay TV																
Cogeco	107,74	6,0	5,9	5,8	2,9	2,8	2,8	15,6	14,1	14,1	48%	48%	48%	1,9%	2,1%	2,4%
Comcast	44,50	8,8	8,2	8,0	2,8	2,6	2,6	14,7	13,2	12,4	31%	32%	32%	1,9%	2,0%	2,2%
Dish Network	33,15	9,3	10,1	11,0	1,7	1,8	1,8	13,6	18,7	20,8	19%	18%	16%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	23,80	4,6	4,6	4,6	1,9	1,9	1,9	-	-	-	41%	42%	41%	0,0%	0,0%	-
Shaw Communications	19,67	7,9	7,5	7,2	3,2	3,1	3,0	18,9	19,2	17,9	41%	41%	42%	8,1%	8,1%	8,2%
Mediana		7,9	7,5	7,2	2,8	2,6	2,6	15,1	16,4	16,0	41%	41%	41%	1,9%	2,0%	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	50,20	4,5	4,1	4,0	0,7	0,6	0,6	13,4	13,1	12,9	15%	15%	15%	6,1%	4,6%	4,5%
Comarch	174,00	6,4	5,7	5,3	1,0	0,9	0,8	15,1	13,6	12,8	15%	15%	15%	0,9%	0,9%	0,9%
Mediana		5,4	4,9	4,6	0,8	0,7	0,7	14,2	13,4	12,9	15%	15%	15%	3,5%	2,7%	2,7%
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	65,46	7,2	6,9	6,4	1,0	1,0	1,0	7,8	7,3	6,8	14%	14%	15%	2,4%	2,7%	2,9%
CapGemini	107,35	8,6	8,1	7,7	1,3	1,2	1,2	16,4	15,0	13,9	15%	15%	15%	1,7%	1,9%	2,1%
IBM	141,13	9,7	9,1	8,7	2,2	2,1	2,1	11,0	10,5	9,8	23%	23%	24%	4,6%	4,8%	5,0%
Indra Sistemas	8,01	5,4	5,1	4,8	0,6	0,6	0,6	10,8	9,3	8,5	11%	11%	11%	1,2%	2,1%	2,5%
Microsoft	139,10	18,7	16,3	14,6	8,0	7,1	6,4	30,3	26,5	23,5	43%	44%	44%	1,3%	1,4%	1,5%
Oracle	55,49	10,7	10,4	10,1	5,0	4,9	4,8	16,1	14,3	13,2	47%	47%	47%	1,5%	1,7%	1,7%
SAP	104,68	16,9	14,4	12,8	5,0	4,7	4,3	21,5	19,2	17,1	30%	32%	34%	1,5%	1,7%	1,8%
TietoEnator	24,16	8,4	7,9	7,7	1,2	1,2	1,2	13,2	12,8	12,2	15%	15%	15%	6,1%	6,3%	6,5%
Mediana		9,2	8,6	8,2	1,8	1,7	1,6	14,6	13,5	12,7	19%	19%	20%	1,6%	2,0%	2,3%

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	389,50	18,3	22,6	5,8	10,5	9,4	3,8	26,1	37,2	9,2	58%	42%	66%	0,0%	0,0%	0,0%
CD Projekt	230,50	-	8,4	9,2	57,6	6,3	7,3	-	9,6	10,8	21%	76%	80%	0,5%	0,0%	0,0%
PlayWay	187,20	14,8	13,1	11,7	9,7	8,7	7,9	22,4	20,5	19,1	66%	67%	67%	1,3%	3,3%	3,6%
Activision Blizzars	53,69	16,9	14,3	13,0	6,0	5,4	5,0	24,5	21,2	18,7	35%	38%	39%	0,7%	0,7%	0,8%
Capcom	2848,00	14,4	13,2	11,7	3,5	3,8	3,4	23,2	19,7	18,7	24%	29%	29%	1,2%	1,4%	1,5%
Take Two	122,40	16,7	17,3	16,1	4,0	4,3	4,2	25,9	25,9	25,1	24%	25%	26%	-	-	-
Ubisoft	56,88	6,5	7,0	6,3	3,2	3,0	2,8	19,2	19,9	17,6	50%	42%	44%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	92,53	15,7	13,6	12,1	5,0	4,6	4,3	23,6	20,1	18,2	32%	34%	36%	-	0,0%	0,0%
Paradox Interactive	131,50	17,8	13,6	11,4	9,9	8,0	7,0	42,5	32,8	22,2	56%	59%	61%	1,4%	1,8%	1,4%
Mediana		16,2	13,6	11,7	6,0	5,4	4,3	24,0	20,5	18,7	35%	42%	44%	0,7%	0,4%	0,4%

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

Steam Global Top Sellers

2019-10-11	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Cena (PLN)	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.
Frostpunk	11 bit studios	24	-10	-	89	55,00	0%	-	86,43
Frostpunk: SP	11 bit studios	102	-53	-	97	88,00	0%	-	88,00
Children of Morta	11 bit studios	53	-33	-	87	72,00	0%	-	75,20
Blair Witch	Bloober Team	200+	-	-	-	-	-	-	-
Cyberpunk 2077	CD Projekt	36	+2	+7	48	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	200+	-	-	181	-	-	-	100,00
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	101	-	+4	95	150,00	0%	0%	150,00
Green Hell	Creepy Jar	114	-3	-16	81	90,00	0%	0%	90,00
Dying Light	Techland	200+	-	-	79	-	-	-	50,50

Steam Wishlist

2019-10-11	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	57	+2	+4	59	2020
Bum Simulator	PlayWay	46	-	+3	48	2019
I am Your President	PlayWay	58	+2	+2	60	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	51	+1	+3	53	2019
Ship Builder Simulator	PlayWay	78	+1	+3	80	TBA
Tank Mechanic Simulator	PlayWay	66	+3	+5	70	2019
Dying Light 2	Techland	7	-	+1	7	wiosna '20
Chernobylite	The Farm 51	39	-	+7	43	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	91,15	8,0	7,8	7,6	1,4	1,3	1,3	17,1	17,0	16,3	17%	17%	17%	4,1%	4,3%	4,5%
Astaldi	0,68	0,4	0,4	0,4	0,0	0,0	0,0	0,9	0,8	0,9	9%	9%	9%	-	-	#####
Budimex	126,80	7,3	7,1	8,2	0,3	0,3	0,3	18,3	16,2	18,7	4%	5%	4%	9,7%	4,8%	5,3%
Ferrovial	25,81	-	40,0	35,3	4,1	4,0	3,9	-	43,1	37,5	3%	10%	11%	2,9%	3,0%	3,0%
Hochtief	102,90	3,9	3,7	3,4	0,2	0,2	0,2	10,9	10,2	9,9	6%	6%	7%	5,9%	6,3%	6,5%
Mota Engil	1,83	4,2	3,8	-	0,6	0,6	0,5	14,0	9,1	6,5	15%	15%	-	2,5%	6,0%	-
NCC	164,90	7,3	5,9	5,6	0,3	0,3	0,3	17,5	12,1	11,3	4%	5%	5%	3,7%	4,6%	4,7%
Skanska	198,40	9,2	9,1	8,6	0,5	0,5	0,5	14,8	14,9	14,0	5%	5%	6%	3,3%	3,6%	4,0%
Strabag	28,70	2,4	2,5	2,4	0,1	0,2	0,1	8,7	9,0	8,4	6%	6%	6%	4,5%	4,6%	5,1%
Mediana		5,7	5,9	6,6	0,3	0,3	0,3	14,4	12,1	11,3	6%	6%	6%	3,9%	4,6%	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	33,80	6,9	7,2	6,5	1,5	1,5	1,5	7,2	7,6	6,8	24%	23%	23%	13,9%	12,6%	12,0%
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	2,39	4,4	7,6	7,1	-	-	-	-	-	-	31%	25%	20%	11,3%	13,0%	6,3%
Echo Investment	4,78	11,4	12,5	13,5	1,2	1,2	1,2	7,1	8,9	11,2	43%	39%	30%	9,3%	9,3%	6,1%
GTC	9,43	15,4	14,6	13,6	1,0	0,9	0,9	10,9	10,6	10,1	84%	81%	80%	0,2%	0,2%	0,3%
CA Immobilien Anlagen	33,60	27,0	23,7	21,6	1,1	1,1	1,0	26,8	23,5	21,3	78%	68%	66%	2,9%	3,1%	3,4%
Deutsche Euroshop AG	25,42	15,4	15,5	15,5	0,7	0,7	0,7	13,6	13,1	12,7	88%	88%	88%	6,1%	6,2%	6,3%
Immofinanz AG	26,25	30,3	27,6	26,9	1,0	0,9	0,9	17,1	18,0	16,1	47%	54%	53%	3,4%	3,7%	4,0%
Klepierre	31,05	20,2	19,4	19,1	0,8	0,9	0,9	11,5	11,2	10,9	83%	85%	85%	7,1%	7,3%	7,4%
Segro	796,00	35,6	32,0	29,3	1,1	1,0	1,0	32,4	29,7	27,7	77%	80%	82%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		15,4	15,0	14,5	1,1	1,0	1,0	11,5	11,2	11,2	62%	61%	59%	6,6%	6,7%	6,2%

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

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

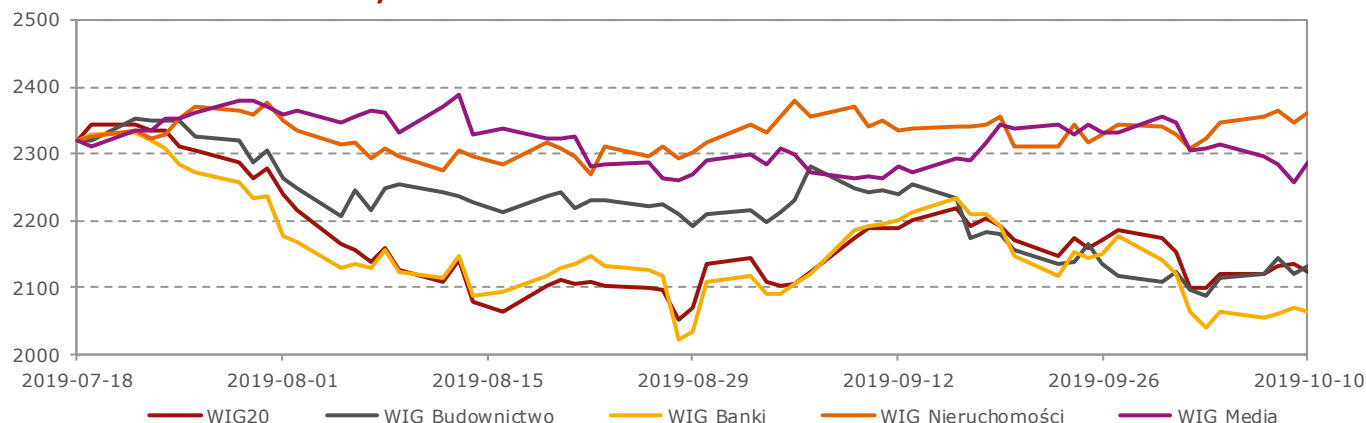
	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
CCC	128,00	6,7	5,3	5,1	1,1	0,9	0,8	47,8	19,7	17,4	16%	18%	16%	0,4%	1,6%	1,6%
LPP	7790,00	10,8	9,7	8,4	1,5	1,3	1,1	21,3	19,2	17,6	14%	14%	14%	0,8%	1,0%	0,8%
Monnari	3,07	1,4	0,7	-	0,1	0,0	-	6,1	6,0	5,2	7%	7%	-	0,0%	0,0%	0,0%
VRG	4,12	8,2	7,0	6,1	1,0	0,8	0,7	13,1	11,4	10,3	12%	12%	12%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		7,4	6,1	6,1	1,0	0,9	0,8	17,2	15,3	13,8	13%	13%	14%	0,2%	0,5%	0,4%
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	6980,00	9,3	9,1	8,6	1,7	1,6	1,6	18,9	18,5	17,7	18%	18%	18%	2,3%	2,4%	2,4%
Adidas	278,60	15,8	14,5	13,0	2,3	2,2	2,0	28,4	25,2	21,9	15%	15%	16%	1,4%	1,6%	1,8%
Assoc Brit Foods	2106,00	8,0	7,5	7,0	1,0	1,0	0,9	15,5	14,3	13,3	13%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Caleries	21,16	4,7	4,4	4,2	0,3	0,3	0,3	9,3	8,8	7,7	7%	7%	7%	1,3%	1,3%	1,3%
Crocs	30,16	13,7	11,8	11,0	1,7	1,6	1,5	21,9	19,0	16,0	13%	14%	14%	-	-	-
Foot Locker	41,99	4,3	4,2	4,2	0,5	0,5	0,5	9,2	8,5	8,1	11%	11%	11%	3,3%	3,6%	4,0%
Geox	1,19	5,6	4,5	3,1	0,4	0,4	0,3	-	22,5	14,9	7%	8%	11%	1,7%	2,8%	5,1%
H&M	202,30	11,2	10,5	9,9	1,3	1,3	1,2	26,0	24,0	22,4	12%	12%	12%	4,6%	4,6%	4,5%
Hugo Boss	44,77	5,6	5,2	4,9	1,1	1,0	1,0	12,1	10,9	10,1	19%	20%	20%	6,4%	7,0%	7,7%
Inditex	28,20	14,5	10,8	10,3	3,1	2,9	2,7	25,2	23,1	21,6	21%	27%	26%	2,8%	3,7%	4,1%
KappAhl	20,02	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	198,13	28,4	23,7	20,4	7,2	6,0	5,3	52,9	41,8	35,3	25%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	93,00	20,5	18,7	16,4	3,0	2,9	2,7	36,1	32,2	27,4	15%	15%	16%	0,9%	1,0%	1,1%
Under Armour	19,64	9,1	7,5	6,0	0,7	0,7	0,6	57,9	40,9	29,3	8%	9%	11%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		9,2	8,3	7,8	1,2	1,2	1,1	21,9	20,7	16,8	13%	13%	13%	1,7%	2,4%	2,4%

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	189,69	13,7	12,2	11,1	2,9	2,7	2,5	36,2	31,8	28,4	21%	22%	22%	0,9%	1,0%	1,1%
Hermes International	631,60	24,3	22,2	20,4	9,3	8,5	7,9	43,9	39,7	36,0	38%	38%	39%	0,9%	1,0%	1,1%
Kering	462,60	11,1	10,2	9,6	3,8	3,5	3,3	18,5	16,2	15,0	34%	35%	34%	2,5%	2,8%	3,1%
LVMH	376,85	14,0	12,9	12,0	3,7	3,5	3,2	26,2	23,6	21,6	27%	27%	27%	1,8%	2,0%	2,2%
Moncler	33,82	13,9	12,4	11,2	5,0	4,4	4,0	23,0	21,3	19,2	36%	36%	36%	1,3%	1,5%	1,8%
Mediana		13,9	12,4	11,2	3,8	3,5	3,3	26,2	23,6	21,6	34%	35%	34%	1,3%	1,5%	1,8%
E-commerce																
Asos	2450,00	18,4	12,9	10,0	0,8	0,7	0,6	-	40,1	27,7	4%	5%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
boohoo.com	267,20	36,4	26,2	21,5	3,5	2,6	2,0	66,8	52,4	41,1	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	40,91	27,5	22,3	17,1	1,5	1,3	1,1	-	59,8	-	5%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		27,5	22,3	17,1	1,5	1,3	1,1	66,8	46,2	41,1	5%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Handel spożywczy																
Dino	144,30	20,1	15,1	11,8	1,9	1,5	1,1	34,7	25,2	19,4	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Eurocash	20,60	8,5	7,6	6,4	0,1	0,1	0,1	39,8	28,2	19,9	2%	2%	2%	4,9%	1,3%	1,8%
Jeronimo Martins	15,07	9,4	8,5	8,0	0,5	0,5	0,5	21,4	19,2	18,3	6%	6%	6%	1,8%	1,9%	2,0%
Carrefour	15,06	4,9	4,5	4,3	0,2	0,2	0,2	13,0	11,3	10,5	5%	5%	5%	3,4%	3,8%	4,0%
AXFood	208,00	10,6	10,4	10,2	0,9	0,9	0,9	26,8	26,2	25,9	9%	9%	9%	3,4%	3,4%	3,2%
Tesco	227,40	7,3	5,6	5,4	0,4	0,4	0,4	16,0	13,7	12,5	5%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	22,48	6,3	6,1	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	2068,00	5,8	5,3	4,9	0,4	0,4	0,3	13,4	12,2	11,2	7%	7%	7%	5,3%	6,2%	7,0%
Magnit	3277,00	5,1	4,5	4,0	0,4	0,3	0,3	10,7	8,6	7,4	7%	7%	7%	6,9%	7,3%	8,3%
Sonae	0,89	9,7	9,1	7,0	0,8	0,7	0,7	12,2	10,5	8,5	8%	8%	10%	4,9%	5,4%	5,5%
Mediana		7,9	6,9	6,3	0,5	0,4	0,4	15,0	13,4	12,5	7%	7%	7%	3,4%	3,5%	3,5%

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

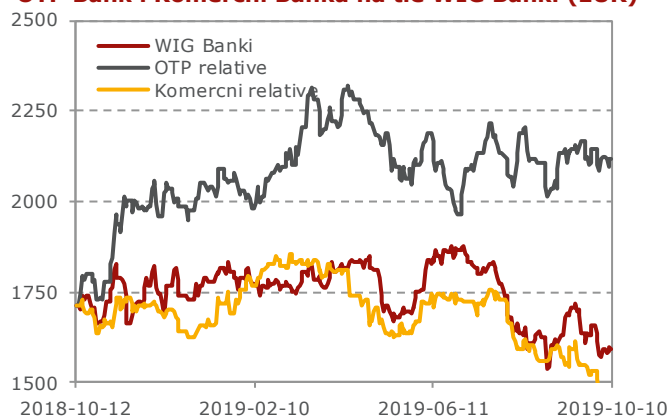
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



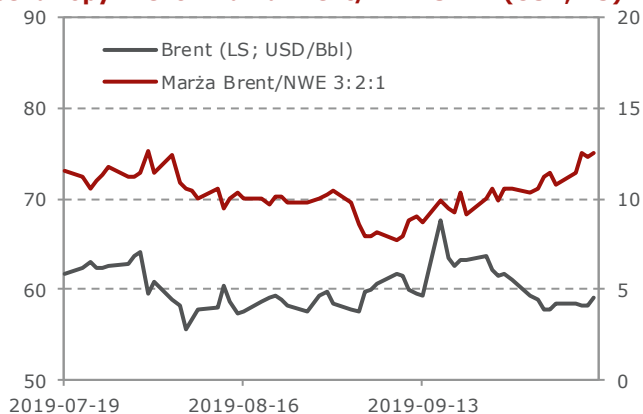
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



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



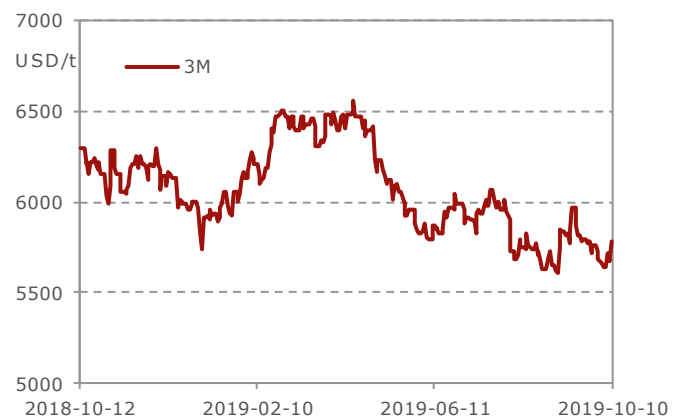
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



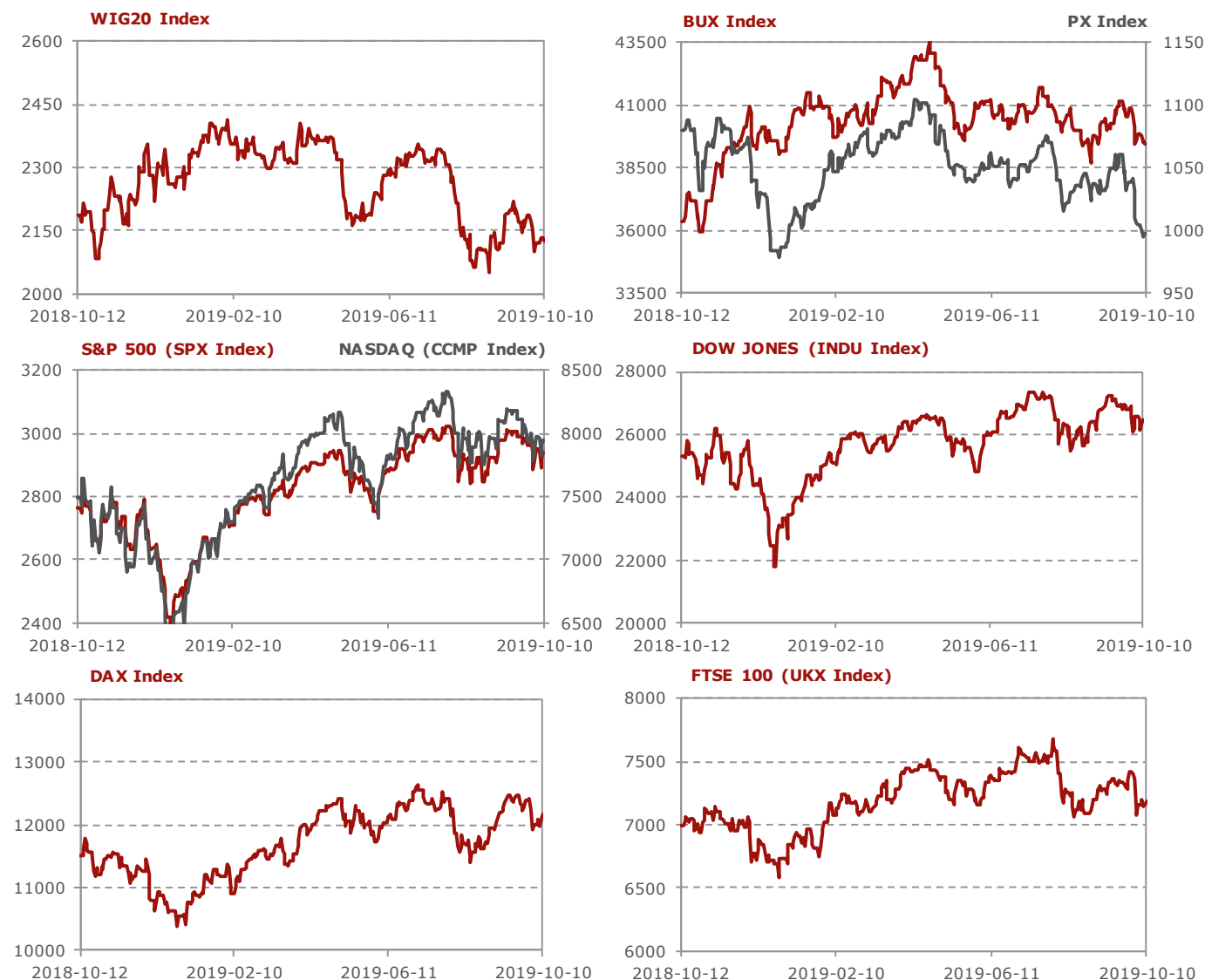
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



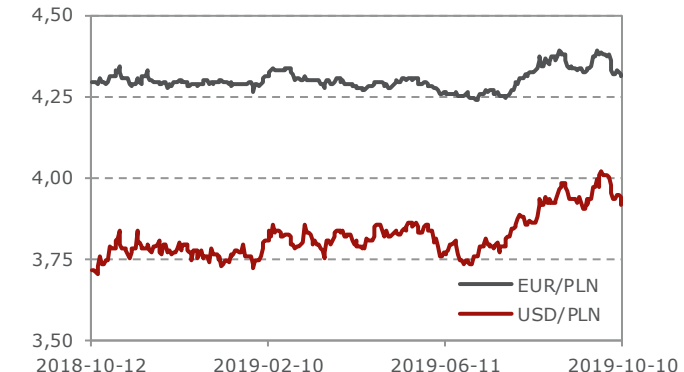
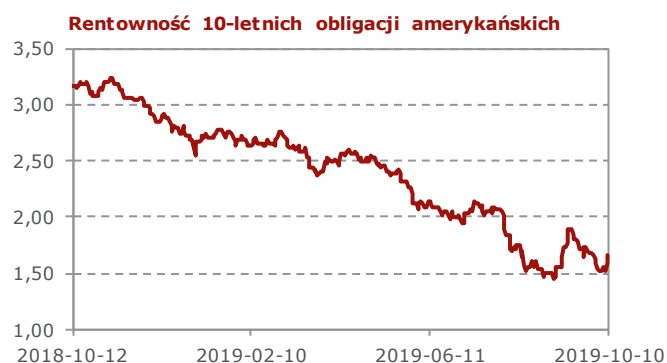
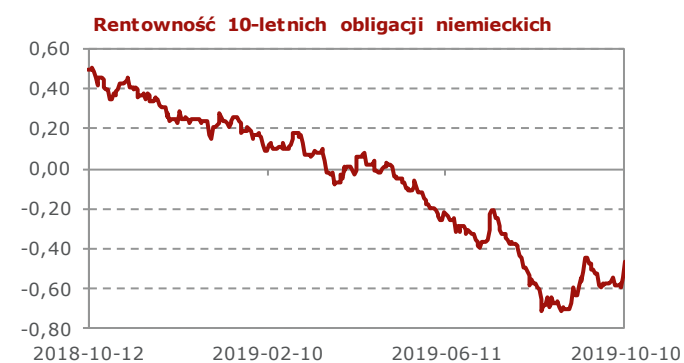
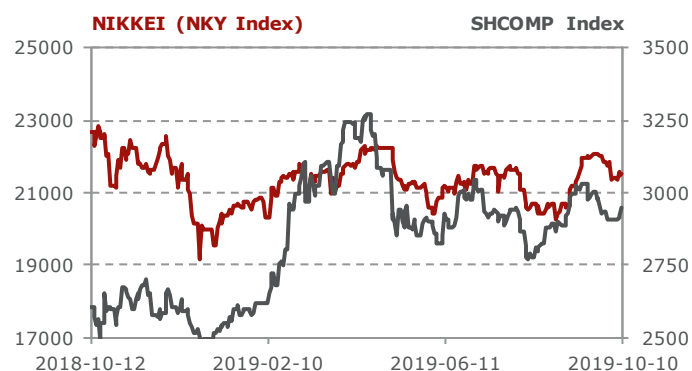
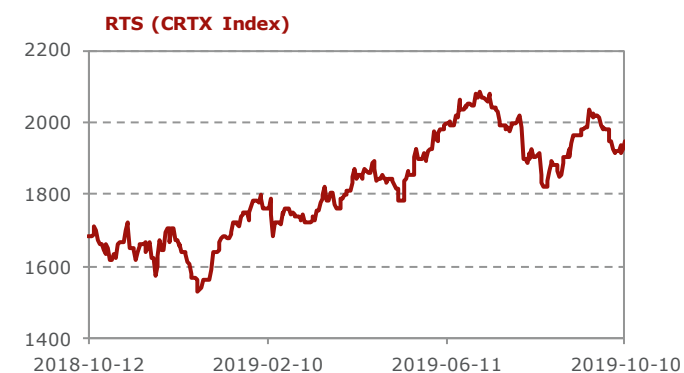
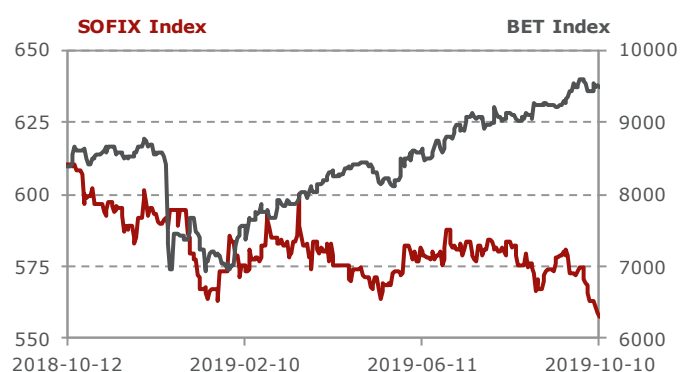
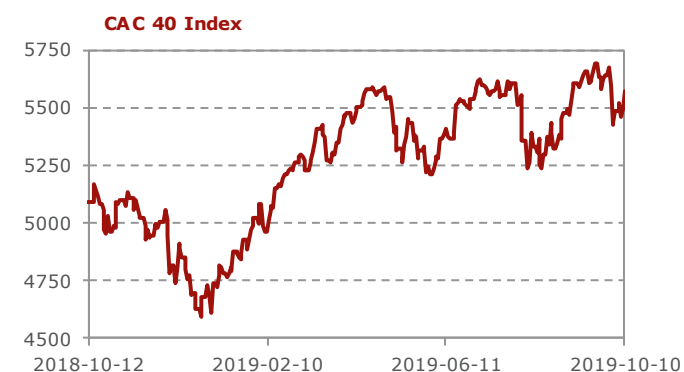
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-10-10	26 317,35	26 603,31	26 314,51	26 496,67	+0,57%
S&P 500	2019-10-10	2 918,55	2 948,46	2 917,12	2 938,13	+0,64%
NASDAQ	2019-10-10	7 904,56	7 982,85	7 899,81	7 950,78	+0,60%
DAX	2019-10-10	12 082,89	12 202,71	12 029,46	12 164,20	+0,58%
CAC 40	2019-10-10	5 520,98	5 581,07	5 487,17	5 569,05	+1,27%
FTSE 100	2019-10-10	7 166,50	7 212,90	7 130,52	7 186,36	+0,28%
WIG20	2019-10-10	2 134,52	2 136,96	2 113,87	2 122,99	-0,53%
BUX	2019-10-10	39 519,88	39 612,42	39 329,42	39 466,35	-0,20%
PX	2019-10-10	997,02	1 000,36	994,83	997,28	+0,07%
RTS	2019-10-10	1 934,58	1 949,86	1 917,49	1 945,50	+0,99%
SOFIX	2019-10-10	559,26	559,26	556,97	557,44	-0,33%
BET	2019-10-10	9 511,76	9 534,64	9 466,07	9 479,50	-0,37%
XU100	2019-10-10	99 957,90	100 259,50	97 510,69	98 780,39	-0,87%
BETELES	2019-10-10	135,59	136,57	134,57	136,57	+0,72%
NIKKEI	2019-10-10	21 456,27	21 601,46	21 308,88	21 551,98	+0,45%
SHCOMP	2019-10-10	2 923,71	2 949,24	2 918,23	2 947,71	+0,78%
Miedź	2019-10-10	5 671,50	5 790,00	5 665,00	5 781,00	+1,71%
Ropa	2019-10-10	57,95	59,42	57,72	59,39	+1,92%
USD/PLN	2019-10-10	3,9388	3,9405	3,9119	3,9161	-0,58%
EUR/PLN	2019-10-10	4,3218	4,3266	4,3090	4,3103	-0,27%
EUR/USD	2019-10-10	1,0971	1,1034	1,0971	1,1005	+0,31%
USBonds10	2019-10-10	1,5545	1,6698	1,5443	1,6681	+0,0845
GRBonds10	2019-10-10	-0,5510	-0,4680	-0,5550	-0,4690	+0,0790
PLBonds10	2019-10-10	1,9080	1,9400	1,9020	1,9370	+0,0350



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.