

piątek, 18 października 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
57297,12 398,76 (0,7%)	2173,75 17,69 (0,82%)	3670,47 25,79 (0,71%)	11452,13 -37,16 (-0,32%)	2,012 -0,009 (-0,45%)	53,36 -0,3 (-0,56%)	3,8478 0 (-0,09%)	4,2811 0 (-0,05%)

Informacje ze spółek i sektorów

Stelmet	Podniesiona cena w wezwaniu na akcje Stelmetu do 8,40 zł Stanisław Bieńkowski podwyższył cenę za akcję w wezwaniu do sprzedaży Stelmetu do 8,40 zł z wcześniej proponowanych 7,74 zł. Przedmiotem wezwania jest 29 084 435 akcji Stelmetu, które stanowią 99,05% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu. Podwyższona cena zostanie zapłacona również za akcje objęte zapisami złożonymi przed dniem opublikowania komunikatu. Zapisy przyjmowane są w dniach 2 października – 31 października. Pośredniczącym w wezwaniu jest Biuro Maklerskie PKO BP.
PKP Cargo	Rozpoczęcie rozmów w sprawie kupna udziałów w rumuńskich spółkach PKP Cargo rozpoczęło rozmowy dotyczące zakupu udziałów w trzech rumuńskich spółkach: Vest Trans Rail, Ferest Logistics oraz Romcargounit. Spółki prowadzą działalność w obszarze kolejowych przewozów towarowych na rumuńskim rynku. Firmy powiązane są ze sobą w aspekcie właścicielskim i biznesowym. Rozmowy są prowadzone w ramach realizacji strategii rozwoju PKP Cargo na lata '19-'23 w zakresie ekspansji zagranicznej na rynkach Europy Środkowo-Wschodniej.
Tauron	Instalacje fotowoltaiczne w ramach współpracy z Funduszem Górnośląskim Tauron i Fundusz Górnośląski przygotowują założenia projektu, w ramach którego w oparciu o nieruchomości funduszu i jego partnerów powstałyby instalacje fotowoltaiczne o łącznej mocy 100 MW. Dyrektor Funduszu podkreślił, że zaangażowanie jego spółki wynika m.in. z posiadanych aktywów, które mogą zostać wykorzystane bezkosztowo pod budowę elektrowni fotowoltaicznych. Część zasad współpracy została już ustalona, część jest dalej omawianych np. kto zostanie inwestorem, czy kto będzie odpowiadał za wykonanie przedsięwzięcia. Tauron uzgodnił warunki rozszerzenia prac przy Jaworznie Konsorcjum Rafako – Mostostal Warszawa i Nowe Jaworzno Grupa Tauron zakończyły główną część negocjacji, w kwestii rozszerzenia pracy przy budowie bloku energetycznego w Jaworznie. Strony podjęły decyzję, że cena netto w umowie zostanie podwyższona o 52,3 mln zł. Przejęcie bloku do eksploatacji nastąpi do 31 stycznia '20 r. W zamian za to konsorcjum wykona dodatkowe prace, m.in.: przeprowadzi działania optymalizacyjne w kierunku rozszerzenia pola paliwowego, co pozwoli uelastyczyć warunki pracy bloku.
BNP Paribas Bank Polska	Moody's podwyższył perspektywę ratingową banku Agencja ratingowa Moody's potwierdziła długoterminowy rating depozytów BNP Paribas Bank Polska na poziomie „Baa1”. Zwiększona została perspektywa ratingu do pozytywnej ze stabilnej. Skorygowana ocena indywidualna została ustalona na poziomie „baa3”, natomiast krótkoterminowy rating depozytów na poziomie „Prime-2”. Agencja zaznacza, że zmiany odzwierciedlają poprawę profilu kredytowego banku w wyniku niedawnego przejęcia podstawowej działalności Raiffeisen Bank Polska.
Arctic Paper	Wywiad z prezesem spółki - Spółka po rocznej przerwie chce powrócić do wypłaty dywidendy z zysku za '19 r. - Arctic spodziewa się otrzymania ok. 22 mln zł dodatkowej dywidendy w listopadzie od należącego do grupy producenta celulozy Rottnerosa. - Prezes liczy, że wskaźnik dług netto/EBITDA segmentu papieru spółki na koniec '19 r. będzie zdecydowanie niższa od poziomu 3,5% zapisanego w umowach z bankami.
OEX	OEX sprzedał ArchiDoc OEX zawarł z Offsite Archive Storage & Integrated Services (OASIS) umowy dotyczące sprzedaży 100% kapitału zakładowego ArchiDoc. Przedmiotem transakcji ma być 4,25 mln akcji spółki. Wstępna cena sprzedaży wyniosła 65 mln zł. OEX podkreśla, że cena sprzedaży uwzględnia fakt wypłaty dywidendy przez ArchiDoc na rzecz spółki i może ulec zmianie na skutek weryfikacji wybranych pozycji bilansowych ArchiDoc. OEX kupił ArchiDoc za 45,9 mln zł w '17 r.

Pozostałe wiadomości ze spółek

LPP	Grupa otworzyła pierwsze salony swoich marek w Finlandii. W centrum handlowym Mall of Tripla w Helsinkach otwarte zostały salony Reserved, Copp, House, Mohito i Sinsay.
Sescom	Sescom ma w planach skupić do 50 tys. akcji własnych (2,38% kapitału) po cenie 26,8 zł. Oferty będzie można składać w dniach 18-31 października. Podmiotem pośredniczącym jest DM BOŚ.
Instal Kraków	Spółka postanowiła utworzyć odpis aktualizujący należności od LAG GmbH do wysokości €1,59 mln.
BGK	Bank Gospodarstwa Krajowego postanowił zwiększyć księgę popytu na emisję obligacji do 1,85 mld zł z wcześniej planowanego 1 mld zł. BGK oferuje marżę 40 pb ponad stawkę WIBOR 6M.
PPK	PFR poinformowało wczoraj, że na chwilę obecną podpisano 2457 umów, które zawarły duże firmy o prowadzenie PPK. Tylko wczoraj podpisano ponad 160 umów. Zobowiązanych do wprowadzenia PPK jest ok. 4 tys. największych firm.

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						+18,8%	9,8	9,5		
Alior Bank	kupuj	2019-07-03	51,10	72,30	38,10	+89,8%	6,9	5,3		
Handlowy	akumuluj	2019-07-03	53,60	59,45	52,10	+14,1%	13,2	10,8		
ING BSK	trzymaj	2019-10-07	194,80	197,53	196,60	+0,5%	14,6	13,4		
Millennium	redukuj	2019-10-07	5,48	5,18	6,36	-18,5%	9,1	13,6		
Pekao	kupuj	2019-08-02	99,88	119,75	107,60	+11,3%	12,4	10,8		
PKO BP	kupuj	2019-08-02	39,34	47,17	37,86	+24,6%	10,7	10,4		
Santander Bank Polska	trzymaj	2019-10-07	286,00	276,55	299,80	-7,8%	13,4	11,6		
Komercni Banka	kupuj	2019-08-28	817,00	945,02 CZK	778,00	+21,5%	9,8	10,1		
Moneta Money Bank	kupuj	2019-08-28	75,95	94,33 CZK	76,50	+23,3%	10,3	9,5		
Erste Group	kupuj	2019-08-28	30,03	40,38 EUR	30,03	+34,5%	8,4	7,7		
RBI	akumuluj	2019-08-28	20,44	23,05 EUR	21,25	+8,5%	6,4	6,1		
OTP Bank	kupuj	2019-08-28	12 000	14 681 HUF	13 070	+12,3%	9,0	8,2		
PZU	kupuj	2019-09-05	36,59	43,38	37,52	+15,6%	10,0	9,4		
Kruk	kupuj	2019-04-02	152,30	213,65	122,90	+73,8%	6,9	6,8		
Skarbiec Holding	kupuj	2019-06-03	16,50	28,17	17,00	+65,7%	5,8	5,0		
Chemia						+12,1%	7,0	21,5	4,7	6,5
Ciech	kupuj	2019-09-05	34,00	42,03	32,60	+28,9%	7,4	7,7	5,1	5,0
Grupa Azoty	trzymaj	2019-10-07	31,18	34,09	33,72	+1,1%	6,7	35,3	4,4	8,0
Paliwa						+9,6%	10,7	10,3	5,0	5,0
Lotos	sprzedaj	2019-08-02	88,66	72,31	90,66	-20,2%	13,8	12,7	7,0	5,9
MOL	kupuj	2019-10-07	2 826	3 258 HUF	2 850	+14,3%	10,3	9,1	4,3	4,1
PGNiG	kupuj	2019-09-05	4,49	6,33	4,62	+37,0%	11,1	7,7	4,3	3,3
PKN Orlen	trzymaj	2019-08-01	97,36	92,82	102,55	-9,5%	9,8	11,5	5,7	6,0
Energetyka						+34,4%	3,6	4,0	3,7	3,7
CEZ	akumuluj	2019-06-25	544,00	597,80 CZK	518,00	+15,4%	15,5	13,4	7,4	6,9
Enea	kupuj	2019-06-25	8,53	12,41	8,73	+42,2%	3,2	3,0	3,2	3,0
Energa	kupuj	2019-06-25	7,33	12,67	6,34	+99,8%	3,6	4,0	3,7	4,0
PGE	kupuj	2019-06-25	9,00	13,26	8,38	+58,2%	5,1	5,8	3,2	3,4
Tauron	kupuj	2019-06-25	1,57	2,52	1,75	+43,8%	2,8	2,6	4,2	3,7
Telekomunikacja, media, IT						+11,1%	20,8	15,1	6,0	5,8
Netia	trzymaj	2018-11-26	4,66	4,70	4,80	-2,1%	32,2	26,7	5,5	5,5
Orange Polska	kupuj	2019-09-05	6,12	7,50	5,71	+31,5%	36,9	23,2	4,7	4,5
Play	kupuj	2019-09-12	27,16	33,10	29,76	+11,2%	9,1	8,4	6,0	6,0
Agora	kupuj	2018-11-27	9,50	16,00	9,36	+70,9%	31,1	16,5	4,3	4,0
Cyfrowy Polsat	redukuj	2019-05-31	26,00	24,15	27,44	-12,0%	14,3	12,3	7,0	6,8
Wirtualna Polska	trzymaj	2019-07-03	61,20	61,50	66,20	-7,1%	20,8	17,7	10,9	9,7
Asseco Poland	trzymaj	2019-06-03	51,10	50,80	51,95	-2,2%	13,9	13,5	4,6	4,2
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	353,00	+46,7%	23,7	33,7	16,4	20,3
CD Projekt	akumuluj	2019-09-05	251,30	272,50	234,70	+16,1%	-	9,7	-	8,5
Przemysł, surowce						+28,1%	6,4	9,9	4,4	5,1
Cognor	akumuluj	2019-09-05	1,65	2,00	1,78	+7,9%	6,4	11,5	4,4	5,3
Famur	kupuj	2019-08-07	4,42	5,33	3,46	+54,3%	4,4	8,0	3,6	4,2
Grupa Kęty	trzymaj	2019-10-07	283,00	298,64	283,00	+5,5%	10,1	11,8	7,4	8,0
JSW	kupuj	2019-09-05	26,50	39,29	19,80	+98,4%	3,4	-	0,2	1,3
Kemel	redukuj	2019-10-07	42,90	40,76	42,00	-3,0%	4,8	7,7	4,6	5,6
KGHM	akumuluj	2019-10-14	79,92	90,12	78,08	+15,4%	6,4	8,3	3,7	4,1
Stelmet	trzymaj	2019-10-07	7,90	8,10	7,90	+2,5%	10,7	12,1	5,1	5,1
Deweloperzy						+8,1%	8,1	8,0	7,4	7,5
Atal	akumuluj	2019-07-03	36,60	41,89	34,40	+21,8%	7,4	7,7	7,0	7,3
Dom Development	trzymaj	2019-09-05	84,00	81,10	83,40	-2,8%	8,9	8,3	7,8	7,6
Handel						-0,4%	36,2	20,3	9,4	8,6
AmRest	akumuluj	2019-10-07	44,05	48,00	47,90	+0,2%	45,0	32,9	14,8	11,9
CCC	kupuj	2019-09-05	131,90	161,00	132,00	+22,0%	49,3	20,3	6,8	5,4
Dino	trzymaj	2019-08-23	149,60	149,20	150,30	-0,7%	36,2	26,3	20,9	15,7
Eurocash	redukuj	2019-09-05	20,62	18,10	22,36	-19,1%	43,2	30,6	9,2	8,2
Jeronimo Martins	trzymaj	2019-10-07	14,92	14,30 EUR	15,18	-5,8%	21,6	19,3	9,4	8,6
LPP	trzymaj	2019-10-07	7 950,00	8 500,00	8 150,00	+4,3%	22,3	20,1	11,3	10,2
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						11,6	10,6	5,1	4,6
Ailleron	równoważ	2019-06-28	8,40	7,44	-11,4%	9,6	8,7	3,3	2,4
Asseco BS	równoważ	2019-03-29	29,50	27,60	-6,4%	14,0	13,0	9,4	8,7
Asseco SEE	przeważaj	2019-10-10	19,40	21,00	+8,2%	13,7	12,4	6,3	5,5
Atende	równoważ	2019-01-31	4,40	3,26	-25,9%	8,2	7,7	3,9	3,8
Spółki przemysłowe						10,6	10,5	6,4	6,2
AC	niedoważaj	2019-08-30	43,60	38,60	-11,5%	11,4	10,9	7,5	6,9
Alumetal	równoważ	2019-10-07	51,00	35,40	-30,6%	11,3	11,0	7,7	7,7
Amica	równoważ	2019-09-20	118,00	112,00	-5,1%	8,3	7,9	5,3	5,4
Apator	równoważ	2019-09-20	22,60	22,00	-2,7%	10,9	11,2	6,5	6,8
Astarta	przeważaj	2019-09-05	23,00	16,80	-27,0%	-	3,1	6,5	3,8
Boryszew	niedoważaj	2019-09-20	4,54	4,47	-1,7%	11,2	10,6	7,3	7,4
Ergis	równoważ	2019-08-30	2,48	3,18	+28,2%	13,1	16,2	6,0	6,2
Forte	równoważ	2019-09-20	40,60	24,25	-40,3%	15,8	12,4	9,1	8,3
Kruszwica	przeważaj	2019-10-07	44,40	42,80	-3,6%	9,3	8,9	4,5	4,5
Mangata	równoważ	2019-09-20	66,00	70,50	+6,8%	9,7	10,5	6,4	6,7
Pozbud	równoważ	2019-09-05	2,14	2,06	-3,7%	4,0	4,7	3,0	5,6
Tarczyński	równoważ	2019-10-07	16,30	15,50	-4,9%	10,3	6,2	6,2	4,8
TIM	przeważaj	2019-04-29	7,90	8,60	+8,9%	9,8	8,7	5,8	5,2
Handel						6,3	6,3	1,7	0,9
Monnari	równoważ	2019-07-17	4,66	3,20	-31,3%	6,3	6,3	1,7	0,9

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	38,10	6,9	5,3	4,6	10%	12%	12%	0,7	0,6	0,5	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	52,10	13,2	10,8	10,1	7%	9%	9%	1,0	1,0	0,9	7,2%	8,1%	7,0%
ING BSK	196,60	14,6	13,4	12,5	13%	13%	13%	1,8	1,7	1,5	1,8%	2,1%	2,2%
Millennium	6,36	9,1	13,6	17,8	10%	6%	5%	0,9	0,8	0,8	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	107,60	12,4	10,8	10,2	10%	11%	11%	1,2	1,2	1,1	6,1%	6,1%	6,9%
PKO BP	37,86	10,7	10,4	9,8	11%	11%	11%	1,1	1,1	1,1	3,5%	8,2%	9,9%
Santander BP	299,80	13,4	11,6	11,9	9%	10%	9%	1,2	1,1	1,0	6,6%	1,9%	2,2%
Mediana		12,4	10,8	10,2	10%	11%	11%	1,1	1,1	1,0	3,5%	2,1%	2,2%
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,198	7,1	6,4	5,4	6%	7%	8%	0,5	0,5	0,4	2,0%	4,5%	6,6%
Citigroup	69,600	9,2	8,2	7,8	10%	10%	9%	0,8	0,8	0,7	2,8%	3,1%	3,5%
Commerzbank	5,316	8,1	6,9	6,6	3%	3%	3%	0,2	0,2	0,2	3,9%	4,6%	5,2%
ING	10,150	7,8	8,0	7,9	10%	9%	9%	0,7	0,7	0,7	6,8%	6,9%	7,0%
UCI	11,436	6,3	6,5	6,2	8%	7%	6%	0,4	0,4	0,4	5,2%	6,1%	6,7%
Mediana		7,8	6,9	6,6	8%	7%	8%	0,5	0,5	0,4	3,9%	4,6%	6,6%
Zagraniczne banki													
Erste Group	30,03	8,4	7,7	7,3	10%	11%	11%	0,9	0,8	0,8	4,3%	5,0%	5,4%
Komerční Banka	778,00	9,8	10,1	9,7	14%	14%	14%	1,4	1,3	1,3	6,6%	6,6%	6,6%
Moneta Money	76,50	10,3	9,5	9,4	15%	16%	16%	1,5	1,5	1,5	8,0%	7,3%	7,9%
OTP Bank	13 070	9,0	8,2	8,0	20%	18%	17%	1,6	1,4	1,3	1,8%	1,8%	4,2%
RBI	21,25	6,4	6,1	5,6	9%	9%	9%	0,6	0,5	0,5	5,4%	4,7%	4,9%
Akbank	6,90	6,5	4,1	3,4	11%	16%	16%	0,7	0,6	0,5	2,9%	4,5%	6,6%
Alpha Bank	1,72	15,5	11,8	8,2	2%	3%	4%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	0,0%
Banco Santander	3,86	8,0	7,5	7,3	8%	8%	8%	0,6	0,6	0,6	5,8%	6,1%	6,4%
Deutsche Bank	7,12	25,2	15,2	9,8	-1%	1%	3%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,7%	2,3%
Eurobank Ergasias	0,87	12,3	7,6	6,6	4%	8%	9%	0,6	0,6	0,5	0,0%	0,0%	0,0%
National Bank of Greece	2,75	11,2	11,6	8,5	5%	4%	6%	0,5	0,5	0,5	-	0,0%	0,0%
Piraeus Bank	2,98	14,6	10,0	6,8	2%	3%	4%	0,2	0,3	0,3	-	0,0%	0,0%
Sberbank	233,50	5,9	5,2	4,8	21%	21%	21%	1,2	1,0	0,9	8,1%	9,6%	10,7%
Türkiye Garanti Bank	8,71	5,3	3,9	3,1	13%	15%	16%	0,7	0,6	0,5	1,7%	2,3%	2,3%
Türkiye Halk Bank	5,31	4,3	2,3	1,6	5%	7%	10%	0,2	0,2	0,2	0,9%	1,7%	2,4%
Türkiye Vakıflar Bankası	4,24	3,8	2,3	1,8	9%	13%	13%	0,3	0,3	0,2	-	-	-
VTB Bank	0,04	3,0	3,0	2,6	12%	12%	12%	0,4	0,3	0,3	7,1%	7,1%	9,5%
Yapi ve Kredi Bankası	2,21	4,5	3,3	2,6	10%	13%	13%	0,4	0,4	0,3	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,2	7,6	6,7	9%	11%	12%	0,6	0,6	0,5	2,9%	2,3%	4,2%

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	2019	P/E 2020	2021	2019	ROE 2020	2021	2019	P/BV 2020	2021	2019	DY 2020	2021
Ubezpieczyciele													
PZU	37,52	10,0	9,4	9,2	22%	23%	23%	2,1	2,1	2,1	7,9%	8,0%	8,5%
Aegon	3,87	6,1	5,6	5,5	7%	8%	7%	0,4	0,4	0,4	7,9%	8,3%	8,7%
Allianz	214,75	11,3	10,6	10,0	12%	12%	12%	1,3	1,2	1,2	4,4%	4,7%	5,0%
Assicurazioni Generali	18,10	11,5	10,5	10,0	11%	10%	10%	1,1	1,0	1,0	5,3%	5,6%	6,0%
Aviva	4,08	6,8	6,8	6,5	13%	13%	14%	0,9	0,9	0,9	7,7%	8,0%	8,3%
AXA	23,84	9,0	8,3	8,0	10%	11%	11%	0,9	0,9	0,8	6,2%	6,6%	7,0%
Baloise	180,40	12,5	12,9	12,8	10%	9%	9%	1,2	1,2	1,1	3,5%	3,7%	3,9%
Helvetia	139,30	13,7	13,7	13,3	11%	10%	10%	1,2	1,1	1,1	3,5%	3,7%	3,8%
Mapfre	2,53	10,2	9,4	9,0	9%	10%	10%	0,9	0,9	0,8	6,1%	6,4%	6,5%
RSA Insurance	5,24	12,9	11,1	10,4	11%	12%	13%	1,4	1,3	1,3	4,7%	5,4%	6,1%
Uniq	8,25	11,7	11,0	10,4	7%	7%	7%	0,9	0,9	0,9	6,6%	6,9%	7,1%
Vienna Insurance G.	23,50	9,6	9,0	8,5	6%	7%	7%	0,6	0,5	0,5	4,4%	4,7%	5,0%
Zurich Financial	389,30	14,1	12,8	12,2	13%	13%	13%	1,7	1,7	1,6	5,2%	5,5%	5,9%
Mediana		11,3	10,5	10,0	11%	10%	10%	1,1	1,0	1,0	5,3%	5,6%	6,1%

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	90,66	7,0	5,9	5,1	0,7	0,7	0,6	13,8	12,7	11,6	10%	11%	12%	3,3%	2,2%	2,4%
MOL	2850,00	4,3	4,1	3,7	0,6	0,6	0,5	10,3	9,1	7,9	15%	15%	15%	5,0%	5,3%	5,5%
PKN Orlen	102,55	5,7	6,0	5,8	0,5	0,5	0,4	9,8	11,5	11,7	9%	8%	7%	3,4%	2,9%	2,9%
Hellenic Petroleum	8,45	6,3	4,9	5,2	0,5	0,4	0,4	11,0	6,5	6,8	7%	9%	8%	5,9%	6,7%	6,6%
HollyFrontier	55,10	6,4	6,4	6,7	0,7	0,7	0,7	11,4	10,7	11,7	10%	10%	10%	2,4%	2,5%	2,5%
Marathon Petroleum	64,10	8,3	6,3	6,7	0,6	0,5	0,6	15,6	8,5	9,3	7%	9%	9%	3,3%	3,7%	4,1%
Motor Oil	21,00	4,8	4,2	4,7	0,3	0,3	0,3	8,0	6,4	7,4	6%	7%	7%	6,5%	6,7%	6,8%
Neste Oil	29,09	11,1	10,2	9,7	1,4	1,5	1,4	17,8	15,7	14,8	13%	15%	15%	3,0%	3,4%	3,6%
OMV	49,66	4,0	3,8	3,6	1,0	1,0	1,0	9,4	8,7	8,2	25%	26%	27%	4,0%	4,4%	4,8%
Phillips 66	107,21	8,2	7,1	7,4	0,6	0,5	0,5	13,5	10,3	10,7	7%	7%	7%	3,2%	3,5%	3,8%
Saras SpA	1,71	4,6	2,9	4,0	0,2	0,2	0,2	16,3	5,8	9,6	4%	6%	4%	3,9%	8,1%	5,4%
Tupras	120,30	7,0	4,6	4,9	0,4	0,4	0,4	11,7	5,4	5,3	6%	8%	8%	8,4%	15,6%	16,3%
Valero Energy	90,10	8,6	5,9	6,4	0,4	0,4	0,4	18,7	9,4	10,3	5%	7%	7%	4,0%	4,4%	4,6%
Mediana		6,4	5,9	5,2	0,6	0,5	0,5	11,7	9,1	9,6	7%	9%	8%	3,9%	4,4%	4,6%
Spółki gazowe																
PGNiG	4,62	4,3	3,3	2,7	0,8	0,7	0,6	11,1	7,7	6,4	18%	22%	22%	2,4%	3,6%	5,2%
AZA SpA	1,68	7,5	7,0	6,7	1,4	1,3	1,3	16,3	13,9	13,2	18%	19%	19%	4,7%	4,8%	4,9%
BP	488,25	4,7	4,5	4,4	0,6	0,6	0,6	12,3	11,0	10,4	14%	14%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	69,74	4,0	3,7	4,2	0,3	0,3	0,3	10,1	7,3	7,1	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	20,30	9,8	9,5	10,4	7,8	7,9	8,6	11,4	10,6	11,6	80%	84%	82%	7,9%	8,1%	8,1%
Endesa	23,39	8,6	8,5	8,4	1,5	1,5	1,5	16,3	16,0	15,6	18%	18%	18%	6,1%	6,2%	5,3%
Engie	14,88	6,8	6,5	6,1	1,1	1,0	1,0	14,4	12,9	11,7	16%	16%	16%	5,2%	5,6%	6,1%
Eni	13,74	3,7	3,5	3,3	0,9	0,9	0,9	12,9	10,6	9,7	24%	26%	28%	6,2%	6,4%	6,5%
Equinor	167,60	3,2	2,8	2,6	1,1	1,0	1,0	11,5	10,0	9,2	35%	36%	37%	0,1%	0,1%	0,1%
Gas Natural SDG	24,08	9,4	9,0	8,9	1,6	1,5	1,6	17,3	15,9	15,2	17%	17%	18%	5,7%	6,0%	6,3%
Gazprom	228,00	3,7	3,6	3,4	1,0	1,0	0,9	3,6	3,9	3,7	28%	28%	28%	7,2%	8,0%	10,4%
Hera SpA	3,74	7,8	7,5	7,3	1,4	1,2	1,2	18,4	17,8	17,7	17%	17%	17%	2,8%	2,9%	3,0%
NovaTek	1352,00	12,7	12,8	13,2	4,8	4,7	4,3	9,6	13,5	12,1	38%	37%	32%	2,1%	2,6%	2,9%
ROMGAZ	37,60	5,7	5,8	5,4	2,8	2,7	2,6	9,8	9,9	9,3	49%	47%	48%	8,8%	8,9%	10,1%
Shell	26,13	3,5	3,3	3,1	0,6	0,5	0,5	12,6	10,4	9,8	16%	17%	17%	8,0%	8,1%	8,3%
Snam SpA	4,57	12,6	12,4	12,0	10,2	10,0	9,7	14,3	14,1	13,5	81%	81%	81%	5,3%	5,5%	5,8%
Total	46,22	5,3	5,0	4,7	0,9	0,9	0,9	11,8	10,4	10,0	17%	19%	19%	6,4%	6,7%	7,1%
Mediana		5,7	5,8	5,4	1,1	1,0	1,0	12,3	10,6	10,4	18%	19%	19%	5,3%	5,6%	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	518,00	7,4	6,9	6,7	2,1	1,9	1,8	15,5	13,4	13,5	29%	28%	27%	4,6%	5,8%	6,7%
Enea	8,73	3,2	3,0	2,8	0,7	0,6	0,6	3,2	3,0	2,4	20%	19%	22%	0,0%	0,0%	3,3%
Energa	6,34	3,7	4,0	4,2	0,7	0,7	0,8	3,6	4,0	4,0	18%	17%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
PGE	8,38	3,2	3,4	2,5	0,7	0,6	0,5	5,1	5,8	4,0	21%	18%	22%	0,0%	4,9%	4,3%
Tauron	1,75	4,2	3,7	3,3	0,7	0,6	0,6	2,8	2,6	2,2	17%	17%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
EDF	9,23	5,1	4,7	4,5	1,2	1,1	1,1	13,7	11,0	10,4	23%	24%	24%	3,6%	4,2%	4,5%
EDP	3,53	8,7	8,4	8,0	1,9	1,9	1,9	16,0	14,6	13,5	22%	23%	23%	5,4%	5,5%	5,7%
Endesa	23,39	8,6	8,5	8,4	1,5	1,5	1,5	16,3	16,0	15,6	18%	18%	18%	6,1%	6,2%	5,3%
Enel	6,77	7,4	7,0	6,7	1,6	1,6	1,6	14,4	13,2	12,4	22%	23%	23%	4,9%	5,3%	5,7%
EON	8,83	9,1	6,7	6,6	1,4	0,7	0,7	13,0	13,9	12,9	16%	11%	10%	5,2%	5,4%	5,6%
Fortum	21,53	14,6	13,5	12,9	4,5	4,4	4,3	15,0	14,3	13,4	31%	33%	33%	5,1%	5,1%	5,1%
Iberdola	9,09	10,0	9,4	9,0	2,7	2,6	2,5	17,2	16,2	15,5	27%	27%	28%	4,1%	4,4%	4,6%
National Grid	899,00	11,6	11,0	10,4	3,8	3,8	3,6	15,4	15,4	14,5	32%	34%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	17,91	9,4	9,5	9,6	7,3	7,4	7,4	13,5	14,4	14,8	78%	78%	77%	5,9%	5,7%	5,6%
RWE	27,32	9,8	5,5	4,7	1,2	0,9	0,8	24,8	15,9	11,8	12%	15%	16%	2,9%	3,5%	4,0%
SSE	1313,00	11,7	11,2	10,4	0,8	3,1	3,0	19,5	15,0	12,9	7%	28%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	49,66	9,0	7,5	7,2	3,2	2,9	2,8	30,5	23,8	22,4	36%	38%	39%	1,4%	1,9%	2,4%
Mediana		8,7	7,0	6,7	1,5	1,6	1,6	15,0	14,3	12,9	22%	23%	23%	3,6%	4,4%	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	3,46	3,6	4,2	4,8	0,9	1,1	1,1	4,4	8,0	10,1	26%	27%	24%	15,3%	11,4%	9,4%
Caterpillar	132,07	7,9	8,3	8,2	1,6	1,6	1,6	11,2	11,0	10,6	21%	20%	20%	2,8%	3,2%	3,4%
Epiroc	107,25	8,5	8,1	7,7	2,1	2,1	2,0	19,7	18,4	17,4	25%	25%	25%	2,4%	2,6%	2,7%
Komatsu	2470,00	5,8	6,3	6,2	1,1	1,2	1,1	9,3	10,6	10,4	19%	18%	19%	4,3%	4,5%	4,6%
Sandvig AG	159,00	8,9	8,5	8,2	2,0	2,0	1,9	14,9	14,2	13,4	23%	23%	23%	2,9%	3,1%	3,3%
Mediana		7,9	8,1	7,7	1,6	1,6	1,6	11,2	11,0	10,6	23%	21%	22%	2,9%	3,2%	3,4%

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	33,72	4,4	8,0	9,3	0,5	0,7	0,8	6,7	35,3	33,2	12%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,8%
Acron	5010,00	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	48,46	9,8	8,9	8,5	3,6	3,4	3,4	20,4	16,9	15,1	37%	39%	40%	2,5%	2,5%	2,5%
Israel Chemicals	1655,00	6,4	6,3	6,1	1,5	1,4	1,4	11,1	10,2	9,8	23%	23%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
K+S	12,55	8,0	7,1	6,3	1,4	1,4	1,3	13,6	10,1	8,1	17%	19%	20%	2,8%	3,9%	4,7%
Phosagro	2500,00	6,1	5,8	5,5	1,9	1,8	1,7	9,0	9,1	8,8	31%	31%	31%	7,3%	6,1%	6,2%
The Mosaic Company	19,64	6,7	5,6	5,0	1,2	1,2	1,1	18,1	11,0	8,4	19%	21%	23%	1,0%	1,1%	1,5%
Yara International	387,30	50,8	44,0	41,6	8,2	7,6	7,4	-	-	-	16%	17%	18%	0,5%	0,7%	0,5%
ZA Police	13,70	5,9	4,8	4,8	1,3	1,2	1,2	1,7	1,2	1,2	21%	24%	24%	60,7%	65,7%	73,0%
ZCh Puławy	91,80	1,3	1,8	1,8	0,3	0,3	0,3	4,2	6,9	7,1	21%	16%	16%	5,4%	5,4%	5,4%
Mediana		6,6	6,5	6,2	1,4	1,4	1,3	9,5	10,1	8,8	21%	22%	22%	2,6%	3,2%	3,6%
Spółki chemiczne																
Ciech	32,60	5,1	5,0	4,7	0,9	0,9	0,9	7,4	7,7	7,5	17%	19%	18%	0,0%	0,0%	6,5%
Akzo Nobel	84,07	14,0	12,3	11,5	2,0	1,9	1,9	26,3	20,3	18,2	14%	16%	16%	2,2%	2,5%	2,8%
BASF	66,13	9,8	8,6	8,0	1,3	1,3	1,2	17,3	14,7	13,2	13%	15%	15%	4,8%	4,9%	5,1%
Croda	4748,00	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	4,24	3,4	2,9	2,5	0,7	0,6	0,5	5,0	4,8	4,4	20%	20%	20%	5,5%	6,0%	6,5%
Soda Sanayii	5,74	4,1	3,5	3,0	1,0	0,8	0,7	4,4	4,6	4,0	24%	25%	24%	5,9%	5,9%	6,8%
Solvay	96,52	5,4	5,2	4,9	1,2	1,1	1,1	11,0	11,3	10,1	22%	22%	22%	3,9%	4,1%	4,3%
Tata Chemicals	606,15	8,4	7,4	6,7	1,6	1,5	1,3	14,7	13,3	11,7	18%	20%	20%	2,0%	2,4%	2,0%
Tessenderlo Chemie	29,55	5,9	5,5	5,2	0,8	0,8	0,7	15,2	12,1	10,6	13%	14%	14%	-	-	-
Wacker Chemie	65,64	5,5	5,0	4,6	0,8	0,8	0,8	23,5	16,6	13,2	15%	16%	17%	3,2%	3,8%	4,3%
Mediana		5,7	5,4	5,1	1,1	1,0	1,0	15,0	12,7	11,1	18%	19%	19%	3,2%	3,8%	4,3%

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	78,08	3,7	4,1	3,7	0,9	0,9	0,8	6,4	8,3	7,6	23%	21%	22%	0,0%	1,9%	3,6%
Anglo American	1897,60	3,9	4,2	4,5	1,4	1,4	1,4	8,1	8,8	9,6	36%	34%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	865,40	5,7	5,9	5,3	2,8	2,8	2,6	18,5	19,9	16,2	49%	47%	50%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	34,86	3,5	3,4	3,7	1,9	1,8	1,9	12,5	11,4	12,9	53%	53%	51%	4,3%	3,3%	2,7%
Boliden	246,85	5,6	5,3	5,5	1,4	1,3	1,3	11,8	10,8	11,1	24%	25%	24%	4,5%	4,8%	4,8%
First Quantum	11,10	8,5	5,9	5,5	3,4	2,5	2,4	20,4	14,5	10,1	40%	42%	44%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	9,44	11,1	7,9	4,6	2,0	1,9	1,6	-	16,9	6,9	18%	25%	35%	2,1%	3,1%	3,9%
Fresnillo	616,40	8,0	6,3	5,2	3,0	2,7	2,5	30,1	21,4	15,1	37%	44%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	8153,00	4,8	4,0	3,8	2,2	2,0	1,9	21,6	13,5	12,5	45%	49%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	4,57	3,8	3,3	2,8	1,2	1,2	1,1	-	37,8	10,6	32%	35%	40%	0,3%	0,3%	0,2%
KAZ Minerals	432,20	4,7	4,7	4,5	2,5	2,5	2,4	5,7	5,7	5,1	55%	52%	53%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	6,80	6,7	4,1	3,6	2,3	1,8	1,7	21,4	9,6	7,9	35%	43%	46%	1,1%	1,2%	1,4%
MMC Norilsk Nickel	25,15	6,6	6,3	6,3	3,7	3,7	3,5	11,4	11,1	10,9	56%	59%	57%	9,5%	11,0%	11,5%
OZ Minerals	9,42	6,8	5,4	4,4	3,0	2,4	2,1	18,7	15,3	8,9	43%	44%	48%	2,2%	2,5%	3,0%
Polymetal Intl	1168,50	8,4	7,2	7,3	3,9	3,6	3,6	13,3	10,3	10,3	47%	50%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	7210,00	7,4	6,7	6,6	4,8	4,4	4,4	9,8	9,0	9,0	65%	66%	66%	4,5%	5,1%	5,1%
Sandfire Resources	6,10	2,4	2,1	1,9	1,2	1,1	1,1	8,6	7,2	6,0	51%	54%	56%	4,1%	4,5%	5,1%
Southern CC	33,56	8,9	8,7	8,1	4,4	4,2	4,0	16,2	15,6	15,0	49%	49%	49%	4,6%	4,4%	4,2%
Mediana		6,1	5,4	4,6	2,4	2,2	2,0	12,9	11,3	10,2	44%	46%	49%	0,7%	1,5%	2,1%
Węgiel																
JSW	19,80	0,2	1,3	1,0	0,0	0,2	0,2	3,4	-	17,2	19%	12%	16%	8,6%	0,0%	0,0%
Alliance Res Partners	13,54	2,7	3,2	3,4	0,8	0,9	0,9	4,3	9,2	11,8	30%	27%	28%	15,7%	11,4%	11,4%
Arch Coal	79,46	3,1	3,5	3,4	0,6	0,6	0,6	5,4	6,6	6,4	18%	17%	17%	2,3%	2,3%	2,3%
Banpu	11,90	10,7	11,2	10,5	2,0	2,1	2,3	12,3	11,3	10,4	19%	19%	22%	4,0%	4,3%	4,7%
BHP Group	47,68	3,5	3,5	3,8	1,9	1,8	1,9	12,6	11,4	12,9	53%	53%	51%	9,3%	7,1%	5,8%
China Coal Energy	3,21	4,8	4,8	5,2	0,9	1,0	1,0	6,7	7,2	7,0	20%	20%	19%	3,6%	3,3%	3,1%
LW Bogdanka	34,95	1,2	1,3	1,4	0,4	0,4	0,4	4,2	5,1	5,8	35%	33%	31%	3,1%	5,4%	5,7%
Natural Res Partners	27,07	1,6	1,8	1,8	1,2	1,4	1,4	5,4	5,0	4,9	77%	78%	78%	6,6%	6,6%	6,6%
Peabody Energy Corp	15,97	2,4	2,9	2,9	0,4	0,5	0,5	17,0	-	-	18%	16%	16%	13,7%	3,4%	3,5%
PT Bukit Asam Tbk	2220,00	3,3	3,4	3,2	0,9	0,9	0,9	5,7	6,2	6,0	28%	26%	26%	12,5%	11,9%	11,2%
Rio Tinto	3961,50	3,4	3,8	4,3	1,7	1,8	1,9	8,0	9,2	11,1	49%	46%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	22,95	5,7	5,2	4,9	2,7	2,4	2,3	8,6	7,9	7,7	46%	46%	47%	7,1%	7,4%	7,6%
Shanxi Xishan Coal&Ele	5,91	5,3	5,4	5,3	1,0	1,0	1,0	9,4	9,4	9,2	19%	19%	19%	3,3%	3,3%	3,2%
Shougang Fushan Res	1,58	0,6	0,6	0,6	0,3	0,3	0,3	6,8	6,3	7,0	54%	54%	49%	7,6%	7,5%	5,9%
Stanmore Coal	1,10	1,3	1,8	2,6	0,5	0,5	0,6	2,9	4,3	6,6	38%	28%	21%	8,0%	6,1%	5,8%
Teck Resources	16,37	3,2	3,3	3,3	1,2	1,3	1,3	6,5	6,9	7,1	39%	39%	38%	1,7%	2,1%	4,3%
Terracom	0,44	1,8	2,7	2,3	0,5	0,6	0,5	3,4	6,3	4,4	30%	22%	23%	-	4,5%	6,8%
Warrior Met Coal	21,85	2,5	3,6	3,6	1,0	1,1	1,2	3,6	5,7	6,1	39%	31%	32%	16,1%	7,3%	10,4%
Yanzhou Coal Mining	8,16	3,7	4,1	4,2	1,0	1,1	1,1	4,0	4,3	4,4	28%	26%	26%	11,4%	6,5%	5,9%
Mediana		3,1	3,4	3,4	0,9	1,0	1,0	5,7	6,6	7,0	30%	27%	26%	7,3%	5,4%	5,8%

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	4,80	5,5	5,5	5,4	1,4	1,5	1,4	32,2	26,7	22,8	26%	26%	27%	0,0%	0,0%	8,3%
Orange Polska	5,71	4,7	4,5	4,2	1,3	1,3	1,2	36,9	23,2	16,5	29%	29%	29%	0,0%	0,0%	4,4%
Play	29,76	6,0	6,0	5,6	2,0	2,1	2,0	9,1	8,4	8,4	34%	35%	35%	4,9%	4,8%	4,8%
Mediana		5,5	5,5	5,4	1,4	1,5	1,4	32,2	23,2	16,5	29%	29%	29%	0%	0,0%	4,8%
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	27,19	6,1	6,1	6,1	2,0	2,0	2,1	16,0	15,9	16,2	33%	33%	33%	5,6%	5,7%	5,8%
Telefonica CP	217,50	6,7	6,7	6,8	2,1	2,1	2,1	13,1	13,5	13,5	31%	31%	31%	9,6%	9,6%	9,5%
Hellenic Telekom	13,50	5,6	5,4	5,3	1,9	1,9	1,9	18,8	15,3	13,4	35%	35%	36%	4,2%	4,5%	4,9%
Matav	450,00	4,2	4,2	4,3	1,3	1,3	1,3	10,0	9,4	9,0	31%	31%	31%	5,8%	6,2%	6,8%
Telecom Austria	7,30	5,3	5,2	5,0	1,8	1,8	1,8	11,7	10,9	10,4	34%	34%	35%	2,9%	3,2%	3,8%
Mediana		5,6	5,4	5,3	1,9	1,9	1,9	13,1	13,5	13,4	33%	33%	33%	5,6%	5,7%	5,8%
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	204,30	4,2	4,0	4,0	1,3	1,4	1,4	7,8	8,4	8,2	32%	34%	34%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	15,83	5,5	5,2	5,0	1,8	1,7	1,7	15,8	14,4	12,8	32%	33%	33%	4,6%	4,9%	5,1%
KPN	2,96	7,8	7,6	7,3	3,4	3,4	3,4	25,5	21,9	18,6	43%	44%	47%	4,5%	4,7%	5,0%
Orange France	14,87	5,3	5,3	5,2	1,7	1,6	1,6	14,4	13,4	12,5	31%	31%	31%	4,8%	5,1%	5,3%
Swisscom	502,00	8,0	8,0	7,9	3,0	3,0	3,0	17,5	17,8	17,8	38%	38%	38%	4,4%	4,4%	4,4%
Telefonica S.A.	7,05	5,4	5,4	5,3	1,9	1,9	1,9	10,5	9,8	9,0	34%	34%	35%	5,7%	5,7%	5,8%
Telia Company	41,65	8,7	8,4	8,3	3,0	3,0	3,0	17,8	16,1	14,9	35%	35%	36%	5,8%	6,0%	6,1%
TI	0,54	4,7	4,7	4,6	2,0	2,0	2,0	8,7	8,4	8,2	42%	42%	42%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		5,5	5,3	5,2	1,9	1,9	1,9	15,1	13,9	12,6	35%	35%	35%	4,5%	4,8%	5,1%

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	9,36	4,3	4,0	3,5	0,4	0,4	0,4	31,1	16,5	10,3	9%	10%	11%	5,3%	5,3%	5,3%
Wirtualna Polska	66,20	10,9	9,7	8,8	3,4	3,1	2,8	20,8	17,7	16,2	31%	32%	32%	1,5%	2,5%	2,9%
Mediana		7,6	6,8	6,1	1,9	1,7	1,6	25,9	17,1	13,2	20%	21%	21%	3,4%	3,9%	4,1%
Dzienniki																
Amolgo Mondadori	1,81	6,4	6,0	5,9	0,6	0,7	0,7	12,9	11,7	11,8	10%	11%	11%	2,6%	3,2%	2,8%
Axel Springer	64,00	8,0	8,3	7,3	1,8	1,8	1,7	24,6	25,6	21,9	23%	21%	23%	3,3%	3,4%	3,6%
Daily Mail	838,00	9,5	10,4	9,8	1,3	1,3	1,3	22,2	20,7	19,4	13%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,31	5,1	4,8	4,4	0,4	0,4	0,4	-	13,5	10,0	8%	9%	10%	1,6%	2,9%	5,8%
New York Times	29,55	21,3	19,2	16,2	2,6	2,5	2,4	39,2	35,6	28,4	12%	13%	15%	0,7%	0,7%	0,7%
Promotora de Inform	1,25	8,3	7,1	6,6	1,7	1,7	1,5	21,2	14,2	8,7	21%	23%	24%	0,0%	0,0%	-
Mediana		8,2	7,7	6,9	1,5	1,5	1,4	22,2	17,4	15,6	13%	13%	14%	1,1%	1,8%	2,8%
TV																
Atresmedia Corp	3,55	5,6	5,7	5,9	1,0	1,0	1,0	6,5	6,7	6,9	18%	17%	17%	12,3%	12,1%	11,4%
Gestevisión Telecinco	5,54	6,7	7,4	7,7	1,8	1,8	1,8	9,3	9,6	9,8	26%	24%	23%	7,3%	8,2%	7,8%
ITV PLC	135,05	9,0	8,8	8,4	2,0	1,9	1,9	10,6	10,2	9,8	22%	22%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	14,89	5,1	4,9	4,8	1,3	1,2	1,2	10,8	10,4	10,0	25%	25%	26%	6,6%	6,7%	7,0%
Mediaset SPA	2,65	4,3	4,2	3,9	1,4	1,4	1,4	12,9	11,1	10,6	33%	35%	37%	4,3%	5,9%	6,2%
Prosieben	12,95	5,8	5,6	5,4	1,3	1,3	1,2	6,6	6,4	6,0	23%	22%	22%	7,9%	8,1%	7,7%
TF1-TV Francaise	8,15	3,5	3,5	3,3	0,7	0,7	0,7	9,7	8,9	8,0	20%	20%	21%	5,5%	6,0%	6,6%
Mediana		5,6	5,6	5,4	1,3	1,3	1,2	9,7	9,6	9,8	23%	22%	22%	6,6%	6,7%	7,0%
Pay TV																
Cogeco	110,04	6,1	5,9	5,8	2,9	2,9	2,8	15,8	14,4	14,4	48%	48%	48%	1,9%	2,1%	2,3%
Comcast	45,93	9,0	8,4	8,2	2,8	2,7	2,6	15,2	13,6	12,6	31%	32%	32%	1,8%	2,0%	2,1%
Dish Network	34,88	9,5	10,4	11,3	1,8	1,9	1,9	14,3	19,5	21,3	19%	18%	16%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	25,48	4,5	4,4	4,4	1,8	1,9	1,9	-	-	-	41%	42%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	20,01	7,9	7,5	7,1	3,2	3,1	3,0	19,0	19,3	18,0	41%	41%	42%	7,8%	7,9%	7,9%
Mediana		7,9	7,5	7,1	2,8	2,7	2,6	15,5	16,9	16,2	41%	41%	42%	1,8%	2,0%	2,1%

Wycena spółek IT

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
Asseco Poland	51,95	4,6	4,2	4,0	0,7	0,6	0,6	13,9	13,5	13,4	15%	15%	15%	5,9%	4,4%	4,4%
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		5,5	5,0	4,7	0,8	0,7	0,7	14,5	13,6	13,1	15%	15%	15%	3,4%	2,6%	2,6%
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	66,02	7,0	6,8	6,3	1,0	1,0	1,0	7,9	7,3	6,9	14%	15%	15%	2,4%	2,7%	3,0%
CapGemini	108,65	8,7	8,2	7,8	1,3	1,3	1,2	16,6	15,2	14,0	15%	15%	15%	1,7%	1,9%	2,0%
IBM	134,26	9,3	8,8	8,4	2,1	2,1	2,0	10,5	10,0	9,3	23%	24%	24%	4,8%	5,0%	5,2%
Indra Sistemas	8,50	5,6	5,3	5,0	0,6	0,6	0,6	11,3	9,8	8,8	11%	11%	11%	1,0%	1,8%	2,4%
Microsoft	139,69	18,8	16,3	14,6	8,1	7,2	6,5	30,5	26,6	23,6	43%	44%	44%	1,3%	1,4%	1,5%
Oracle	55,06	10,6	10,3	10,0	5,0	4,9	4,8	16,0	14,2	13,1	47%	47%	47%	1,5%	1,7%	1,8%
SAP	115,72	18,0	15,6	13,8	5,5	5,1	4,8	23,7	21,3	19,0	31%	33%	34%	1,3%	1,5%	1,7%
TietoEnator	24,96	8,9	8,0	7,7	1,3	1,1	1,1	13,5	13,0	12,5	14%	14%	14%	5,5%	5,9%	6,2%
Mediana		9,1	8,5	8,1	1,7	1,7	1,6	14,7	13,6	12,8	19%	19%	20%	1,6%	1,8%	2,2%

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	353,00	16,4	20,3	5,1	9,5	8,4	3,4	23,7	33,7	8,4	58%	42%	66%	0,0%	0,0%	0,0%
CD Projekt	234,70	-	8,5	9,4	58,7	6,5	7,5	-	9,7	11,0	21%	76%	80%	0,4%	0,0%	0,0%
PlayWay	190,80	15,1	13,4	11,9	9,9	8,9	8,0	22,8	20,9	19,5	65%	67%	67%	1,3%	3,2%	3,5%
Activision Blizzars	55,59	17,8	15,1	13,9	6,2	5,6	5,2	25,3	21,9	19,3	35%	37%	37%	0,7%	0,7%	0,8%
Capcom	2761,00	13,9	12,6	11,3	3,4	3,7	3,3	22,5	19,0	17,8	24%	29%	29%	1,3%	1,4%	1,5%
Take Two	122,74	16,7	17,3	16,2	4,0	4,3	4,3	26,0	26,0	24,9	24%	25%	26%	-	-	-
Ubisoft	58,00	6,8	7,2	6,5	3,4	3,2	2,9	19,6	20,8	18,3	50%	44%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	96,76	16,5	14,4	12,7	5,3	4,9	4,6	24,7	21,0	19,1	32%	34%	36%	-	0,0%	0,0%
Paradox Interactive	136,30	18,5	14,1	11,8	10,2	8,3	7,2	44,0	34,0	23,0	55%	59%	61%	1,4%	1,7%	1,4%
Mediana		16,5	14,1	11,8	6,2	5,6	4,6	24,2	21,0	19,1	35%	42%	45%	0,7%	0,3%	0,4%

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

Steam Global Top Sellers

2019-10-18	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Cena (PLN)	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.
Frostpunk	11 bit studios	200+	-	-	40	-	-	-	68,75
Frostpunk: SP	11 bit studios	200+	-	-	132	-	-	-	88,00
Children of Morta	11 bit studios	154	-3	-101	112	80,00	0%	+11%	76,57
Blair Witch	Bloober Team	200+	-	-	-	-	-	-	-
Cyberpunk 2077	CD Projekt	91	-41	-55	50	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	200+	-	-	161	-	-	-	100,00
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	158	-56	-57	88	150,00	0%	0%	150,00
Green Hell	Creepy Jar	200+	-	-	114	-	-	-	90,00
Chernobylite	The Farm 51	46	-39	-	-	100,00	0%	-	-
Dying Light	Techland	200+	-	-	-	-	-	-	-

Steam Wishlist

2019-10-18	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Data premii
Cyberpunk 2077	CD Projekt	1	-	-	1	2019-09-03
Alaskan Truck Simulator	Movie Games	54	+1	+3	56	2020
Bum Simulator	PlayWay	45	-	+1	46	2019
I am Your President	PlayWay	55	+1	+3	57	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	49	+1	+2	51	2019
Ship Builder Simulator	PlayWay	74	+1	+4	77	TBA
Tank Mechanic Simulator	PlayWay	64	+1	+2	66	2019
Dying Light 2	Techland	7	-	-	7	wiosna '20

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	92,10	8,0	7,9	7,6	1,4	1,3	1,3	17,6	17,4	16,3	17%	17%	17%	4,0%	4,3%	4,5%
Astaldi	0,69	0,4	0,4	0,6	0,0	0,0	0,0	0,9	0,8	0,9	9%	9%	6%	-	-	146%
Budimex	126,00	7,2	7,0	8,2	0,3	0,3	0,3	19,3	18,8	17,4	4%	5%	4%	7,7%	5,0%	4,6%
Ferrovial	25,97	-	39,2	36,0	4,1	4,1	4,0	-	42,3	37,2	3%	10%	11%	2,8%	2,9%	3,0%
Hochtief	106,20	4,0	3,9	3,5	0,3	0,2	0,2	11,3	10,7	10,3	6%	6%	7%	5,6%	6,0%	6,3%
Mota Engil	1,99	4,2	3,9	-	0,6	0,6	0,5	15,3	9,9	7,1	15%	15%	-	2,3%	5,5%	-
NCC	172,00	7,2	6,0	5,7	0,3	0,3	0,3	18,2	12,5	11,7	4%	5%	5%	3,7%	4,4%	4,5%
Skanska	204,50	8,4	8,9	8,4	0,5	0,5	0,5	15,1	15,2	14,4	6%	5%	6%	3,2%	3,5%	3,9%
Strabag	29,40	2,8	2,8	2,7	0,2	0,2	0,2	9,2	9,4	8,9	6%	6%	6%	4,4%	4,6%	4,9%
Mediana		5,7	6,0	6,7	0,3	0,3	0,3	15,2	12,5	11,7	6%	6%	6%	3,8%	4,5%	4,6%

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	34,40	7,0	7,3	6,6	1,6	1,5	1,5	7,4	7,7	7,0	24%	23%	23%	13,7%	12,4%	11,8%
Dom Development	83,40	7,8	7,6	8,5	2,0	1,9	2,0	8,9	8,3	9,2	18%	18%	17%	10,9%	11,3%	12,0%
Develia	2,30	5,9	10,4	10,9	-	-	-	-	-	-	30%	28%	16%	16,5%	19,1%	14,1%
Echo Investment	4,27	8,5	10,7	11,2	1,1	1,1	1,0	6,7	6,7	9,3	55%	43%	36%	10,2%	10,1%	7,5%
GTC	9,44	16,0	14,8	14,2	1,0	1,0	0,9	11,2	10,3	9,9	83%	82%	79%	0,2%	0,2%	0,3%
CA Immobilien Anlagen	34,30	27,6	24,2	22,2	1,2	1,1	1,1	27,4	24,0	21,8	70%	65%	62%	2,8%	3,1%	3,3%
Deutsche Euroshop AG	26,70	15,8	15,9	15,9	0,7	0,8	0,8	14,9	14,4	13,9	88%	88%	88%	5,8%	5,9%	6,0%
Immofinanz AG	25,90	29,4	26,4	25,7	0,9	0,9	0,9	16,1	17,9	16,8	48%	56%	56%	3,5%	3,8%	4,1%
Klepierre	32,63	20,9	20,2	19,8	0,9	0,9	1,0	12,1	11,8	11,5	83%	86%	86%	6,7%	6,9%	7,1%
Segro	822,40	36,6	32,9	30,1	1,2	1,1	1,0	33,4	30,8	28,7	77%	80%	82%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		15,9	15,3	15,1	1,1	1,1	1,0	12,1	11,8	11,5	62%	61%	59%	6,2%	6,4%	6,5%

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

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

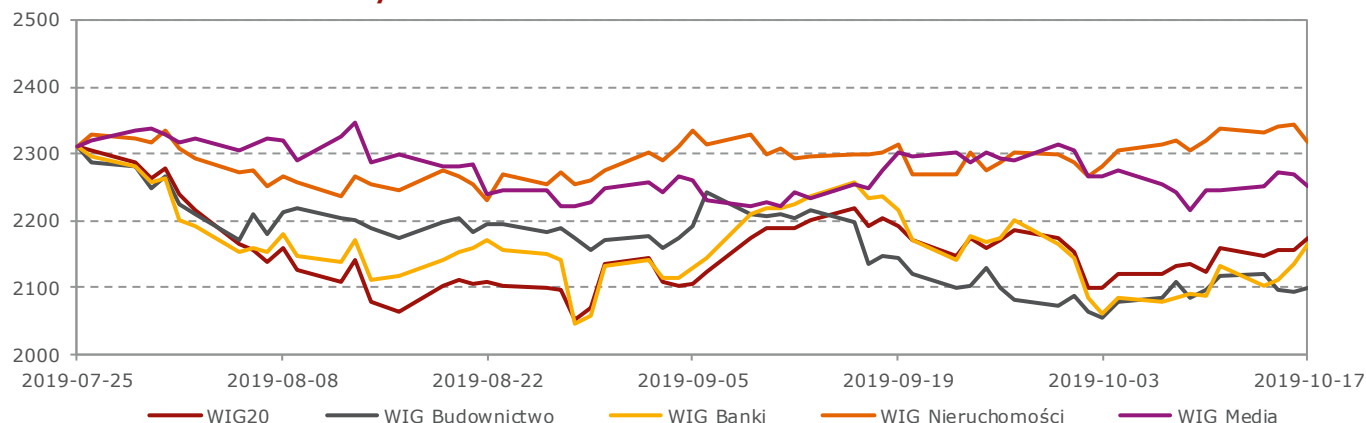
	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
CCC	132,00	6,8	5,4	5,2	1,1	1,0	0,8	49,3	20,3	18,0	16%	18%	16%	0,4%	1,5%	1,5%
LPP	8150,00	11,3	10,2	8,9	1,6	1,4	1,2	22,3	20,1	18,4	14%	14%	14%	0,7%	1,0%	0,8%
Monnari	3,20	1,7	0,9	0,1	0,1	0,1	0,0	6,3	6,3	5,4	7%	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		7,5	6,2	5,6	1,0	0,9	0,8	17,7	15,8	14,1	13%	13%	13%	0,2%	0,5%	0,4%
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	7510,00	10,2	10,0	9,5	1,9	1,8	1,7	20,3	20,0	19,1	18%	18%	18%	2,1%	2,3%	2,3%
Adidas	282,00	16,0	14,6	13,2	2,4	2,2	2,0	28,8	25,4	22,1	15%	15%	16%	1,4%	1,6%	1,8%
Assoc Brit Foods	2234,00	8,5	8,0	7,5	1,1	1,0	1,0	16,4	15,2	14,2	13%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Caleries	21,57	4,8	4,4	4,1	0,3	0,3	0,3	9,5	9,0	8,1	7%	7%	8%	1,3%	1,3%	1,3%
Crocs	32,74	14,8	12,8	12,0	1,9	1,8	1,7	23,6	20,6	17,3	13%	14%	14%	-	-	-
Foot Locker	44,18	4,5	4,4	4,4	0,5	0,5	0,5	9,7	8,9	8,5	11%	11%	11%	3,1%	3,4%	3,8%
Geox	1,21	5,7	4,5	3,1	0,4	0,4	0,4	-	22,8	15,1	7%	8%	11%	1,7%	2,7%	5,0%
H&M	205,35	11,1	10,4	9,9	1,3	1,3	1,2	26,0	23,9	22,3	12%	12%	12%	4,7%	4,7%	4,6%
Hugo Boss	37,22	4,7	4,5	4,2	0,9	0,9	0,8	10,6	9,6	8,8	19%	19%	20%	7,4%	8,1%	8,7%
Inditex	28,54	14,7	11,0	10,4	3,1	2,9	2,7	25,5	23,4	21,8	21%	27%	26%	2,8%	3,7%	4,0%
KappAhl	20,02	6,0	5,6	5,7	0,4	0,4	0,4	10,6	10,4	10,8	7%	7%	7%	5,2%	5,0%	5,0%
Lululemon	204,96	29,4	24,5	21,1	7,4	6,3	5,5	54,7	43,2	36,5	25%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	95,56	21,0	19,0	16,6	3,0	2,8	2,6	37,1	32,2	27,7	15%	15%	16%	0,9%	1,0%	1,1%
Under Armour	20,52	9,5	7,8	6,2	0,8	0,7	0,7	60,7	43,0	31,8	8%	9%	11%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		9,9	9,0	8,5	1,2	1,1	1,1	23,6	21,7	18,2	13%	13%	13%	1,7%	2,3%	2,3%

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	187,70	13,6	12,1	11,0	2,9	2,6	2,5	35,8	31,3	28,1	21%	22%	22%	0,9%	1,0%	1,1%
Hermes International	635,00	24,2	22,2	20,3	9,3	8,6	8,0	44,1	39,9	36,2	39%	39%	39%	0,9%	1,0%	1,1%
Kering	477,65	11,4	10,5	9,9	4,0	3,6	3,4	19,2	16,9	15,5	35%	35%	35%	2,4%	2,7%	3,0%
LVMH	374,75	13,8	12,6	11,8	3,7	3,4	3,2	25,9	23,4	21,4	27%	27%	27%	1,8%	2,0%	2,2%
Moncler	33,31	13,8	12,2	11,0	4,9	4,4	3,9	22,9	21,3	19,1	36%	36%	36%	1,3%	1,5%	1,8%
Mediana		13,8	12,2	11,0	4,0	3,6	3,4	25,9	23,4	21,4	35%	35%	35%	1,3%	1,5%	1,8%
E-commerce																
Asos	3444,00	26,0	18,2	14,0	1,1	0,9	0,8	-	57,2	38,7	4%	5%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
boohoo.com	278,90	38,1	27,0	21,6	3,7	2,7	2,1	69,7	53,6	41,6	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	42,49	28,0	22,8	17,9	1,5	1,3	1,1	-	62,7	-	6%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		28,0	22,8	17,9	1,5	1,3	1,1	69,7	55,4	41,6	6%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Handel spożywczy																
Dino	150,30	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	22,36	9,2	8,2	7,0	0,1	0,1	0,1	43,2	30,6	21,6	2%	2%	2%	4,5%	1,2%	1,6%
Jeronimo Martins	15,18	9,4	8,6	8,1	0,5	0,5	0,5	21,6	19,3	18,4	6%	6%	6%	1,8%	1,9%	2,0%
Carrefour	15,51	4,9	4,5	4,2	0,2	0,2	0,2	13,5	11,7	10,9	5%	5%	5%	3,3%	3,7%	3,9%
AXFood	209,50	10,7	10,4	10,2	0,9	0,9	0,9	26,8	26,2	25,8	9%	9%	9%	3,3%	3,4%	3,2%
Tesco	242,60	7,7	5,4	5,2	0,4	0,4	0,4	17,1	14,3	13,3	5%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	23,13	6,8	6,5	6,5	0,6	0,5	0,5	14,3	13,3	12,7	8%	8%	8%	3,3%	3,5%	3,7%
X 5 Retail	2020,00	5,7	5,2	4,8	0,4	0,4	0,3	13,8	12,3	11,2	7%	7%	7%	5,3%	6,4%	7,4%
Magnit	3239,50	5,1	4,5	4,0	0,4	0,3	0,3	12,6	9,7	7,3	7%	7%	7%	6,8%	7,1%	8,3%
Sonae	0,91	9,8	9,2	7,1	0,8	0,8	0,7	12,5	10,7	11,0	8%	8%	10%	4,8%	5,3%	5,4%
Mediana		8,4	7,4	6,7	0,5	0,4	0,4	15,7	13,8	13,0	7%	7%	7%	3,3%	3,4%	3,5%

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

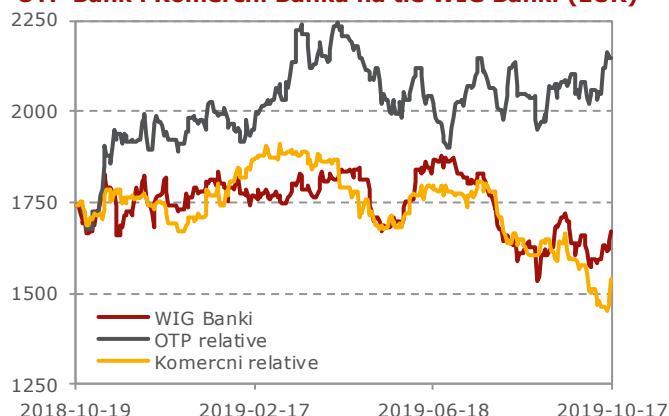
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



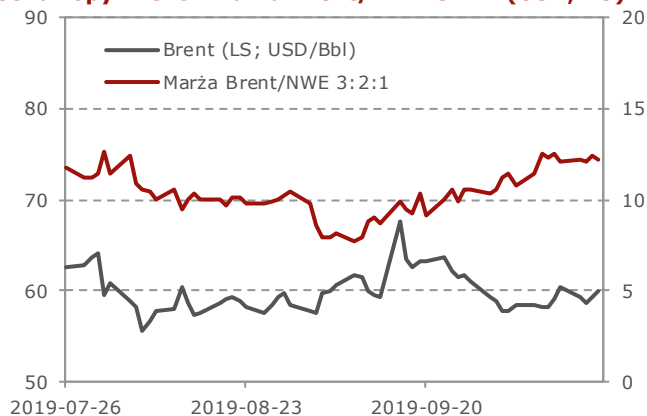
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



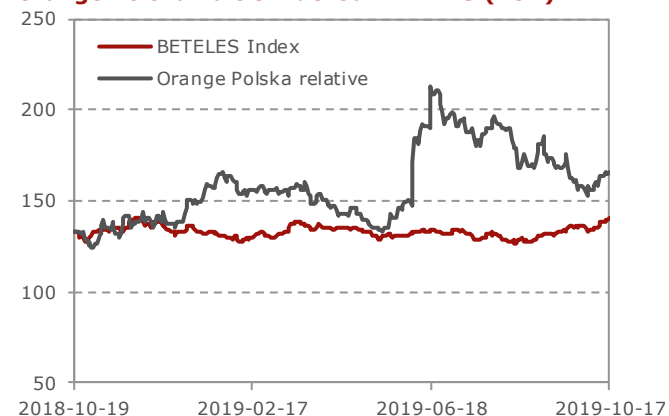
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



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



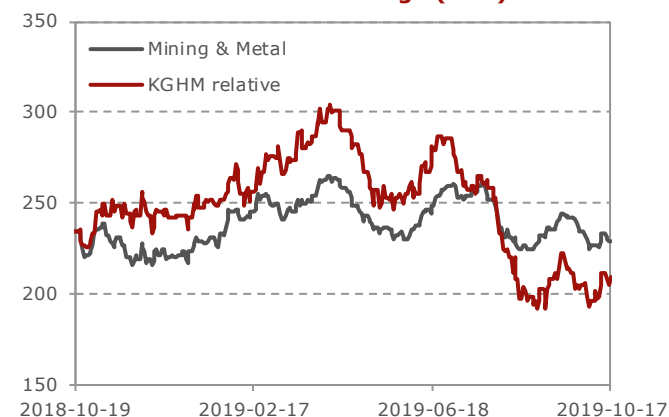
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



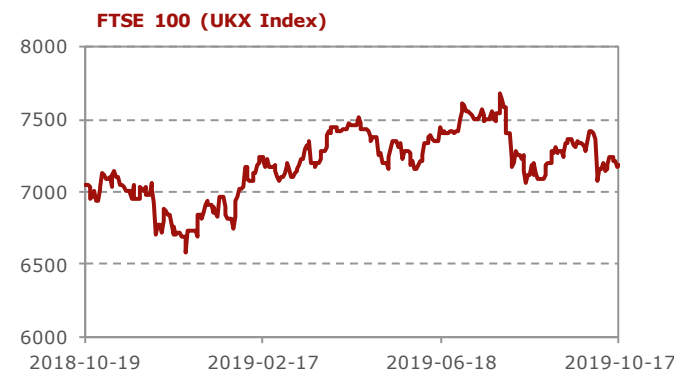
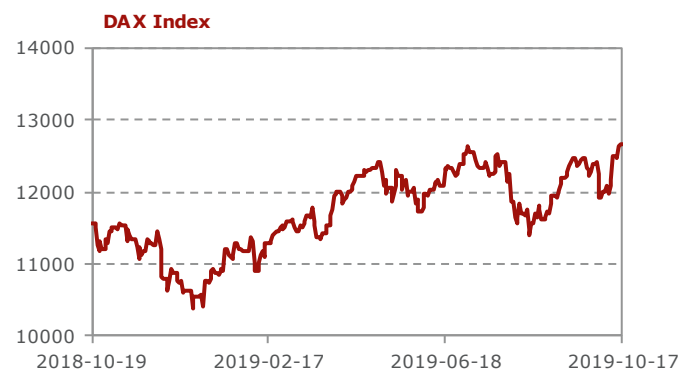
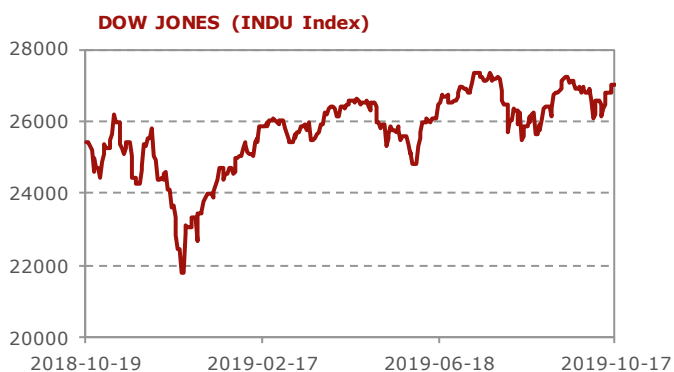
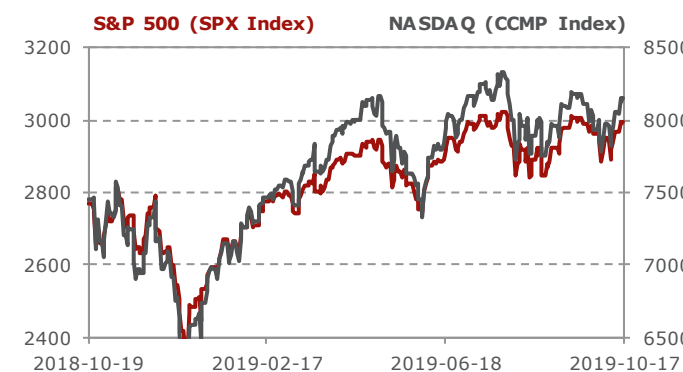
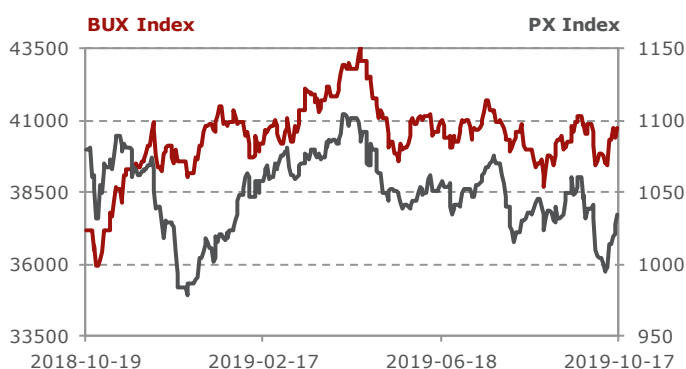
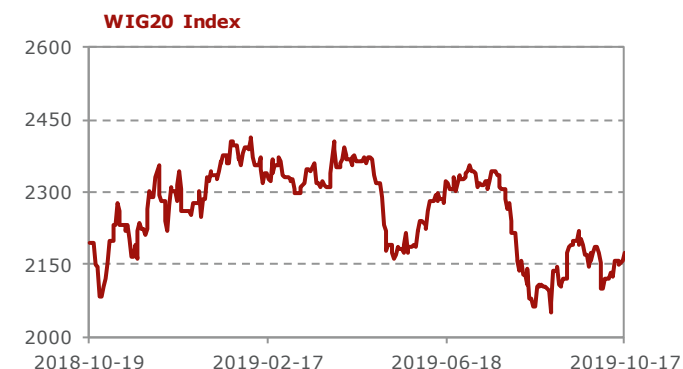
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



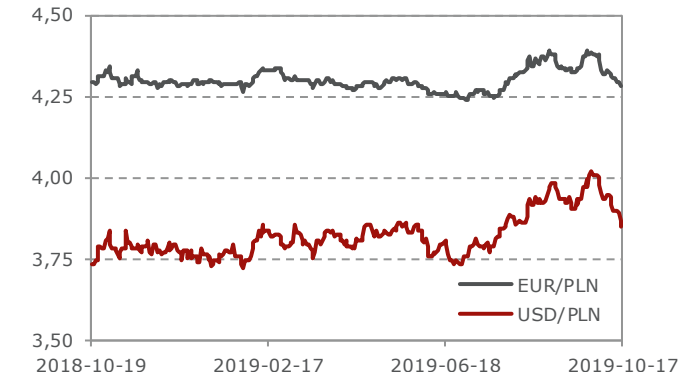
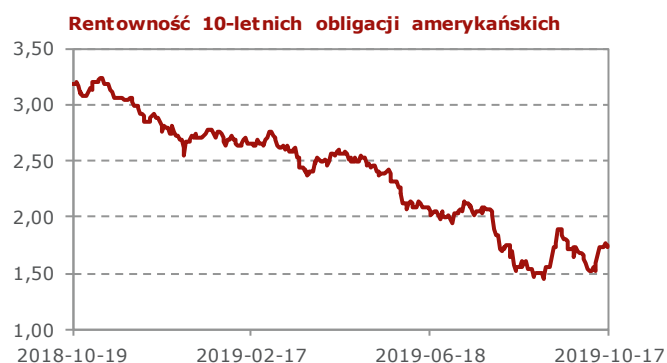
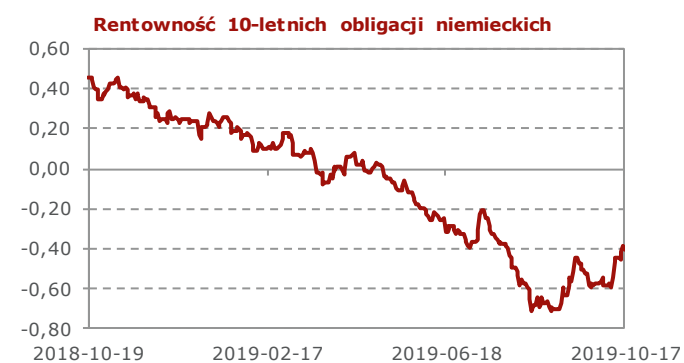
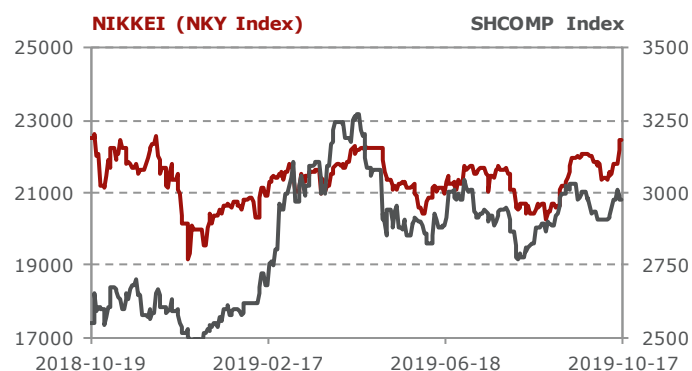
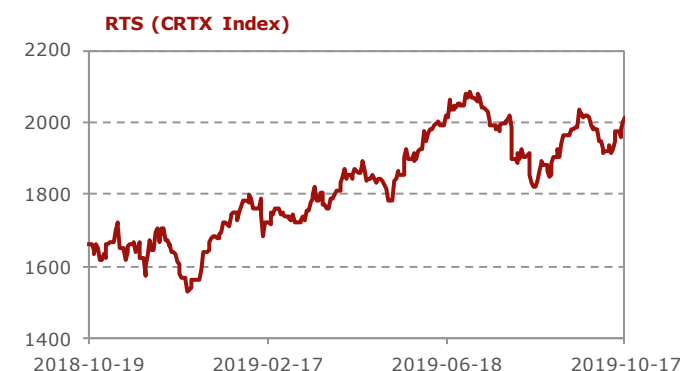
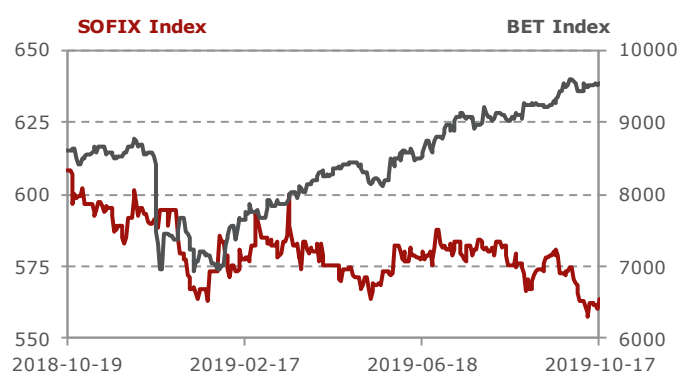
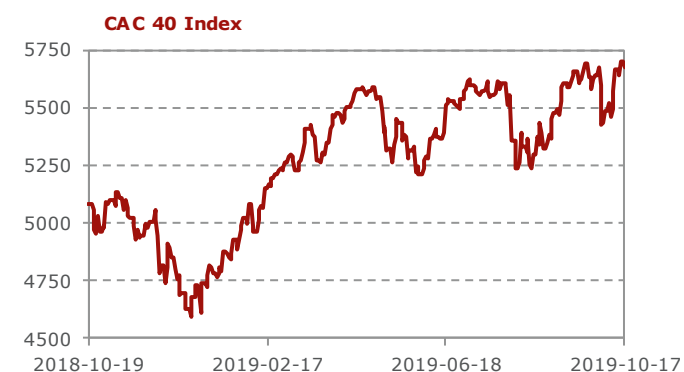
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-10-17	27 032,38	27 112,16	26 970,29	27 025,88	+0,09%
S&P 500	2019-10-17	3 000,77	3 008,29	2 991,79	2 997,95	+0,28%
NASDAQ	2019-10-17	8 176,91	8 183,64	8 131,25	8 156,85	+0,40%
DAX	2019-10-17	12 655,32	12 814,49	12 647,86	12 654,95	-0,12%
CAC 40	2019-10-17	5 679,92	5 737,15	5 673,07	5 673,07	-0,42%
FTSE 100	2019-10-17	7 167,95	7 237,78	7 162,04	7 182,32	+0,20%
WIG20	2019-10-17	2 160,43	2 181,94	2 154,17	2 173,75	+0,82%
BUX	2019-10-17	40 404,66	40 746,24	40 354,15	40 717,17	+0,77%
PX	2019-10-17	1 027,17	1 039,46	1 025,28	1 034,30	+0,71%
RTS	2019-10-17	2 004,08	2 017,76	2 001,01	2 014,72	+0,55%
SOFIX	2019-10-17	560,07	563,79	558,97	563,67	+0,64%
BET	2019-10-17	9 510,94	9 558,41	9 510,66	9 558,18	+0,50%
XU100	2019-10-17	94 134,05	95 090,33	93 031,92	94 896,23	+0,81%
BETELES	2019-10-17	139,44	141,15	139,44	140,31	+0,47%
NIKKEI	2019-10-17	22 451,15	22 522,39	22 424,92	22 451,86	-0,09%
SHCOMP	2019-10-17	2 979,99	2 986,72	2 969,57	2 977,33	-0,05%
Miedź	2019-10-17	5 721,00	5 787,50	5 705,00	5 739,00	+0,16%
Ropa	2019-10-17	58,38	59,56	58,29	59,50	+1,61%
USD/PLN	2019-10-17	3,8691	3,8771	3,8414	3,8494	-0,51%
EUR/PLN	2019-10-17	4,2836	4,2950	4,2780	4,2825	-0,03%
EUR/USD	2019-10-17	1,1072	1,1140	1,1065	1,1125	+0,48%
USBonds10	2019-10-17	1,7325	1,7973	1,7203	1,7518	+0,0123
GRBonds10	2019-10-17	-0,3840	-0,3350	-0,4090	-0,4080	-0,0210
PLBonds10	2019-10-17	2,0050	2,0640	1,9860	2,0030	-0,0090



Źródło: Bloomberg



Dom Maklerski mBanku

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

Wydział Indywidualnej Obsługi Maklerskiej

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

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

Joanna 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 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.