

poniedziałek, 25 listopada 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
57863,03	2188,24	3734,43	11638,04	2,078	57,77	3,8979	4,2967
244,49 (0,42%)	8,71 (0,4%)	19,35 (0,52%)	48,96 (0,42%)	-0,029 (-1,4%)	0,18 (0,31%)	0 (0,04%)	0 (0,04%)

Informacje ze spółek i sektorów

CD Projekt	Konferencja wynikowa - Wersja iOS odpowiada za ok. 68% przychodów „Gwinta”. - Sprzedaż „Gwinta” jest niewielka w porównaniu z innymi źródłami przychodów CD Projekt. - CD Projekt rozważa aktualizację strategii w połowie '20 r. - Perspektywa strategii może zostać rozszerzona na kolejne 4-6 lat. - Przedsprzedaż „Cyberpunka 2077” przebiega zgodnie z oczekiwaniami zarządu spółki. Zgodnie z komentarzem Zarządu po wynikach za 3Q'19, Cyberpunk 2077 jest w fazie wewnętrznych i zewnętrznych testów oraz prowadzone są prace nad wersjami językowymi Cyberpunk 2077. W 2020 r. oprócz premiery Cyberpunk 2077, istotnymi informacjami dla wyceny spółki mogą być (1) strategia oraz (2) potencjalne ogłoszenie kolejnego tytułu.
Getin Noble	Konferencja wynikowa - Bank liczy, że KNF podejmie decyzję w sprawie złożonego planu naprawy do końca '19 r. albo na początku '20 r. - Małe TSUE pomniejszy wynik odsetkowy Getinu o ok. 4 mln zł brutto miesięcznie. - Getin dostrzega niewielki wzrost pozwów dotyczących umów kredytów frankowych. - Zarząd liczy na dalszy spadek kosztów finansowania – w średnim okresie mogą wynieść ok. 1,3-1,4%. - Bank dąży do utrzymania spadku kosztów ryzyka i chce powrócić do regularnej sprzedaży portfeli NPL.
JSW	Konferencja wynikowa - Nakłady inwestycyjne w przyszłym roku zależeć będą od sytuacji rynkowej. - Ostatni kwartał zawsze jest najmocniejszy pod względem inwestycji. - Wydobycie w '19 r. będzie porównywalne r/r., na poziomie powyżej 15 mln ton. - JSW może sięgnąć po środki zgromadzone w funduszu stabilizacyjnym, jeżeli utrzymają się negatywne trendy rynkowe. - Produkcja bieżąca jest sprzedawana na bieżąco, celem jest zejść z zapasów do 1 mln ton. Zdaniem analityków BM mBank zarząd JSW wydawał się nieco optymistyczny na konferencji po wynikach 3Q'19. W perspektywie kilku kolejnych kwartałów naszym zdaniem spółka odnotuje poprawę całkowitej produkcji węgla, a zwłaszcza węgla koksowego. W 4Q'19 spodziewamy się, że całkowita produkcja węgla osiągnie 4,2 mln ton (+13% r/r), z czego produkcja węgla koksowego wzrośnie znacznie szybciej (+30% r/r), a węgiel energetyczny spadnie o 16% r/r. Zakładając stabilne poziomy zapasów i bieżące ceny rynkowe, naszym zdaniem JSW może wygenerować około 240 mln PLN EBITDA (adj.EBITDA -50% r/r), nieco ujemny wynik netto. Oczekujemy dalszego spadku gotówkowego kosztu wydobycia w 4Q'19 (o około 4% r/r do 451 PLN/t).
Tauron	Program naprawczy Tauronu Wydobywanie przynosi małe, ale pewne efekty Kopalnie Tauron Wydobywanie uruchamiają trzy nowe ściany wydobywcze. Program naprawczy firmy powoli przynosi małe, ale pewne efekty. Na chwilę obecną nie jest przesądzone, czy Tauron Wydobywanie czekają zmiany strukturalne. Tauron dopuścił oferentów do due diligence Tauron Ciepło Tauron postanowił dopuścić oferentów do przeprowadzenia badania due diligence spółki Tauron Ciepło. Proces badania może skutkować złożeniem ofert wiążących. Decyzja o dopuszczeniu do badania due diligence została podjęta na podstawie otrzymanych wstępnych, niewiążących ofert przejścia Tauron Ciepło. Zainteresowanie wyraża kilku inwestorów.
KGHM	Sprzedaż miedzi w październiku wyniosła 50,7 tys. ton W październiku '19 r. sprzedaż miedzi w grupie KGHM wyniosła 50,7 tys. ton. Jest to wynik o 18,1% niższy w stosunku do zeszłego roku. Produkcja miedzi płatnej w grupie wyniosła w raportowanym okresie 56,3 tys. ton, czyli o 0,7% mniej r/r. Produkcja srebra płatnego wyniosła 124,7 tony, a sprzedaż 124,8 ton. W kwestii metali szlachetnych produkcja wzrosła o 18,4% do 18,7 tys. uncji, a sprzedaży wyniosła 7,9 tys. uncji. Dane wolumenowe za X'19 odczytujemy neutralnie (dobra produkcja miedzi i srebra w koncentracji vs. słaba sprzedaż metali).
Trakcja	Portfel zamówień na koniec września wyniósł 2,8 mld zł Wielkość portfela zamówień Trakcji wyniosła na koniec września '19 r. prawie 2,8 mld zł. Spółka poinformowała również, że jej skonsolidowana strata netto po 9 miesiącach wyniosła 80,9 mln zł, a przychody ze sprzedaży grupy 1,08 mld zł.

Grupa Azoty Lotos	Przedłużenie listu intencyjnego w sprawie finansowania „Polimery Police” Grupa Azoty i jej spółki zależne podpisały z Grupą Lotos aneks, wydłużający do 6 grudnia okres obowiązywania listu intencyjnego w sprawie finansowania projektu inwestycyjnego "Polimery Police". Pierwotnie list intencyjny obowiązywał do 31 października, potem został przedłużony do 22 listopada.
Torpol	Portfel zamówień o wartości 3,75 mld zł netto Grupa Torpol posiada portfel zamówień o wartości 3,75 mld zł netto bez udziału konsorcjantów. Rentowność portfela wynosi około 5%. Zysk netto po 9M19 r. wyniósł 22,1 mln zł, czyli był zgodny z wcześniejszymi szacunkami. Przed rokiem zysk netto wyniósł 4,7 mln zł. Przychody po 9M19 r. wyniosły 1,063 mld zł wobec 971,4 mln zł przed rokiem.

Pozostałe wiadomości ze spółek

PKN Orlen Lotos	Zdaniem prezesa PKN Orlen proces przejęcia Lotosu przebiega zgodnie z planem. Przejęcia powinno zostać sfinalizowane w przyszłym roku. Prezes Obajtek podkreśla, że proces jest trudny, ale konieczny dla Orlenu, Lotosu i całej gospodarki.
Apator	Zarząd postanowił o relokacji działalności produkcyjnej Apator Powogaz, a następnie sprzedaż jej bieżącej siedziby. Proces relokacji zaplanowany jest na połowę '21 r. Nowa fabryka znajdować się będzie na obrzeżach Poznania.
Ronson Development	Ronson Development uruchomił przedsprzedaż 250 lokali w ramach drugiego etapu osiedla Ursus Centralny w Warszawie. Przedsprzedaż potrwa do 8 grudnia. Osiedle docelowo ma liczyć ok. 1,6 tys. mieszkań.
GetBack	Akcjonariusze GetBacku 19 grudnia podejmą decyzję w sprawie dalszego istnienia spółki. GetBack poinformował, że bilans spółki wykazał stratę przewyższającą sumę kapitałów rezerwowych i zapasowego oraz jedną trzecią kapitału zakładowego.
Rafamet	Rafamet zawarł umowę z PKP Intercity Remtrak 6 umów o łącznej wartości 17,94 mln zł. Kontrakty dotyczą dostawy maszyn produkcyjnych do naprawy zestawów kołowych.
Getin Holding	Getin Holding rozpoczął rozmowy w sprawie zbycia udziału w Carcade na rzecz Gazprombanku. Getin jest również zainteresowany nabyciem pakietu akcji Idea Bank Białoruś od Carcade. Zawarcie umów uzależnione jest m.in. od zgody rady nadzorczej Getin Holding.
XTPL	Spółka zawarła porozumienie z HPK Inc., który jest dostawcą urządzeń do naprawy defektów w wyświetlaczach dla koreańskiego koncernu LG. Intencją stron jest nawiązanie współpracy i podpisanie umowy licencyjnej.
Sanwil Holding	Sanwil Holding ogłosił ofertę skupu do 700 tys. akcji własnych po 0,90 zł za papier. Akcje będą nabywane w celu umorzenia. Oferty będą przyjmowane w terminie 2-13 grudnia.
CI Games	Nowa gra CI Games „Sniper Ghost Warrior Contracts” otrzymała średnią ocen na poziomie 73 pkt. na portalu Opencritic oraz 71 pkt. na Metacritic. Prezes spółki pozytywnie ocenił odbiór gry przez branżowe media. Premiera gry odbyła się w piątek.
NextBike	NB Tricity, spółka zależna Nextbike, złożyła 22 listopada wniosek o ogłoszenie upadłości.
Novaturas	Główny akcjonariusz Novaturas, Central European Tour Operator, sprzedaje 904.745 akcji spółki po 4 euro za sztukę w procesie przyspieszonej budowy księgi popytu. Łącznie pakiet akcji ma wartość 3,6 mln euro. W piątek na zamknięciu sesji na GPW kurs Novaturas wyniósł 20,8 zł.

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							+12,9%	10,0	9,9	
Alior Bank	trzymaj	2019-11-06	29,34	31,00	30,44	+1,8%	9,5	8,8		
Handlowy	akumuluj	2019-07-03	53,60	59,45	51,20	+16,1%	12,9	10,6		
ING BSK	trzymaj	2019-10-07	194,80	197,53	192,00	+2,9%	14,3	13,1		
Millennium	sprzedaj	2019-11-06	6,40	5,18	5,60	-7,5%	8,0	12,0		
Pekao	kupuj	2019-08-02	99,88	119,75	104,40	+14,7%	12,0	10,5		
PKO BP	kupuj	2019-08-02	39,34	47,17	38,62	+22,1%	10,9	10,1		
Santander Bank Polska	redukuj	2019-11-06	317,40	276,55	294,80	-6,2%	13,1	11,4		
Komercni Banka	kupuj	2019-08-28	817,00	945,02 CZK	796,50	+18,6%	10,0	10,3		
Moneta Money Bank	kupuj	2019-08-28	75,95	94,33 CZK	79,45	+18,7%	10,7	9,9		
Erste Group	kupuj	2019-08-28	30,03	40,38 EUR	33,27	+21,4%	9,3	8,6		
RBI	trzymaj	2019-11-06	22,83	23,05 EUR	21,74	+6,0%	6,6	6,2		
OTP Bank	akumuluj	2019-11-06	13 860	14 681 HUF	14 280	+2,8%	9,8	9,0		
PZU	kupuj	2019-09-05	36,59	43,38	37,93	+14,4%	10,1	9,5		
Kruk	kupuj	2019-04-02	152,30	213,65	142,80	+49,6%	8,0	7,9		
Skarbiec Holding	kupuj	2019-06-03	16,50	28,17	16,95	+66,2%	4,9	4,5		
Chemia							+17,4%	7,0	17,8	4,7
Ciech	kupuj	2019-09-05	34,00	42,03	35,05	+19,9%	7,9	8,3	5,3	5,2
Grupa Azoty	trzymaj	2019-11-06	36,58	37,12	32,02	+15,9%	6,0	27,3	4,1	7,5
Paliwa							+6,5%	12,0	10,0	5,0
Lotos	sprzedaj	2019-08-02	88,66	72,31	87,30	-17,2%	13,3	12,3	6,8	5,7
MOL	akumuluj	2019-11-06	3 042	3 258 HUF	2 974	+9,5%	10,8	9,5	4,4	4,2
PGNiG	kupuj	2019-11-06	5,07	5,64	4,65	+21,2%	14,0	9,1	5,1	3,9
PKN Orlen	redukuj	2019-11-14	102,45	94,17	94,20	-0,0%	8,4	10,5	4,9	5,4
Energetyka							+28,4%	4,9	4,7	3,5
CEZ	akumuluj	2019-06-25	544,00	597,80 CZK	516,00	+15,9%	15,4	13,4	7,4	6,9
Enea	kupuj	2019-11-06	8,59	11,53	8,72	+32,3%	3,7	3,6	3,3	3,2
Energa	kupuj	2019-11-06	6,37	11,67	6,30	+85,4%	4,9	4,7	3,5	4,0
PGE	kupuj	2019-10-24	8,42	12,20	8,52	+43,2%	5,7	7,3	3,4	3,8
Tauron	kupuj	2019-11-06	1,73	2,45	1,75	+40,1%	3,4	2,8	4,2	3,8
Telekomunikacja, media, IT							+4,0%	20,8	16,3	6,8
Netia	trzymaj	2018-11-26	4,66	4,70	4,48	+4,9%	30,1	24,9	5,2	5,2
Orange Polska	kupuj	2019-09-05	6,12	7,50	6,63	+13,1%	42,9	26,9	5,0	4,9
Play	kupuj	2019-11-14	31,30	36,00	32,00	+12,5%	9,2	8,4	6,1	6,0
Agora	kupuj	2019-10-30	9,50	17,00	10,20	+66,7%	48,6	26,0	6,8	6,4
Cyfrowy Polsat	redukuj	2019-11-14	28,86	26,10	28,60	-8,7%	16,3	13,8	7,3	7,1
Wirtualna Polska	trzymaj	2019-07-03	61,20	61,50	66,40	-7,4%	20,8	17,8	11,0	9,7
Asseco Poland	trzymaj	2019-06-03	51,10	50,80	56,20	-9,6%	15,0	14,7	4,8	4,5
Comarch	kupuj	2019-07-25	178,50	231,00	189,50	+21,9%	16,4	14,8	6,9	6,2
11 bit studios	kupuj	2019-11-06	332,00	483,00	348,00	+38,8%	28,4	33,8	18,4	20,6
CD Projekt	akumuluj	2019-11-06	255,20	276,40	266,00	+3,9%	-	11,0	-	9,8
Przemysł, surowce							+21,2%	5,4	8,6	4,2
Cognor	trzymaj	2019-11-04	1,52	1,55	1,18	+31,4%	5,4	7,8	4,0	4,2
Famur	kupuj	2019-08-07	4,42	5,33	3,43	+55,4%	4,4	7,9	3,6	4,1
Grupa Kęty	trzymaj	2019-11-06	313,50	333,45	319,50	+4,4%	10,8	12,4	7,8	8,4
JSW	kupuj	2019-09-05	26,50	39,29	20,86	+88,4%	3,5	-	0,3	1,4
Kemel	redukuj	2019-10-07	42,90	40,76	40,90	-0,3%	4,6	7,4	4,5	5,5
KGHM	trzymaj	2019-11-08	96,70	96,13	90,42	+6,3%	7,5	9,2	4,2	4,5
Stelmet	trzymaj	2019-10-07	7,90	8,10	8,15	-0,6%	11,0	12,5	5,2	5,2
Deweloperzy							+2,1%	8,6	8,5	7,8
Atal	akumuluj	2019-07-03	36,60	41,89	36,00	+16,4%	7,7	8,1	7,2	7,6
Dom Development	trzymaj	2019-09-05	84,00	81,10	89,40	-9,3%	9,5	8,9	8,3	8,0
Handel							+4,1%	32,3	21,6	9,1
AmRest	trzymaj	2019-11-06	47,20	48,00	45,40	+5,7%	42,7	31,2	14,2	11,3
CCC	kupuj	2019-11-06	112,20	160,00	112,80	+41,8%	75,4	21,5	5,9	4,5
Dino	trzymaj	2019-08-23	149,60	149,20	134,00	+11,3%	32,3	23,4	18,7	14,1
Eurocash	sprzedaj	2019-11-06	23,80	18,10	22,22	-18,5%	43,0	30,4	9,1	8,1
Jeronimo Martins	trzymaj	2019-10-07	14,92	14,30 EUR	14,65	-2,4%	20,8	18,7	9,1	8,3
LPP	trzymaj	2019-10-07	7 950,00	8 500,00	8 725,00	-2,6%	23,9	21,6	12,2	10,9
VRG	kupuj	2019-07-26	4,20	5,20	3,85	+35,1%	12,2	10,6	7,7	6,5

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						13,9	11,7	6,5	5,5
Ailleron	równoważ	2019-10-31	7,16	7,78	+8,7%	14,0	10,6	5,5	4,3
Asseco BS	równoważ	2019-03-29	29,50	27,00	-8,5%	13,7	12,7	9,2	8,6
Asseco SEE	przeważaj	2019-10-10	19,40	24,60	+26,8%	16,0	14,6	7,6	6,6
Atende	równoważ	2019-10-31	3,14	3,18	+1,3%	10,0	9,4	4,2	4,1
Spółki przemysłowe						10,4	10,1	6,3	6,6
AC	równoważ	2019-10-30	41,00	40,20	-2,0%	11,9	11,4	7,8	7,2
Alumetal	równoważ	2019-10-07	51,00	37,40	-26,7%	11,9	11,6	8,0	8,0
Amica	równoważ	2019-09-20	118,00	121,60	+3,1%	9,0	8,6	5,7	5,7
Apator	niedoważaj	2019-10-18	22,00	21,30	-3,2%	11,4	11,3	6,7	6,7
Astarta	przeważaj	2019-10-30	16,85	15,80	-6,2%	10,3	2,8	5,4	3,5
Boryszew	równoważ	2019-10-30	4,29	4,13	-3,7%	10,3	9,8	7,1	7,2
Ergis	równoważ	2019-10-30	3,20	3,84	+20,0%	11,8	19,3	6,2	6,7
Forte	równoważ	2019-09-20	40,60	23,55	-42,0%	15,3	12,0	9,0	8,2
Kruszwica	przeważaj	2019-10-07	44,40	45,00	+1,4%	9,8	9,4	4,9	4,8
Mangata	równoważ	2019-09-20	66,00	69,00	+4,5%	9,5	10,2	6,3	6,6
Pozbud	równoważ	2019-09-05	2,14	2,09	-2,3%	4,0	4,8	3,1	5,6
Tarczyński	równoważ	2019-10-07	16,30	15,60	-4,3%	10,4	6,2	6,2	4,8
TIM	przeważaj	2019-04-29	7,90	10,00	+26,6%	11,4	10,1	6,5	5,8
Handel						6,8	6,7	2,1	1,3
Monnari	równoważ	2019-07-17	4,66	3,42	-26,6%	6,8	6,7	2,1	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	30,44	9,5	8,8	8,3	6%	6%	6%	0,6	0,5	0,5	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	51,20	12,9	10,6	9,9	7%	9%	9%	0,9	0,9	0,9	7,3%	8,2%	7,1%
ING BSK	192,00	14,3	13,1	12,2	13%	13%	13%	1,8	1,6	1,5	1,8%	2,1%	2,3%
Millennium	5,60	8,0	12,0	15,7	10%	6%	5%	0,8	0,7	0,7	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	104,40	12,0	10,5	9,9	10%	11%	11%	1,2	1,1	1,1	6,3%	6,2%	7,1%
PKO BP	38,62	10,9	10,1	9,8	11%	11%	11%	1,2	1,1	1,1	3,4%	8,0%	10,1%
Santander BP	294,80	13,1	11,4	11,7	9%	10%	9%	1,2	1,1	1,0	6,7%	1,9%	2,2%
Mediana		12,0	10,6	9,9	10%	10%	9%	1,2	1,1	1,0	3,4%	2,1%	2,3%
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,203	7,3	6,6	5,5	6%	7%	8%	0,5	0,5	0,5	2,0%	4,4%	6,4%
Citigroup	74,870	9,8	8,8	8,4	10%	10%	9%	0,9	0,8	0,8	2,6%	2,9%	3,2%
Commerzbank	5,238	8,0	6,8	6,5	3%	3%	3%	0,2	0,2	0,2	4,0%	4,6%	5,3%
ING	10,520	8,1	8,3	8,2	10%	9%	9%	0,8	0,7	0,7	6,6%	6,6%	6,7%
UCI	12,440	6,9	7,0	6,8	8%	7%	6%	0,5	0,5	0,4	4,8%	5,6%	6,2%
Mediana		8,0	7,0	6,8	8%	7%	8%	0,5	0,5	0,5	4,0%	4,6%	6,2%
Zagraniczne banki													
Erste Group	33,27	9,3	8,6	8,1	10%	11%	11%	1,0	0,9	0,9	3,9%	4,5%	4,9%
Komerční Banka	796,50	10,0	10,3	9,9	14%	14%	14%	1,4	1,4	1,3	6,4%	6,4%	6,4%
Moneta Money	79,45	10,7	9,9	9,8	15%	16%	16%	1,6	1,5	1,5	7,7%	7,0%	7,6%
OTP Bank	14 280	9,8	9,0	8,8	20%	18%	17%	1,8	1,5	1,4	1,6%	1,7%	3,8%
RBI	21,74	6,6	6,2	5,7	9%	9%	9%	0,6	0,5	0,5	5,3%	4,6%	4,8%
Akbank	7,80	7,4	4,7	3,8	11%	16%	16%	0,8	0,7	0,6	2,6%	4,0%	5,9%
Alpha Bank	1,89	17,0	12,9	9,0	2%	3%	4%	0,4	0,4	0,4	0,0%	0,0%	0,0%
Banco Santander	3,61	7,5	7,1	6,8	8%	8%	8%	0,6	0,6	0,6	6,2%	6,5%	6,8%
Deutsche Bank	6,68	23,7	14,3	9,2	-1%	1%	3%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,7%	2,5%
Eurobank Ergasias	0,96	13,5	8,4	7,3	4%	8%	9%	0,7	0,6	0,6	0,0%	0,0%	0,0%
National Bank of Greece	3,12	12,7	13,1	9,7	5%	4%	6%	0,6	0,5	0,5	-	0,0%	0,0%
Piraeus Bank	3,09	15,1	10,4	7,1	2%	3%	4%	0,2	0,3	0,3	-	0,0%	0,0%
Sberbank	238,13	6,0	5,3	4,8	21%	21%	21%	1,2	1,1	1,0	7,9%	9,4%	10,5%
Türkiye Garanti Bank	10,12	6,1	4,5	3,6	13%	15%	16%	0,8	0,7	0,6	1,5%	2,0%	2,0%
Türkiye Halk Bank	5,79	4,6	2,5	1,7	5%	7%	10%	0,2	0,2	0,2	0,9%	1,6%	2,2%
Türkiye Vakıflar Bankası	5,07	4,6	2,8	2,2	9%	13%	13%	0,4	0,3	0,3	-	-	-
VTB Bank	0,05	3,3	3,3	2,9	12%	12%	12%	0,4	0,3	0,3	6,5%	6,5%	8,7%
Yapi ve Kredi Bankası	2,51	5,1	3,8	3,0	10%	13%	13%	0,5	0,4	0,4	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,4	7,7	6,9	9%	11%	12%	0,6	0,6	0,5	2,6%	2,0%	3,8%

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	2019	P/E 2020	2021	2019	ROE 2020	2021	2019	P/BV 2020	2021	2019	DY 2020	2021
Ubezpieczyciele													
PZU	37,93	10,1	9,5	9,3	22%	23%	23%	2,2	2,1	2,1	7,8%	7,9%	8,4%
Aegon	4,11	6,4	6,0	5,8	7%	8%	7%	0,4	0,4	0,4	7,4%	7,8%	8,2%
Allianz	218,55	11,5	10,8	10,2	12%	12%	12%	1,3	1,3	1,2	4,4%	4,7%	4,9%
Assicurazioni Generali	18,66	11,9	10,9	10,3	11%	10%	10%	1,1	1,1	1,0	5,2%	5,5%	5,8%
Aviva	4,00	6,7	6,6	6,3	13%	13%	14%	0,9	0,9	0,8	7,8%	8,1%	8,5%
AXA	25,02	9,4	8,7	8,4	10%	11%	11%	0,9	0,9	0,9	5,9%	6,2%	6,7%
Baloise	175,20	12,2	12,5	12,4	10%	9%	9%	1,2	1,1	1,1	3,6%	3,8%	4,0%
Helvetia	137,80	13,5	13,6	13,1	11%	10%	10%	1,2	1,1	1,1	3,6%	3,7%	3,9%
Mapfre	2,50	10,1	9,3	8,9	9%	10%	10%	0,9	0,9	0,8	6,2%	6,4%	6,6%
RSA Insurance	5,46	13,5	11,6	10,8	11%	12%	13%	1,4	1,4	1,3	4,5%	5,1%	5,8%
Uniq	8,79	12,5	11,7	11,1	7%	7%	7%	0,9	0,9	1,0	6,2%	6,5%	6,7%
Vienna Insurance G.	24,35	10,0	9,3	8,8	6%	7%	7%	0,6	0,6	0,5	4,3%	4,6%	4,8%
Zurich Financial	391,90	14,2	12,9	12,3	13%	13%	13%	1,7	1,7	1,6	5,2%	5,5%	5,8%
Mediana		11,5	10,8	10,2	11%	10%	10%	1,1	1,1	1,0	5,2%	5,5%	5,8%

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

Wycena spółek rafineryjnych i gazowych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Spółki rafineryjne																
Lotos	87,30	6,8	5,7	5,0	0,7	0,7	0,6	13,3	12,3	11,2	10%	11%	12%	3,4%	2,3%	2,4%
MOL	2974,00	4,4	4,2	3,8	0,6	0,6	0,6	10,8	9,5	8,2	15%	15%	15%	4,8%	5,0%	5,3%
PKN Orlen	94,20	4,9	5,4	5,9	0,4	0,4	0,4	8,4	10,5	13,0	9%	8%	7%	3,7%	3,7%	3,7%
Hellenic Petroleum	8,65	6,4	5,0	5,3	0,5	0,5	0,4	11,3	6,7	7,0	7%	9%	8%	5,8%	6,6%	6,4%
HollyFrontier	52,97	6,2	6,2	6,5	0,6	0,6	0,6	10,9	10,3	11,2	10%	10%	10%	2,5%	2,6%	2,6%
Marathon Petroleum	62,36	8,2	6,2	6,6	0,6	0,5	0,6	15,2	8,3	9,0	7%	9%	9%	3,4%	3,8%	4,2%
Motor Oil	21,64	5,0	4,3	4,8	0,3	0,3	0,3	8,2	6,6	7,7	6%	7%	7%	6,3%	6,5%	6,6%
Neste Oil	31,01	11,9	10,8	10,4	1,5	1,6	1,5	19,0	16,7	15,8	13%	15%	15%	2,8%	3,2%	3,3%
OMV	53,30	4,2	3,9	3,8	1,1	1,0	1,0	10,1	9,4	8,8	25%	26%	27%	3,7%	4,1%	4,4%
Phillips 66	116,63	8,8	7,6	8,0	0,6	0,6	0,6	14,7	11,3	11,6	7%	7%	7%	3,0%	3,3%	3,5%
Saras SpA	1,59	4,3	2,7	3,7	0,2	0,2	0,2	15,1	5,4	8,9	4%	6%	4%	4,2%	8,7%	5,8%
Tupras	125,70	7,2	4,7	5,0	0,4	0,4	0,4	12,2	5,6	5,5	6%	8%	8%	8,1%	15,0%	15,6%
Valero Energy	97,51	9,2	6,3	6,9	0,5	0,4	0,5	20,2	10,2	11,2	5%	7%	7%	3,7%	4,0%	4,2%
Mediana		6,4	5,4	5,3	0,6	0,5	0,6	12,2	9,5	9,0	7%	9%	8%	3,7%	4,0%	4,2%
Spółki gazowe																
PGNiG	4,65	5,1	3,9	3,4	0,7	0,7	0,6	14,0	9,1	8,1	14%	17%	18%	2,4%	2,9%	4,4%
AZA SpA	1,71	7,6	7,1	6,8	1,4	1,3	1,3	16,6	14,2	13,5	18%	19%	19%	4,6%	4,7%	4,8%
BP	499,00	4,8	4,5	4,5	0,6	0,6	0,6	12,5	11,2	10,6	14%	14%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	82,30	4,3	4,1	4,5	0,3	0,3	0,3	11,9	8,7	8,4	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	22,73	10,3	10,0	11,1	8,3	8,4	9,1	12,8	11,9	13,0	80%	84%	82%	7,0%	7,3%	7,2%
Endesa	24,21	8,8	8,7	8,6	1,6	1,6	1,5	16,8	16,5	16,2	18%	18%	18%	5,9%	6,0%	5,1%
Engie	14,04	6,6	6,3	5,9	1,0	1,0	0,9	13,6	12,1	11,0	16%	16%	16%	5,5%	5,9%	6,4%
Eni	14,00	3,7	3,5	3,3	0,9	0,9	0,9	13,1	10,8	9,9	24%	26%	28%	6,1%	6,3%	6,4%
Equinor	176,00	3,3	3,0	2,7	1,2	1,1	1,0	12,1	10,6	9,6	35%	36%	37%	0,1%	0,1%	0,1%
Gas Natural SDG	23,53	9,3	8,9	8,8	1,5	1,5	1,6	16,9	15,6	14,8	17%	17%	18%	5,8%	6,1%	6,4%
Gazprom	251,99	3,9	3,9	3,7	1,1	1,1	1,0	4,0	4,3	4,1	28%	28%	28%	6,5%	7,2%	9,4%
Hera SpA	3,97	8,1	7,8	7,6	1,4	1,3	1,3	19,5	18,9	18,8	17%	17%	17%	2,6%	2,8%	2,8%
NovaTek	1309,40	12,3	12,4	12,8	4,6	4,6	4,1	9,3	13,1	11,7	38%	37%	32%	2,2%	2,7%	3,0%
ROMGAZ	37,65	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	26,54	3,5	3,3	3,1	0,6	0,6	0,5	12,7	10,5	9,8	16%	17%	17%	7,8%	7,9%	8,1%
Snam SpA	4,51	12,5	12,3	11,9	10,1	9,9	9,6	14,1	13,9	13,3	81%	81%	81%	5,4%	5,6%	5,8%
Total	49,11	5,6	5,2	4,9	1,0	1,0	0,9	12,5	10,9	10,5	17%	19%	19%	6,0%	6,3%	6,6%
Mediana		5,7	5,8	5,4	1,2	1,1	1,0	12,8	11,2	10,6	18%	19%	19%	5,5%	5,9%	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	516,00	7,4	6,9	6,7	2,1	1,9	1,8	15,4	13,4	13,5	29%	28%	27%	4,7%	5,8%	6,7%
Enea	8,72	3,3	3,2	2,9	0,7	0,6	0,6	3,7	3,6	2,8	20%	18%	21%	0,0%	0,0%	2,8%
Energa	6,30	3,5	4,0	4,3	0,7	0,7	0,8	4,9	4,7	4,3	19%	17%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
PGE	8,52	3,4	3,8	2,9	0,7	0,7	0,6	5,7	7,3	4,6	21%	17%	22%	0,0%	4,4%	3,4%
Tauron	1,75	4,2	3,8	3,3	0,7	0,7	0,6	3,4	2,8	2,3	18%	17%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
EDF	9,30	5,1	4,7	4,5	1,2	1,1	1,1	13,8	11,1	10,5	23%	24%	24%	3,5%	4,2%	4,5%
EDP	3,64	8,9	8,5	8,1	2,0	1,9	1,9	16,5	15,0	14,0	22%	23%	23%	5,2%	5,4%	5,5%
Endesa	24,21	8,8	8,7	8,6	1,6	1,6	1,5	16,8	16,5	16,2	18%	18%	18%	5,9%	6,0%	5,1%
Enel	6,75	7,3	7,0	6,7	1,6	1,6	1,5	14,3	13,2	12,4	22%	23%	23%	4,9%	5,3%	5,7%
EON	9,08	9,2	6,8	6,7	1,5	0,7	0,7	13,4	14,3	13,2	16%	11%	10%	5,1%	5,3%	5,4%
Fortum	21,28	14,4	13,4	12,8	4,5	4,4	4,2	14,9	14,2	13,2	31%	33%	33%	5,2%	5,2%	5,1%
Iberdola	8,87	9,9	9,3	8,9	2,6	2,5	2,4	16,8	15,8	15,1	27%	27%	28%	4,2%	4,5%	4,7%
National Grid	898,50	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	17,16	9,1	9,3	9,3	7,2	7,2	7,2	12,9	13,8	14,2	78%	78%	77%	6,1%	6,0%	5,8%
RWE	26,40	9,5	5,3	4,6	1,2	0,8	0,7	23,9	15,3	11,4	12%	15%	16%	3,0%	3,6%	4,1%
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	45,20	8,4	7,0	6,7	3,0	2,7	2,6	27,7	21,7	20,4	36%	38%	39%	1,6%	2,1%	2,6%
Mediana		8,8	7,0	6,7	1,6	1,6	1,5	14,9	14,2	13,2	22%	23%	23%	3,5%	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	3,43	3,6	4,1	4,8	0,9	1,1	1,1	4,4	7,9	10,1	26%	27%	24%	15,5%	11,5%	9,5%
Caterpillar	143,88	8,5	8,9	8,8	1,7	1,8	1,8	12,2	12,0	11,5	21%	20%	20%	2,6%	2,9%	3,2%
Epiroc	110,75	8,8	8,3	8,0	2,2	2,1	2,0	20,3	19,0	18,0	25%	25%	25%	2,3%	2,5%	2,7%
Komatsu	2544,50	5,9	6,4	6,3	1,1	1,2	1,2	9,6	10,9	10,7	19%	18%	19%	4,2%	4,4%	4,4%
Sandvig AG	172,65	9,6	9,2	8,8	2,2	2,1	2,1	16,2	15,5	14,6	23%	23%	23%	2,7%	2,9%	3,0%
Mediana		8,5	8,3	8,0	1,7	1,8	1,8	12,2	12,0	11,5	23%	21%	22%	2,7%	2,9%	3,2%

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	32,02	4,1	7,5	7,9	0,5	0,7	0,8	6,0	27,3	16,6	13%	9%	9%	0,0%	0,0%	1,1%
Acron	4914,00	7,3	6,7	6,6	2,4	2,2	2,0	9,3	8,8	9,1	33%	33%	31%	6,8%	7,1%	7,8%
CF Industries	44,95	9,4	8,5	8,1	3,4	3,3	3,2	19,0	15,6	14,0	37%	39%	40%	2,7%	2,7%	2,7%
Israel Chemicals	1558,00	6,3	6,1	5,9	1,4	1,4	1,3	10,7	9,8	9,5	23%	23%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
K+S	10,46	7,5	6,6	5,9	1,3	1,3	1,2	11,3	8,4	6,8	17%	19%	20%	3,3%	4,7%	5,7%
Phosagro	2418,00	6,0	5,6	5,3	1,8	1,8	1,7	8,8	8,8	8,5	31%	31%	31%	7,5%	6,3%	6,4%
The Mosaic Company	18,16	6,3	5,4	4,8	1,2	1,1	1,1	16,8	10,2	7,8	19%	21%	23%	1,1%	1,2%	1,6%
Yara International	347,40	45,8	39,6	37,5	7,4	6,8	6,7	-	-	-	16%	17%	18%	0,6%	0,7%	0,6%
ZA Police	10,20	5,1	4,1	4,1	1,1	1,0	1,0	1,2	0,9	0,9	21%	24%	24%	81,5%	88,2%	98,0%
ZCh Puławy	91,00	1,3	1,8	1,8	0,3	0,3	0,3	4,1	6,8	7,0	21%	16%	16%	5,5%	5,5%	5,5%
Mediana		6,3	6,3	5,9	1,4	1,3	1,3	9,3	8,8	8,5	21%	22%	22%	3,0%	3,7%	4,1%
Spółki chemiczne																
Ciech	35,05	5,3	5,2	4,9	0,9	1,0	0,9	7,9	8,3	8,1	17%	19%	18%	0,0%	0,0%	6,1%
Akzo Nobel	87,01	14,4	12,7	11,9	2,0	2,0	1,9	27,2	21,0	18,8	14%	16%	16%	2,1%	2,5%	2,7%
BASF	69,68	10,2	8,9	8,3	1,4	1,3	1,3	18,2	15,5	13,9	13%	15%	15%	4,5%	4,6%	4,9%
Croda	4818,00	16,4	15,4	14,6	4,8	4,6	4,4	25,2	23,6	22,1	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	4,72	3,7	3,2	2,7	0,7	0,6	0,6	5,6	5,4	4,9	20%	20%	20%	5,0%	5,4%	5,8%
Soda Sanayii	5,75	4,1	3,5	3,0	1,0	0,8	0,7	4,5	4,6	4,0	24%	25%	24%	5,9%	5,9%	6,8%
Solvay	104,80	5,8	5,6	5,3	1,3	1,2	1,2	12,0	12,2	11,0	22%	22%	22%	3,6%	3,8%	4,0%
Tata Chemicals	640,55	8,9	7,8	7,0	1,6	1,5	1,4	15,5	14,0	12,4	18%	20%	20%	1,9%	2,3%	1,9%
Tessenderlo Chemie	32,10	6,4	6,0	5,6	0,9	0,8	0,8	16,5	13,1	11,5	13%	14%	14%	-	-	-
Wacker Chemie	63,98	5,4	4,9	4,5	0,8	0,8	0,8	22,9	16,1	12,9	15%	16%	17%	3,3%	3,9%	4,4%
Mediana		6,1	5,8	5,4	1,1	1,1	1,0	16,0	13,6	11,9	18%	19%	19%	3,3%	3,8%	4,4%

Wycena spółek górniczych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Metale																
KGHM	90,42	4,2	4,5	4,1	1,0	1,0	0,9	7,5	9,2	8,5	23%	21%	22%	0,0%	1,7%	3,2%
Anglo American	2058,00	4,2	4,5	4,8	1,5	1,5	1,5	8,7	9,5	10,4	36%	34%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	889,20	5,8	6,0	5,4	2,8	2,8	2,7	19,0	20,3	16,6	49%	47%	50%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	37,19	3,7	3,6	3,9	2,0	1,9	2,0	13,3	12,1	13,7	53%	53%	51%	4,0%	3,1%	2,5%
Boliden	259,30	5,9	5,5	5,7	1,4	1,4	1,4	12,4	11,4	11,6	24%	25%	24%	4,3%	4,6%	4,6%
First Quantum	12,36	8,8	6,1	5,7	3,5	2,6	2,5	22,4	16,0	11,1	40%	42%	44%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	11,35	12,1	8,6	5,0	2,2	2,1	1,8	-	20,3	8,2	18%	25%	35%	1,8%	2,6%	3,2%
Fresnillo	561,00	7,3	5,8	4,7	2,7	2,5	2,3	27,3	19,4	13,7	37%	44%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	7768,00	4,6	3,9	3,7	2,1	1,9	1,8	20,8	13,0	12,0	45%	49%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	4,29	3,6	3,2	2,6	1,1	1,1	1,1	-	35,1	9,8	32%	35%	40%	0,3%	0,3%	0,2%
KAZ Minerals	492,00	5,0	5,0	4,8	2,7	2,6	2,5	6,5	6,5	5,8	55%	52%	53%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	7,34	7,1	4,3	3,8	2,5	1,9	1,7	22,8	10,2	8,4	35%	43%	46%	1,0%	1,1%	1,3%
MMC Norilsk Nickel	27,11	7,0	6,7	6,7	3,9	3,9	3,8	12,3	12,0	11,8	56%	59%	57%	8,8%	10,2%	10,7%
OZ Minerals	10,30	7,4	5,9	4,8	3,2	2,6	2,3	20,4	16,8	9,7	43%	44%	48%	2,0%	2,3%	2,8%
Polymetal Intl	1157,50	8,3	7,1	7,2	3,9	3,6	3,6	13,1	10,2	10,2	47%	50%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	6927,50	7,1	6,4	6,4	4,6	4,2	4,2	9,4	8,6	8,6	65%	66%	66%	4,7%	5,3%	5,3%
Sandfire Resources	5,66	2,2	1,9	1,7	1,1	1,0	1,0	8,0	6,7	5,6	51%	54%	56%	4,4%	4,8%	5,5%
Southern CC	37,90	9,8	9,7	9,0	4,8	4,7	4,4	18,3	17,6	16,9	49%	49%	49%	4,0%	3,9%	3,7%
Mediana		6,4	5,6	4,8	2,6	2,3	2,2	13,2	12,0	10,3	44%	46%	49%	0,6%	1,4%	1,9%
Węgiel																
JSW	20,86	0,3	1,4	1,1	0,0	0,2	0,2	3,5	-	18,1	19%	12%	16%	8,2%	0,0%	0,0%
Alliance Res Partners	11,00	2,2	2,6	2,8	0,7	0,7	0,8	3,5	7,5	9,6	30%	27%	28%	19,3%	14,1%	14,1%
Arch Coal	74,81	2,9	3,3	3,2	0,5	0,6	0,5	5,1	6,2	6,1	18%	17%	17%	2,4%	2,4%	2,4%
Banpu	11,30	10,6	11,1	10,3	2,0	2,1	2,2	11,6	10,8	9,9	19%	19%	22%	4,2%	4,5%	4,9%
BHP Group	50,88	3,7	3,6	4,0	2,0	1,9	2,0	13,4	12,2	13,8	53%	53%	51%	8,7%	6,7%	5,4%
China Coal Energy	3,03	4,7	4,8	5,2	0,9	0,9	1,0	6,3	6,7	6,6	20%	20%	19%	3,8%	3,5%	3,2%
LW Bogdanka	37,35	1,3	1,4	1,5	0,5	0,5	0,5	4,5	5,5	6,2	35%	33%	31%	2,9%	5,0%	5,3%
Natural Res Partners	21,59	1,3	1,4	1,4	1,0	1,1	1,1	4,3	4,0	3,9	77%	78%	78%	8,3%	8,3%	8,3%
Peabody Energy Corp	9,45	1,6	1,9	1,9	0,3	0,3	0,3	10,1	-	-	18%	16%	16%	23,1%	5,8%	6,0%
PT Bukit Asam Tbk	2430,00	3,7	3,9	3,6	1,0	1,0	1,0	6,2	6,7	6,5	28%	26%	26%	11,4%	10,8%	10,2%
Rio Tinto	4184,50	3,6	4,0	4,5	1,7	1,9	2,0	8,4	9,6	11,7	49%	46%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	20,75	5,3	4,7	4,5	2,4	2,2	2,1	7,8	7,1	6,9	46%	46%	47%	7,8%	8,2%	8,4%
Shanxi Xishan Coal&Ele	5,78	5,2	5,3	5,2	1,0	1,0	1,0	9,2	9,2	9,0	19%	19%	19%	3,4%	3,4%	3,3%
Shougang Fushan Res	1,67	0,9	0,8	0,9	0,5	0,4	0,4	7,2	6,7	7,4	54%	54%	49%	7,2%	7,1%	5,6%
Stanmore Coal	1,06	1,2	1,8	2,5	0,5	0,5	0,5	2,8	4,2	6,4	38%	28%	21%	8,3%	6,3%	6,0%
Teck Resources	15,73	3,1	3,3	3,3	1,2	1,3	1,3	6,3	6,7	6,9	39%	39%	38%	1,8%	2,2%	4,5%
Terracom	0,37	1,5	2,2	1,9	0,5	0,5	0,5	2,8	5,3	3,7	30%	22%	23%	-	5,4%	8,1%
Warrior Met Coal	19,26	2,2	3,2	3,2	0,9	1,0	1,0	3,2	5,0	5,3	39%	31%	32%	18,3%	8,3%	11,8%
Yanzhou Coal Mining	6,85	3,6	3,9	4,0	1,0	1,0	1,0	3,3	3,6	3,7	28%	26%	26%	13,5%	7,7%	7,0%
Mediana		2,9	3,3	3,2	0,9	1,0	1,0	6,2	6,7	6,7	30%	27%	26%	8,0%	5,8%	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	4,48	5,2	5,2	5,1	1,3	1,4	1,4	30,1	24,9	21,2	26%	26%	27%	0,0%	0,0%	8,9%
Orange Polska	6,63	5,0	4,9	4,6	1,4	1,4	1,3	42,9	26,9	19,2	29%	29%	29%	0,0%	0,0%	3,8%
Play	32,00	6,1	6,0	5,5	2,1	2,1	2,0	9,2	8,4	8,4	34%	36%	36%	4,5%	4,5%	4,5%
Mediana		5,2	5,2	5,1	1,4	1,4	1,4	30,1	24,9	19,2	29%	29%	29%	0%	0,0%	4,5%
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	27,44	6,2	6,2	6,2	2,0	2,0	2,1	16,2	16,1	16,3	33%	33%	33%	5,5%	5,6%	5,7%
Telefonica CP	224,50	6,9	6,9	7,0	2,2	2,1	2,1	13,5	13,9	14,0	31%	31%	31%	9,3%	9,3%	9,2%
Hellenic Telekom	13,88	5,7	5,6	5,4	2,0	2,0	1,9	19,3	15,7	13,8	35%	35%	36%	4,1%	4,4%	4,7%
Matav	441,50	4,2	4,2	4,2	1,3	1,3	1,3	9,8	9,2	8,9	31%	31%	31%	5,9%	6,3%	6,9%
Telecom Austria	7,26	5,3	5,2	5,0	1,8	1,8	1,7	11,6	10,9	10,4	34%	34%	35%	2,9%	3,3%	3,8%
Mediana		5,7	5,6	5,4	2,0	2,0	1,9	13,5	13,9	13,8	33%	33%	33%	5,5%	5,6%	5,7%
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	190,18	4,0	3,8	3,8	1,3	1,3	1,3	7,3	7,9	7,6	32%	34%	34%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	15,11	5,4	5,1	4,9	1,7	1,7	1,6	15,0	13,7	12,2	32%	33%	33%	4,8%	5,1%	5,4%
KPN	2,79	7,5	7,3	7,0	3,2	3,3	3,3	24,1	20,7	17,6	43%	44%	47%	4,7%	5,0%	5,3%
Orange France	14,83	5,3	5,2	5,1	1,6	1,6	1,6	14,3	13,4	12,4	31%	31%	31%	4,8%	5,1%	5,3%
Swisscom	513,80	8,1	8,1	8,0	3,1	3,1	3,1	17,9	18,2	18,2	38%	38%	38%	4,3%	4,3%	4,3%
Telefonica S.A.	6,77	5,3	5,3	5,2	1,8	1,8	1,8	10,0	9,4	8,6	34%	34%	35%	6,0%	6,0%	6,1%
Telia Company	41,63	8,6	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	0,58	4,7	4,8	4,7	2,0	2,0	2,0	9,4	9,1	8,9	42%	42%	42%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		5,4	5,3	5,2	1,9	1,9	1,9	14,7	13,5	12,3	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	10,20	6,8	6,4	6,1	0,9	0,9	0,9	48,6	26,0	17,2	14%	14%	15%	4,9%	4,9%	4,9%
Wirtualna Polska	66,40	11,0	9,7	8,8	3,5	3,1	2,8	20,8	17,8	16,2	31%	32%	32%	1,5%	2,5%	2,9%
Mediana		8,9	8,1	7,4	2,2	2,0	1,9	34,7	21,9	16,7	23%	23%	23%	3,2%	3,7%	3,9%
Dzienniki																
Amolgo Mondadori	2,05	7,2	6,6	6,6	0,7	0,7	0,7	14,6	13,3	13,4	10%	11%	11%	2,3%	2,8%	2,4%
Axel Springer	63,00	7,9	8,2	7,3	1,8	1,7	1,7	24,3	25,2	21,6	23%	21%	23%	3,4%	3,5%	3,7%
Daily Mail	816,00	9,2	10,1	9,6	1,2	1,3	1,3	21,6	20,1	18,9	13%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,28	4,7	4,5	4,2	0,4	0,4	0,4	-	12,2	9,0	8%	9%	10%	1,8%	3,2%	6,4%
New York Times	31,24	22,5	20,4	17,2	2,8	2,7	2,5	41,4	37,7	30,0	12%	13%	15%	0,6%	0,6%	0,7%
Promotora de Inform	1,38	8,7	7,4	6,8	1,8	1,7	1,6	23,4	15,7	9,6	21%	23%	24%	0,0%	0,0%	-
Mediana		8,3	7,8	7,0	1,5	1,5	1,4	23,4	17,9	16,2	13%	13%	14%	1,2%	1,7%	2,4%
TV																
Atresmedia Corp	3,89	6,0	6,2	6,3	1,1	1,1	1,0	7,1	7,4	7,6	18%	17%	17%	11,2%	11,0%	10,3%
Gestevisión Telecinco	5,90	7,2	7,9	8,2	1,9	1,9	1,9	9,9	10,2	10,4	26%	24%	23%	6,9%	7,7%	7,3%
ITV PLC	138,15	9,2	9,0	8,6	2,0	2,0	1,9	10,8	10,5	10,0	22%	22%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	16,10	5,5	5,4	5,2	1,4	1,3	1,3	11,7	11,2	10,8	25%	25%	26%	6,1%	6,2%	6,5%
Mediaset SPA	2,73	4,4	4,3	4,0	1,5	1,5	1,5	13,2	11,4	10,9	33%	35%	37%	4,2%	5,8%	6,1%
Prosieben	13,05	5,9	5,7	5,4	1,3	1,3	1,2	6,7	6,4	6,1	23%	22%	22%	7,8%	8,0%	7,7%
TF1-TV Francaise	7,31	3,1	3,1	3,0	0,6	0,6	0,6	8,7	8,0	7,1	20%	20%	21%	6,2%	6,7%	7,4%
Mediana		5,9	5,7	5,4	1,4	1,3	1,3	9,9	10,2	10,0	23%	22%	22%	6,2%	6,7%	7,3%
Pay TV																
Cogeco	118,88	6,4	6,2	6,1	3,0	3,0	2,9	17,1	15,6	15,5	48%	48%	48%	1,8%	1,9%	2,1%
Comcast	44,80	8,9	8,3	8,1	2,8	2,7	2,6	14,8	13,3	12,3	31%	32%	32%	1,9%	2,0%	2,2%
Dish Network	36,16	9,6	10,6	11,5	1,8	1,9	1,9	14,8	20,2	22,0	19%	18%	16%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	22,37	4,4	4,3	4,3	1,8	1,8	1,8	-	-	-	41%	42%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	20,44	8,1	7,7	7,3	3,3	3,2	3,0	19,6	20,0	18,6	41%	41%	42%	7,8%	7,8%	7,9%
Mediana		8,1	7,7	7,3	2,8	2,7	2,6	16,0	17,8	17,0	41%	41%	42%	1,8%	1,9%	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	56,20	4,8	4,5	4,3	0,7	0,7	0,6	15,0	14,7	14,5	15%	15%	15%	5,5%	4,1%	4,0%
Comarch	189,50	6,9	6,2	5,8	1,0	0,9	0,9	16,4	14,8	14,0	15%	15%	15%	0,8%	0,8%	0,8%
Mediana		5,8	5,3	5,0	0,9	0,8	0,8	15,7	14,7	14,2	15%	15%	15%	3,1%	2,4%	2,4%
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	74,30	7,6	7,3	6,7	1,1	1,1	1,0	8,9	8,2	7,7	14%	15%	15%	2,2%	2,4%	2,6%
CapGemini	108,00	8,7	8,2	7,7	1,3	1,3	1,2	16,5	15,1	13,9	15%	15%	15%	1,7%	1,9%	2,0%
IBM	134,34	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	9,35	6,0	5,7	5,4	0,7	0,6	0,6	12,5	10,8	9,7	11%	11%	11%	1,0%	1,6%	2,2%
Microsoft	149,59	20,2	17,6	15,7	8,7	7,7	7,0	32,6	28,5	25,2	43%	44%	44%	1,2%	1,3%	1,4%
Oracle	56,39	10,9	10,5	10,3	5,1	5,0	4,9	16,4	14,5	13,4	47%	47%	47%	1,5%	1,7%	1,7%
SAP	122,92	19,1	16,5	14,6	5,9	5,4	5,0	25,2	22,6	20,2	31%	33%	34%	1,3%	1,4%	1,6%
TietoEnator	25,54	9,1	8,1	7,8	1,3	1,2	1,1	13,8	13,3	12,8	14%	14%	14%	5,4%	5,8%	6,0%
Mediana		9,2	8,5	8,1	1,7	1,7	1,6	15,1	13,9	13,1	19%	19%	20%	1,6%	1,8%	2,1%

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	348,00	18,4	20,6	5,0	9,2	9,0	3,2	28,4	33,8	8,0	50%	44%	64%	0,0%	0,0%	0,0%
CD Projekt	266,00	-	9,8	10,9	64,7	7,5	8,7	-	11,0	12,4	24%	76%	80%	0,4%	0,0%	0,0%
PlayWay	173,00	13,6	12,0	10,7	8,9	8,0	7,2	20,7	19,0	17,7	65%	67%	67%	1,4%	3,6%	3,9%
Activision Blizzars	53,04	16,9	14,3	13,2	5,9	5,4	4,9	24,1	20,8	18,4	35%	37%	37%	0,7%	0,7%	0,8%
Capcom	2618,00	13,1	11,9	10,6	3,2	3,4	3,1	21,4	18,0	16,9	24%	29%	29%	1,3%	1,5%	1,6%
Take Two	119,48	16,2	16,8	15,7	3,9	4,1	4,1	25,3	25,3	24,3	24%	25%	26%	-	-	-
Ubisoft	53,00	6,2	6,6	5,9	3,1	2,9	2,7	17,9	19,0	16,7	50%	44%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	99,19	16,9	14,8	13,1	5,4	5,0	4,7	25,3	21,5	19,5	32%	34%	36%	-	0,0%	0,0%
Paradox Interactive	130,70	17,7	13,5	11,3	9,8	7,9	6,9	42,2	32,6	22,1	55%	59%	61%	1,5%	1,8%	1,4%
Mediana		16,5	13,5	10,9	5,9	5,4	4,7	24,7	20,8	17,7	35%	44%	45%	0,7%	0,4%	0,4%

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

Steam Global Top Sellers

2019-11-22	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+	-	-	-	-	-	-	-
Frostpunk: SP	11 bit studios	200+	-	-	-	-	-	-	-
Children of Morta	11 bit studios	55	-35	-	38	60,00	0%	-	60,00
Blair Witch	Bloober Team	200+	-	-	-	-	-	-	-
Cyberpunk 2077	CD Projekt	38	+30	+1	59	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	200+	-	-	161	-	-	-	100,00
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	174	-18	-40	120	150,00	0%	0%	150,00
Green Hell	Creepy Jar	97	-19	-	88	90,00	0%	-	90,00
Chernobylite	The Farm 51	200+	-	-	-	-	-	-	-
Dying Light	Techland	200+	-	-	-	-	-	-	-

Steam Wishlist

2019-11-22	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	56	-	+2	56	2020
Bum Simulator	PlayWay	45	-	+1	45	2019
I am Your President	PlayWay	57	+1	+2	57	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	52	-1	+1	51	2019
Ship Builder Simulator	PlayWay	82	+2	+2	83	TBA
Tank Mechanic Simulator	PlayWay	73	+1	-1	72	2019
Dying Light 2	Techland	7	-	-1	6	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	92,70	8,1	7,9	7,7	1,4	1,4	1,3	17,7	17,5	16,4	17%	17%	17%	4,0%	4,2%	4,5%
Astaldi	0,57	0,4	0,4	0,5	0,0	0,0	0,0	0,7	0,7	0,7	9%	9%	6%	-	-	174%
Budimex	149,00	9,0	8,8	10,2	0,4	0,4	0,4	22,9	22,2	20,5	4%	5%	4%	6,5%	4,2%	3,9%
Ferrovial	26,13	-	39,4	36,1	4,1	4,1	4,0	-	42,6	37,4	3%	10%	11%	2,8%	2,9%	3,0%
Hochtief	108,60	4,1	4,0	3,6	0,3	0,3	0,2	11,6	10,9	10,5	6%	6%	7%	5,5%	5,9%	6,1%
Mota Engil	2,04	4,3	3,9	-	0,6	0,6	0,5	15,7	10,2	7,3	15%	15%	-	2,3%	5,4%	-
NCC	148,55	6,3	5,2	5,0	0,3	0,3	0,3	15,7	10,8	10,1	4%	5%	5%	4,2%	5,1%	5,2%
Skanska	211,40	8,7	9,2	8,7	0,5	0,5	0,5	15,6	15,8	14,9	6%	5%	6%	3,1%	3,4%	3,7%
Strabag	31,40	3,0	3,0	2,9	0,2	0,2	0,2	9,8	10,0	9,5	6%	6%	6%	4,1%	4,3%	4,6%
Mediana		5,3	5,2	6,3	0,4	0,4	0,4	15,6	10,9	10,5	6%	6%	6%	4,1%	4,2%	4,5%

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	36,00	7,2	7,6	6,9	1,6	1,6	1,6	7,7	8,1	7,3	24%	23%	23%	13,1%	11,8%	11,3%
Dom Development	89,40	8,3	8,0	9,0	2,1	2,1	2,1	9,5	8,9	9,8	18%	18%	17%	10,1%	10,5%	11,2%
Develia	2,52	6,3	11,1	11,6	-	-	-	-	-	-	30%	28%	16%	15,1%	17,5%	12,9%
Echo Investment	4,59	8,9	11,2	11,7	1,2	1,1	1,1	7,3	7,3	10,0	55%	43%	36%	9,5%	9,4%	7,0%
GTC	9,49	16,0	14,9	14,2	1,0	1,0	0,9	11,2	10,4	9,9	83%	82%	79%	0,2%	0,2%	0,3%
CA Immobilien Anlagen	34,95	27,9	24,5	22,5	1,2	1,1	1,1	27,9	24,5	22,2	70%	65%	62%	2,7%	3,0%	3,2%
Deutsche Euroshop AG	26,56	15,8	15,8	15,9	0,7	0,8	0,8	14,9	14,4	13,8	88%	88%	88%	5,8%	6,0%	6,1%
Immofinanz AG	24,70	28,6	25,7	25,0	0,9	0,9	0,9	15,3	17,1	16,0	48%	56%	56%	3,6%	4,0%	4,3%
Klepierre	32,78	21,0	20,2	19,8	0,9	0,9	1,0	12,2	11,8	11,5	83%	86%	86%	6,7%	6,9%	7,0%
Segro	868,40	38,2	34,3	31,5	1,2	1,1	1,1	35,3	32,5	30,3	77%	80%	82%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		15,9	15,3	15,0	1,2	1,1	1,1	12,2	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

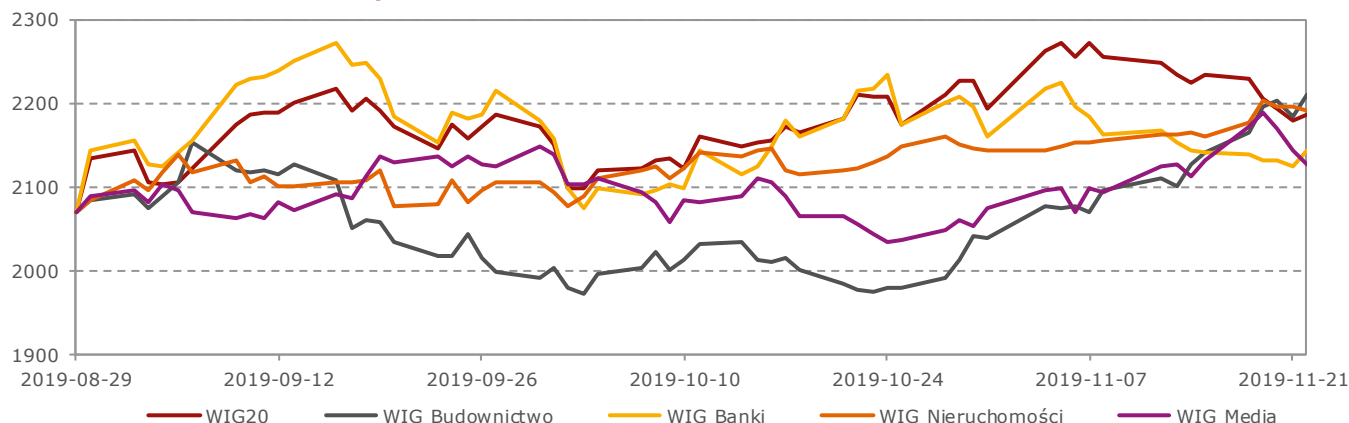
	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E		marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki															
CCC	112,80	5,9	4,5	3,8	0,9	0,8	0,7	-	21,5	14,6	16%	18%	18%	0,4%	1,8%
LPP	8725,00	12,2	10,9	9,5	1,7	1,5	1,3	23,9	21,6	19,7	14%	14%	14%	0,7%	0,9%
Monnari	3,42	2,1	1,3	0,5	0,1	0,1	0,0	6,8	6,7	5,7	7%	7%	7%	0,0%	0,0%
VRG	3,85	7,7	6,5	5,7	0,9	0,8	0,7	12,2	10,6	9,6	12%	12%	12%	0,0%	0,0%
Mediana		6,8	5,5	4,8	0,9	0,8	0,7	12,2	16,1	12,1	13%	13%	13%	0,2%	0,4%
Zagraniczne spółki															
ABC Mart	7350,00	9,9	9,7	9,3	1,8	1,7	1,7	19,9	19,5	18,7	18%	18%	18%	2,2%	2,3%
Adidas	273,00	15,5	14,2	12,7	2,3	2,1	2,0	27,9	24,6	21,4	15%	15%	16%	1,4%	1,6%
Assoc Brit Foods	2521,00	9,6	9,1	8,5	1,2	1,2	1,1	18,6	17,1	16,0	13%	13%	13%	0,0%	0,0%
Caleries	22,14	4,9	4,5	4,2	0,3	0,3	0,3	9,7	9,2	8,3	7%	7%	8%	1,3%	1,3%
Crocs	34,21	15,5	13,4	12,5	2,0	1,9	1,7	24,7	21,5	18,1	13%	14%	14%	-	-
Foot Locker	40,25	4,0	4,0	4,0	0,5	0,4	0,4	8,8	8,1	7,7	11%	11%	11%	3,4%	3,8%
Geox	1,17	5,5	4,4	3,0	0,4	0,4	0,3	-	22,1	14,6	7%	8%	11%	1,7%	2,8%
H&M	182,14	9,9	9,3	8,8	1,2	1,1	1,1	23,1	21,2	19,8	12%	12%	12%	5,4%	5,3%
Hugo Boss	41,57	5,3	5,0	4,7	1,0	1,0	0,9	11,8	10,7	9,9	19%	19%	20%	6,6%	7,3%
Inditex	27,49	14,1	10,5	10,0	3,0	2,8	2,6	24,6	22,5	21,0	21%	27%	26%	2,9%	3,8%
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%
Lululemon	219,90	31,6	26,4	22,7	8,0	6,7	5,9	58,7	46,4	39,1	25%	26%	26%	0,0%	0,0%
Nike	93,34	20,5	18,5	16,2	3,0	2,8	2,5	36,2	31,4	27,1	15%	15%	16%	0,9%	1,0%
Under Armour	17,43	8,2	6,7	5,3	0,6	0,6	0,6	51,6	36,5	27,0	8%	9%	11%	0,0%	0,0%
Mediana		9,8	9,2	8,7	1,2	1,1	1,1	23,1	21,3	18,4	13%	13%	13%	1,7%	2,3%

Wycena spółek handlowych

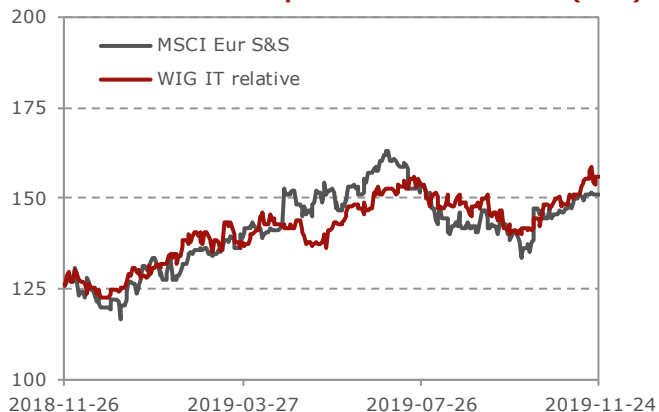
	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E		marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Segment dóbr luksusowych															
Estee Lauder	193,18	14,0	12,5	11,3	2,9	2,7	2,5	36,8	32,3	29,0	21%	22%	22%	0,9%	1,0%
Hermes International	655,80	25,1	23,0	21,0	9,7	8,9	8,2	45,6	41,2	37,4	39%	39%	39%	0,9%	1,0%
Kering	541,40	12,9	11,8	11,2	4,5	4,1	3,9	21,7	19,1	17,6	35%	35%	35%	2,1%	2,4%
LVMH	396,25	14,5	13,3	12,4	3,9	3,6	3,4	27,3	24,7	22,6	27%	27%	27%	1,7%	1,9%
Moncler	37,31	15,5	13,8	12,4	5,6	4,9	4,4	25,6	23,8	21,4	36%	36%	36%	1,2%	1,4%
Mediana		14,5	13,3	12,4	4,5	4,1	3,9	27,3	24,7	22,6	35%	35%	35%	1,2%	1,4%
E-commerce															
Asos	3112,00	23,5	16,5	12,7	1,0	0,8	0,7	-	51,7	35,0	4%	5%	6%	0,0%	0,0%
boohoo.com	296,00	40,6	28,7	22,9	3,9	2,8	2,3	-	56,9	44,2	10%	10%	10%	0,0%	0,0%
Zalando	38,31	25,1	20,4	16,0	1,4	1,2	1,0	-	56,5	-	6%	6%	6%	0,0%	0,0%
Mediana		25,1	20,4	16,0	1,4	1,2	1,0	###	54,3	44,2	6%	6%	6%	0,0%	0,0%
Handel spożywczy															
Dino	134,00	18,7	14,1	11,0	1,8	1,4	1,1	32,3	23,4	18,0	10%	10%	10%	0,0%	0,0%
Eurocash	22,22	9,1	8,1	6,9	0,1	0,1	0,1	43,0	30,4	21,4	2%	2%	2%	4,5%	1,2%
Jeronimo Martins	14,65	9,1	8,3	7,8	0,5	0,5	0,4	20,8	18,7	17,8	6%	6%	6%	1,9%	2,0%
Carrefour	15,44	4,9	4,5	4,2	0,2	0,2	0,2	13,5	11,6	10,8	5%	5%	5%	3,3%	3,7%
AXFood	208,60	10,6	10,3	10,1	0,9	0,9	0,9	26,7	26,1	25,7	9%	9%	9%	3,4%	3,2%
Tesco	232,60	7,4	5,2	5,0	0,4	0,4	0,4	16,4	13,7	12,7	5%	8%	8%	0,0%	0,0%
Ahold	23,85	6,9	6,7	6,6	0,6	0,5	0,5	14,8	13,7	13,1	8%	8%	8%	3,2%	3,4%
X 5 Retail	2149,00	6,0	5,5	5,1	0,4	0,4	0,4	14,7	13,1	11,9	7%	7%	7%	4,9%	6,0%
Magnit	3261,00	5,1	4,5	4,0	0,4	0,3	0,3	12,7	9,8	7,3	7%	7%	7%	6,7%	7,0%
Sonae	0,92	9,8	9,2	7,1	0,8	0,8	0,7	12,5	10,8	11,0	8%	8%	10%	4,8%	5,2%
Mediana		8,3	7,4	6,8	0,5	0,4	0,4	15,6	13,7	12,9	7%	7%	7%	3,3%	3,4%

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

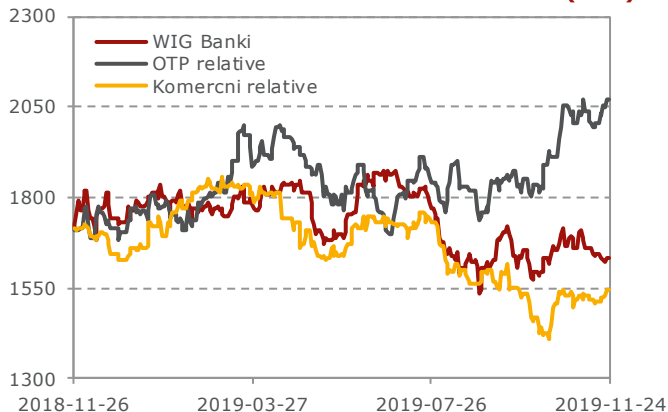
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



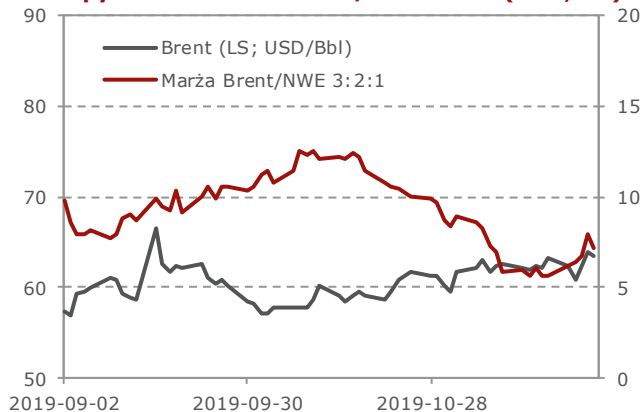
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



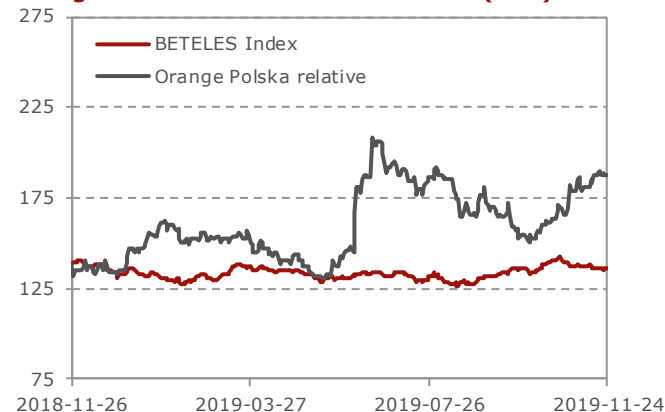
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



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



Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



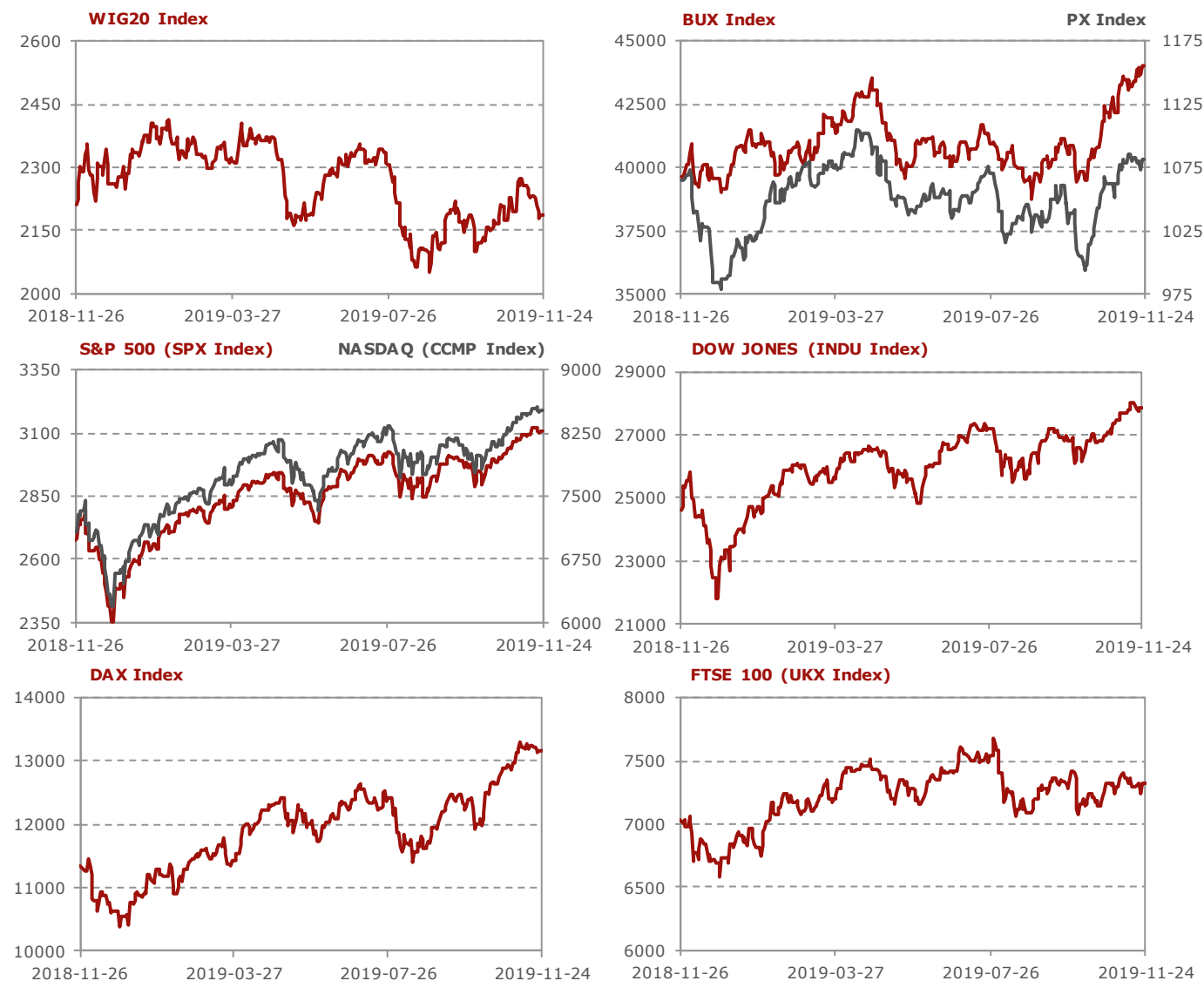
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



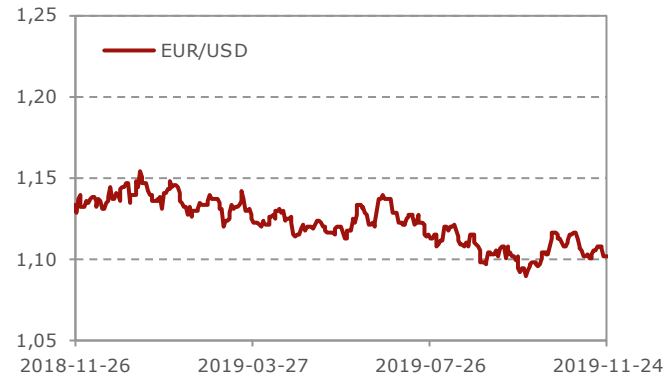
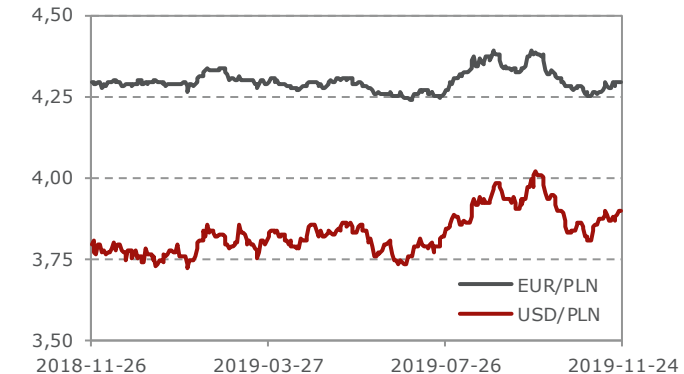
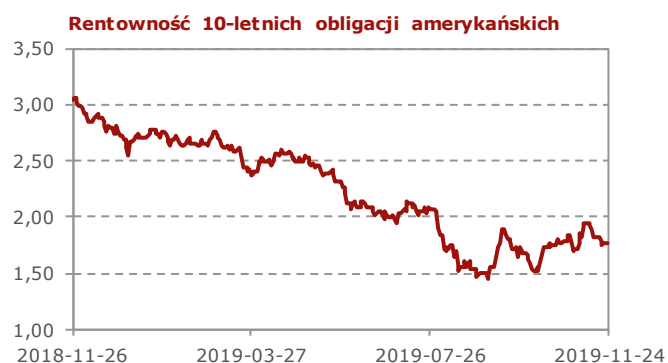
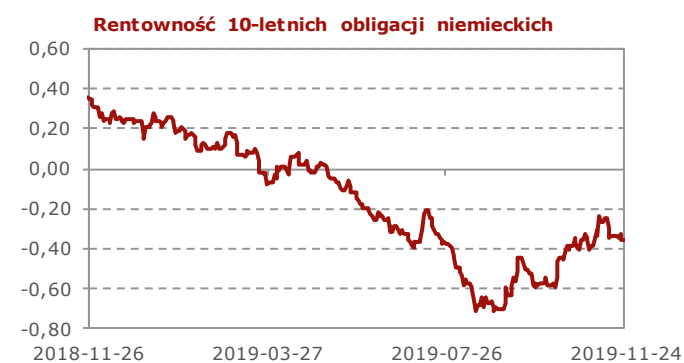
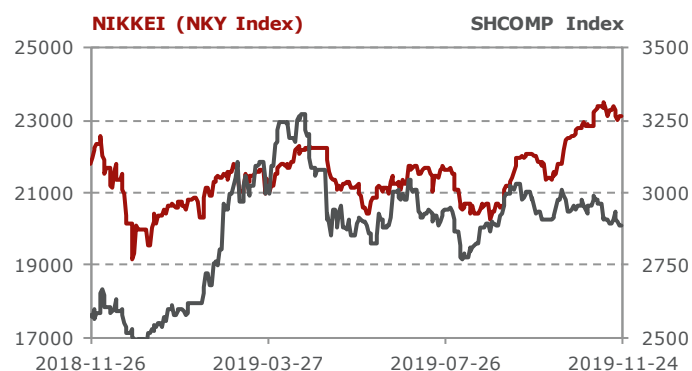
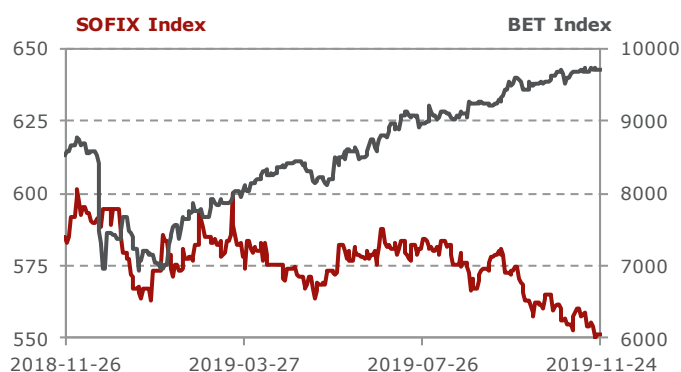
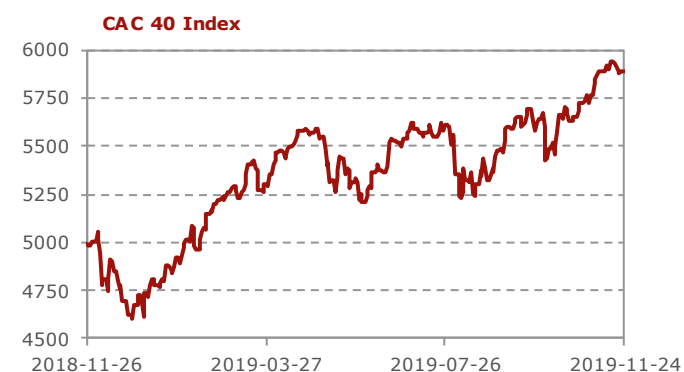
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-11-22	27 831,23	27 898,46	27 773,98	27 875,62	+0,39%
S&P 500	2019-11-22	3 111,41	3 112,87	3 099,26	3 110,29	+0,22%
NASDAQ	2019-11-22	8 530,54	8 535,46	8 477,49	8 519,89	+0,16%
DAX	2019-11-22	13 145,77	13 244,57	13 120,63	13 163,88	+0,20%
CAC 40	2019-11-22	5 885,61	5 930,46	5 885,61	5 893,13	+0,20%
FTSE 100	2019-11-22	7 238,55	7 343,26	7 238,47	7 326,81	+1,22%
WIG20	2019-11-22	2 179,44	2 198,56	2 176,33	2 188,24	+0,40%
BUX	2019-11-22	43 654,84	44 086,42	43 617,01	44 053,95	+0,92%
PX	2019-11-22	1 074,06	1 083,57	1 073,59	1 081,90	+0,76%
RTS	2019-11-22	2 142,47	2 165,27	2 135,99	2 141,07	-0,16%
SOFIX	2019-11-22	550,00	551,22	549,58	551,22	+0,22%
BET	2019-11-22	9 713,16	9 739,75	9 703,14	9 718,49	+0,05%
XU100	2019-11-22	107 108,90	107 495,10	106 019,80	106 588,40	-0,20%
BETELES	2019-11-22	135,59	136,64	135,59	136,54	+0,79%
NIKKEI	2019-11-22	23 030,33	23 219,51	23 030,33	23 112,88	+0,32%
SHCOMP	2019-11-22	2 906,24	2 925,02	2 873,99	2 885,29	-0,63%
Miedź	2019-11-22	5 826,50	5 873,50	5 812,50	5 855,00	+0,45%
Ropa	2019-11-22	63,10	63,64	62,43	62,98	-0,14%
USD/PLN	2019-11-22	3,8856	3,9022	3,8767	3,8979	+0,32%
EUR/PLN	2019-11-22	4,2973	4,2998	4,2942	4,2967	-0,01%
EUR/USD	2019-11-22	1,1059	1,1087	1,1015	1,1021	-0,34%
USBonds10	2019-11-22	1,7671	1,7860	1,7431	1,7706	-0,0017
GRBonds10	2019-11-22	-0,3260	-0,3040	-0,3640	-0,3590	-0,0340
PLBonds10	2019-11-22	2,0770	2,0880	2,0420	2,0490	-0,0290



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.