wtorek, 17 grudnia 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil $/b	USD/PLN	EUR/PLN
56832,07	2112,93	3836,63	11864,12	2,017	60,07	3,8216	4,2583
102,96 (0,18%)	6,42 (0,3%)	-0,72 (-0,02%)	-15 (-0,13%)	-0,003 (-0,15%)	-0,03 (-0,05%)	0 (-0,03%)	0 (-0,04%)

Informacje ze spółek i sektorów

Enea

Wywiad z prezesem Mirosławem Kowalikiem

- Spółka nie zamierza zmieniać polityki dywidendowej, decyzja o jej wypłacie będzie zależeć od otoczenia rynkowego i wyników finansowych.
- Enea rozważa wejście na rynki sąsiednie.
- Część z planowanych inwestycji ma zostać zrealizowana w formule project finance.
- Nakłady inwestycyjne w perspektywie do '35 r. wyniosą ponad 64 mld zł.
- Bloki węglowe w Elektrowni Kozienice mają zostać zastąpione blokami gazowymi.
- Spółka w 1Q'20 r. może podjąć decyzję o udziale w projekcie offshore.
- Zdaniem prezesa potrzeba czasu na ustrukturyzowanie projektu Ostrołęka w nowych warunkach.

PKN Orlen

Orlen zakończy '19 r. z dziesięcioma stacjami paliw na Słowacji

Grupa Orlen w komunikacie poinformowała, że zakończy rok z 8 stacjami ze sprzedażą pozapaliwową oraz 2 stacjami samoobsługowymi w formacie Benzina Expres. W przyszłym roku sieć będzie rozbudowywana, a istniejące stacje dostosowywane do standardów sieci czeskiej i polskiej. Na chwilę obecną słowacka sieć grupy Orlen sprzedała prawie 3 mln litrów paliwa Verva i Efecta wyprodukowanego w czeskich rafineriach.

Tauron

Kupno projektu farmy fotowoltaicznej o mocy 6 MW

Tauron Ekoenergia podpisał ze spółką Aval-1 umowę na zakup projektu farmy fotowoltaicznej o mocy 6 MW, która znajduje się w gminie Choszczno w województwie zachodniopomorskim. Planowany termin oddania elektrowni do użytku to '21 r. Całkowity koszt inwestycji wynosi 15 mln zł. Farma fotowoltaiczna będzie produkować 6GWh rocznie i ma działać w latach '21-'45.

Celon Pharma

Spółka wnioskuje o zgodę na fazę kliniczną agonisty receptora GPR40

Celon Pharma wraz z zakończeniem fazy badań przedklinicznych agonisty receptora GPR40, złożyła wniosek do Prezesa Urzędu Rejestracji Produktów Leczniczych Wyrobów Medycznych i Produktów Biobójczych o udzielenie pozwolenia na rozpoczęcie fazy klinicznej w terapii chorób metabolicznych. Spółka powinna otrzymać odpowiedź w ciągu 60 dni. Celon Pharma szacuje, że w ramach I fazy weźmie udział ok. 70 zdrowych ochotników, a przewidywalny okres jej trwania wyniesie ok. 6 miesięcy.

Mirbud
JHM Development

Mirbud ogłosił przymusowy wykup ponad 3 mln akcji JHM Development

Mirbud ogłosił przymusowy wykup 3 022 758 akcji JHM Development, które stanowią ok. 4,37% w kapitale zakładowym. Cena za jedną akcje w ramach wykupu wynosi 1,64 zł. Przymusowy wykup rozpocznie się 17 grudnia, natomiast dzień wykupu ustalono na 20 grudnia. Mirbud obecnie posiada 95,63% w kapitale zakładowym i głosach na Walnym Zgromadzeniu w JHM Development.

Amica

Amica zwiększa wydajność poprzez automatyzacje

Aby złagodzić presję płacową i zwiększyć efektywność, Amica zainwestowała w roboty dla fabryki obok magazynu, w którym produkowane są piekarniki i pralki. Wiceprezes Bilik powiedział, że przez następne pięć lat spółka wyda kolejne 250 mln złotych na automatyzację. **Informacje uprzednio ogłoszone przez Zarząd wraz z aktualizacją strategii.**

CEZ

Umowa pożyczki o wartości €330 mln

CEZ zawarł z Europejskim Bankiem Inwestycyjnym umowę pożyczki na kwotę do €330 mln. Pozyskane środki mają wspomóc rozwój sieci dystrybucyjnej w Czechach i wesprzeć finansowanie inwestycji.

JSW

JSW zwiększy produkcję energii elektrycznej z metanu

Strategia JSW zakłada pięciokrotny wzrost produkcji energii elektrycznej z metanu uzyskiwanego w kopalniach. Od 1 lutego JSW przejmie infrastrukturę związaną z nabywaniem i wykorzystaniem tego gazu od spółki zależnej. Między innymi dzięki metanowi grupa chce osiągnąć samowystarczalność energetyczną w nadchodzących latach. W rezultacie produkcja energii przez silniki gazowe wzrośnie ponad pięciokrotnie - z obecnych 90 000 megawatogodzin do 490 tysięcy megawatogodzin po 2022 r. **Informacje wcześniej ogłoszone przez zarząd.**

Pozostałe wiadomości ze spółek

Elemental	Elemental Holding zawarł z notowaną na rynku NewConnect spółką Prime Minerals list intencyjny dotyczący nawiązania wzajemnej współpracy. Elemental rozważa możliwość zaangażowania się kapitałowo w Prime Minerals poprzez zakup znacznych pakietów jej akcji. Celem listu jest współpraca operacyjna, biznesowa i kapitałowa.
Polnord	Rada Nadzorcza Polnordu ustaliła cenę emisyjną akcji serii T w wysokości 2,12 zł za jedeną. W październiku NWZ Polnordu zdecydowało o podwyższeniu kapitału zakładowego poprzez emisję do 75 mln akcji serii T z wyłączeniem prawa poboru.
Orbis	AccorInvest zamierza ogłosić wezwanie do sprzedaży wszystkich akcji Orbisu po cenie 115 zł za sztukę. Ponadto spółka zawarła wiążącą umowę sprzedaży 85,8% akcji Orbisu na rzecz AccorInvest łącznie za 1,06 mld euro.
Apator	Oferta Apatora za 77 mln zł została wybrana jako najkorzystniejsza w przetargu ogłoszonym przez Tauron Dystrybucja, PGE Dystrybucja i Enea Dystrybucja na dostawę liczników. Realizacja dostawy ma nastąpić do końca ’20 r.
Mabion	Spółka otrzymała podsumowanie z posiedzenia CHMP dotyczące procedury rejestracyjnej leku MabionCD20. Mabion ocenia, że zakres zagadnień postawionych przez Europejską Agencję Leków różni się i jest węższy w stosunku do wcześniej uzyskanej informacji.
Orzeł Biały	ZAP Sznajder Batterien kupił w ramach wezwania 206 184 akcje Orła Białego. Oferowana cena wynosiła 10,44 zł, a ZAP Sznajder Batterien złożył wezwanie do sprzedaży 4 513 377 akcji.

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						**+7,1%**	**10,0**	**10,0**		
Alior Bank	trzymaj	2019-11-06	29,34	31,00	28,86	+7,4%	9,1	8,4		
Handlowy	akumuluj	2019-12-05	51,70	57,44	52,10	+10,2%	15,1	11,0		
ING BSK	trzymaj	2019-12-05	190,80	187,77	193,00	-2,7%	15,8	14,0		
Millennium	trzymaj	2019-12-05	5,49	5,47	5,71	-4,2%	9,9	12,5		
Pekao	kupuj	2019-12-05	96,34	115,20	98,56	+16,9%	11,5	10,4		
PKO BP	akumuluj	2019-12-05	34,99	39,50	34,39	+14,9%	9,6	9,9		
Santander Bank Polska	trzymaj	2019-12-05	279,00	265,50	290,00	-8,4%	13,6	12,3		
Komercni Banka	kupuj	2019-12-05	792,00	928,20 CZK	800,00	+16,0%	10,0	10,6		
Moneta Money Bank	kupuj	2019-08-28	75,95	94,33 CZK	83,70	+12,7%	11,2	10,4		
Erste Group	akumuluj	2019-12-05	32,20	36,61 EUR	32,82	+11,5%	9,1	8,7		
RBI	akumuluj	2019-12-05	21,24	23,05 EUR	22,47	+2,6%	6,4	6,1		
OTP Bank	trzymaj	2019-12-05	14 870	14 681 HUF	15 500	-5,3%	10,7	9,7		
PZU	akumuluj	2019-12-05	36,47	41,91	38,60	+8,6%	10,5	10,0		
Kruk	kupuj	2019-12-05	150,90	210,31	151,50	+38,8%	8,6	8,5		
Skarbiec Holding	kupuj	2019-12-05	17,20	29,34	17,55	+67,2%	5,5	5,2		
Chemia						**+13,3%**	**10,3**	**16,7**	**5,3**	**6,1**
Ciech	kupuj	2019-12-05	36,40	44,41	37,80	+17,5%	14,5	8,9	6,5	5,6
Grupa Azoty	trzymaj	2019-12-05	30,00	32,75	29,70	+10,3%	6,0	24,5	4,1	6,6
Paliwa						**+16,4%**	**11,1**	**9,1**	**4,5**	**4,8**
Lotos	redukuj	2019-12-05	85,20	77,80	85,12	-8,6%	13,8	9,9	6,5	5,1
MOL	akumuluj	2019-11-27	2 926	3 302 HUF	2 900	+13,9%	9,7	8,8	4,5	4,8
PGNiG	kupuj	2019-11-06	5,07	5,64	4,17	+35,3%	12,5	8,2	4,6	3,5
PKN Orlen	trzymaj	2019-12-05	88,50	94,17	83,96	+12,2%	7,5	9,4	4,5	4,9
Energetyka						**+31,1%**	**5,5**	**5,4**	**3,6**	**3,8**
CEZ	kupuj	2019-12-05	502,00	597,80 CZK	505,50	+18,3%	15,1	13,1	7,3	6,8
Enea	kupuj	2019-11-06	8,59	11,53	8,19	+40,8%	3,4	3,4	3,2	3,2
Energa	kupuj	2019-11-06	6,37	11,67	7,16	+63,0%	5,6	5,4	3,6	4,2
PGE	kupuj	2019-10-24	8,42	12,20	8,20	+48,8%	5,5	7,1	3,3	3,8
Tauron	kupuj	2019-11-06	1,73	2,45	1,63	+50,8%	3,1	2,6	4,1	3,8
Telekomunikacja, media, IT						**+6,1%**	**25,7**	**16,2**	**6,3**	**6,2**
Netia	trzymaj	2019-12-05	4,44	4,70	4,58	+2,6%	32,0	32,7	4,6	4,7
Orange Polska	akumuluj	2019-11-29	6,46	7,40	7,01	+5,6%	33,0	36,2	5,4	5,5
Play	kupuj	2019-11-14	31,30	36,00	33,28	+8,2%	9,6	8,8	6,3	6,1
Agora	kupuj	2019-10-30	9,50	17,00	9,76	+74,2%	46,5	24,8	6,6	6,3
Cyfrowy Polsat	redukuj	2019-11-14	28,86	26,10	27,50	-5,1%	15,7	13,3	7,1	6,9
Wirtualna Polska	trzymaj	2019-12-05	68,20	70,00	66,40	+5,4%	25,7	17,8	11,8	9,3
Asseco Poland	trzymaj	2019-12-05	57,35	59,20	59,60	-0,7%	15,0	14,6	5,1	4,8
Comarch	kupuj	2019-11-25	189,50	250,00	182,50	+37,0%	13,2	12,7	5,8	5,5
11 bit studios	kupuj	2019-12-05	360,50	454,00	387,50	+17,2%	38,9	46,4	24,6	27,6
CD Projekt	akumuluj	2019-12-05	260,30	281,30	258,00	+9,0%	-	11,0	-	9,4
Przemysł, surowce						**+4,7%**	**6,9**	**11,2**	**4,4**	**5,2**
Cognor	trzymaj	2019-12-05	1,17	1,25	1,14	+9,6%	6,1	35,4	4,2	5,8
Famur	kupuj	2019-12-05	2,98	5,18	2,90	+78,6%	4,5	6,8	3,6	3,7
Grupa Kęty	trzymaj	2019-12-05	338,50	335,44	351,00	-4,4%	12,0	13,7	8,2	8,9
JSW	kupuj	2019-12-05	18,80	28,04	20,76	+35,1%	3,5	-	0,5	2,3
Kernel	trzymaj	2019-12-05	41,20	41,60	42,50	-2,1%	4,8	8,1	4,6	6,5
KGHM	trzymaj	2019-12-05	88,66	85,54	95,50	-10,4%	9,4	10,0	4,8	5,2
PKP Cargo	redukuj	2019-12-05	20,00	18,13	20,10	-9,8%	7,6	-	2,9	3,4
Stelmet	trzymaj	2019-12-05	8,20	8,78	8,00	+9,7%	12,5	12,5	5,5	5,2
Deweloperzy						**+6,3%**	**9,6**	**8,4**	**8,8**	**7,7**
Atal	kupuj	2019-12-05	37,20	44,90	37,80	+18,8%	10,1	8,3	10,1	7,9
Dom Development	trzymaj	2019-12-05	93,00	88,92	92,00	-3,3%	9,1	8,5	7,4	7,5
Handel						**+5,6%**	**30,1**	**22,9**	**9,2**	**8,4**
AmRest	trzymaj	2019-12-05	46,35	47,00	45,50	+3,3%	36,8	35,5	12,2	11,4
CCC	kupuj	2019-12-05	108,10	157,00	109,30	+43,6%	-	22,9	6,1	4,7
Dino	akumuluj	2019-11-25	134,00	148,60	141,50	+5,0%	34,1	25,4	20,3	15,4
Eurocash	redukuj	2019-11-25	22,22	19,80	21,86	-9,4%	74,2	44,1	7,9	7,5
Jeronimo Martins	trzymaj	2019-10-07	14,92	14,30 EUR	14,83	-3,5%	21,1	18,9	9,2	8,4
LPP	kupuj	2019-12-05	8 575,00	10 100,00	8 800,00	+14,8%	26,1	19,2	11,0	9,4
VRG	akumuluj	2019-12-02	3,94	4,50	4,00	+12,5%	15,4	12,8	4,9	4,4

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						**14,2**	**12,2**	**6,4**	**5,4**
Ailleron	równoważ	2019-10-31	7,16	7,80	+8,9%	14,1	10,7	5,5	4,3
Asseco BS	równoważ	2019-12-05	27,60	28,00	+1,4%	14,3	13,8	9,3	8,8
Asseco SEE	przeważaj	2019-12-05	25,60	24,60	-3,9%	15,2	13,7	7,4	6,3
Atende	równoważ	2019-12-05	3,06	3,18	+3,9%	11,3	10,5	4,7	4,5
Spółki przemysłowe						**11,1**	**9,9**	**6,4**	**6,5**
AC	równoważ	2019-12-05	43,20	44,40	+2,8%	11,2	11,2	7,8	7,4
Alumetal	równoważ	2019-12-05	39,30	39,60	+0,8%	12,4	12,8	7,2	7,4
Amica	równoważ	2019-12-05	133,20	138,00	+3,6%	9,3	8,7	6,0	6,1
Apator	równoważ	2019-12-05	21,10	21,30	+0,9%	11,3	11,4	6,6	6,8
Astarta	przeważaj	2019-12-05	15,90	16,00	+0,6%	-	2,7	6,4	2,9
Boryszew	równoważ	2019-12-05	4,09	4,05	-1,0%	13,4	10,6	6,7	6,8
Forte	równoważ	2019-12-05	28,15	30,50	+8,3%	24,7	14,2	9,9	8,4
Kruszwica	przeważaj	2019-12-05	45,80	47,10	+2,8%	10,9	9,8	5,4	5,0
Mangata	równoważ	2019-12-05	72,00	70,00	-2,8%	8,5	9,9	6,1	6,5
Pozbud	równoważ	2019-12-05	1,80	1,78	-1,4%	4,2	4,0	4,6	5,5
TIM	przeważaj	2019-12-05	10,90	9,80	-10,1%	11,0	9,8	6,0	5,5

Wycena banków z Europy Środkowej i Wschodniej

		P/E			ROE			P/BV			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie banki													
Alior Bank	**28,86**	**9,1**	**8,4**	**7,9**	**6%**	**6%**	**6%**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Handlowy	**52,10**	**15,1**	**11,0**	**10,5**	**6%**	**9%**	**9%**	**1,0**	**1,0**	**0,9**	**7,2%**	**7,4%**	**6,8%**
ING BSK	**193,00**	**15,8**	**14,0**	**12,8**	**12%**	**12%**	**12%**	**1,8**	**1,7**	**1,5**	**1,8%**	**1,9%**	**2,1%**
Millennium	**5,71**	**9,9**	**12,5**	**15,3**	**8%**	**6%**	**5%**	**0,8**	**0,8**	**0,7**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Pekao	**98,56**	**11,5**	**10,4**	**9,7**	**10%**	**10%**	**11%**	**1,1**	**1,1**	**1,0**	**6,7%**	**6,5%**	**7,2%**
PKO BP	**34,39**	**9,6**	**9,9**	**9,5**	**11%**	**10%**	**10%**	**1,0**	**1,0**	**1,0**	**3,9%**	**9,1%**	**10,3%**
Santander BP	**290,00**	**13,6**	**12,3**	**12,0**	**9%**	**9%**	**9%**	**1,2**	**1,1**	**1,0**	**6,8%**	**1,8%**	**2,0%**
Mediana		**11,5**	**11,0**	**10,5**	**9%**	**9%**	**9%**	**1,0**	**1,0**	**1,0**	**3,9%**	**1,9%**	**2,1%**
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	77,050	10,1	9,0	8,6	10%	10%	9%	0,9	0,9	0,8	2,5%	2,8%	3,1%
Commerzbank	5,420	8,2	7,0	6,7	3%	3%	3%	0,2	0,2	0,2	3,8%	4,5%	5,1%
ING	10,644	8,2	8,4	8,3	10%	9%	9%	0,8	0,7	0,7	6,5%	6,5%	6,7%
UCI	13,266	7,4	7,5	7,2	8%	7%	6%	0,5	0,5	0,5	4,5%	5,2%	5,8%
Mediana		**8,2**	**7,5**	**7,2**	**8%**	**7%**	**8%**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**3,8%**	**4,5%**	**5,8%**
Zagraniczne banki													
Erste Group	**32,82**	**9,1**	**8,7**	**8,7**	**11%**	**11%**	**10%**	**0,9**	**0,9**	**0,9**	**4,0%**	**4,6%**	**4,8%**
Komercni Banka	**800,00**	**10,0**	**10,6**	**10,1**	**15%**	**13%**	**13%**	**1,4**	**1,4**	**1,3**	**6,4%**	**6,4%**	**6,4%**
Moneta Money	**83,70**	**11,2**	**10,4**	**10,3**	**15%**	**16%**	**16%**	**1,7**	**1,6**	**1,6**	**7,3%**	**6,7%**	**7,2%**
OTP Bank	**15 500**	**10,7**	**9,7**	**9,5**	**20%**	**18%**	**17%**	**1,9**	**1,7**	**1,5**	**1,5%**	**1,5%**	**3,5%**
RBI	**22,47**	**6,4**	**6,1**	**6,0**	**10%**	**9%**	**9%**	**0,6**	**0,6**	**0,5**	**5,2%**	**4,7%**	**4,9%**
Akbank	7,87	7,4	4,7	3,9	11%	16%	16%	0,8	0,7	0,6	2,6%	3,9%	5,8%
Alpha Bank	1,87	16,8	12,8	8,9	2%	3%	4%	0,3	0,4	0,4	0,0%	0,0%	0,0%
Banco Santander	3,69	7,6	7,2	7,0	8%	8%	8%	0,6	0,6	0,6	6,0%	6,4%	6,6%
Deutsche Bank	6,79	24,1	14,5	9,3	-1%	1%	3%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,7%	2,5%
Eurobank Ergasias	0,89	12,6	7,8	6,8	4%	8%	9%	0,6	0,6	0,5	0,0%	0,0%	0,0%
National Bank of Greece	2,96	12,0	12,4	9,2	5%	4%	6%	0,5	0,5	0,5	-	0,0%	0,0%
Piraeus Bank	3,02	14,8	10,2	6,9	2%	3%	4%	0,2	0,3	0,3	-	0,0%	0,0%
Sberbank	241,05	6,1	5,4	4,9	21%	21%	21%	1,2	1,1	1,0	7,8%	9,3%	10,4%
Turkiye Garanti Bank	10,58	6,4	4,7	3,8	13%	15%	16%	0,8	0,7	0,6	1,4%	1,9%	1,9%
Turkiye Halk Bank	5,80	4,7	2,5	1,7	5%	7%	10%	0,2	0,2	0,2	0,9%	1,6%	2,2%
Turkiye Vakiflar Bankasi	5,15	4,7	2,8	2,2	9%	13%	13%	0,4	0,3	0,3	-	-	-
VTB Bank	0,05	3,2	3,2	2,8	12%	12%	12%	0,4	0,3	0,3	6,6%	6,6%	8,8%
Yapi ve Kredi Bankasi	2,45	5,0	3,7	2,9	10%	13%	13%	0,5	0,4	0,4	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**8,4**	**7,5**	**6,9**	**10%**	**11%**	**11%**	**0,6**	**0,6**	**0,5**	**2,6%**	**1,9%**	**3,5%**

Wycena spółek ubezpieczeniowych

		P/E			ROE			P/BV			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Ubezpieczyciele													
PZU	**38,60**	**10,5**	**10,0**	**9,9**	**21%**	**22%**	**22%**	**2,2**	**2,2**	**2,2**	**7,7%**	**7,6%**	**8,0%**
Aegon	4,12	6,5	6,0	5,8	7%	8%	7%	0,4	0,4	0,4	7,4%	7,8%	8,2%
Allianz	218,40	11,5	10,8	10,2	12%	12%	12%	1,3	1,3	1,2	4,4%	4,7%	4,9%
Assicurazioni Generali	18,36	11,7	10,7	10,2	11%	10%	10%	1,1	1,1	1,0	5,3%	5,6%	5,9%
Aviva	4,06	6,8	6,7	6,4	13%	13%	14%	0,9	0,9	0,9	7,7%	8,0%	8,3%
AXA	24,76	9,3	8,6	8,3	10%	11%	11%	0,9	0,9	0,9	6,0%	6,3%	6,7%
Baloise	173,70	12,1	12,4	12,3	10%	9%	9%	1,2	1,1	1,1	3,7%	3,9%	4,1%
Helvetia	136,10	13,4	13,4	13,0	11%	10%	10%	1,2	1,1	1,1	3,6%	3,8%	3,9%
Mapfre	2,57	10,3	9,5	9,1	9%	10%	10%	0,9	0,9	0,9	6,0%	6,3%	6,4%
RSA Insurance	5,44	13,4	11,5	10,8	11%	12%	13%	1,4	1,4	1,3	4,5%	5,2%	5,9%
Uniqa	9,16	13,0	12,2	11,6	7%	7%	7%	1,0	1,0	1,0	6,0%	6,2%	6,4%
Vienna Insurance G.	25,50	10,4	9,8	9,2	6%	7%	7%	0,6	0,6	0,6	4,1%	4,4%	4,6%
Zurich Financial	395,70	14,4	13,1	12,4	13%	13%	13%	1,8	1,7	1,6	5,1%	5,4%	5,8%
Mediana		**11,5**	**10,7**	**10,2**	**11%**	**10%**	**10%**	**1,1**	**1,1**	**1,0**	**5,3%**	**5,6%**	**5,9%**

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

Wycena spółek rafineryjnych i gazowych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Spółki rafineryjne																
Lotos	**85,12**	**6,5**	**5,1**	**5,0**	**0,6**	**0,6**	**0,6**	**13,8**	**9,9**	**11,0**	**10%**	**12%**	**12%**	**3,5%**	**3,5%**	**3,5%**
MOL	**2900,00**	**4,5**	**4,8**	**4,4**	**0,6**	**0,7**	**0,7**	**9,7**	**8,8**	**8,1**	**13%**	**15%**	**15%**	**4,9%**	**5,2%**	**5,4%**
PKN Orlen	**83,96**	**4,5**	**4,9**	**5,4**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**7,5**	**9,4**	**11,6**	**9%**	**8%**	**7%**	**4,2%**	**4,2%**	**4,2%**
Hellenic Petroleum	8,25	6,2	4,8	5,1	0,4	0,4	0,4	10,8	6,4	6,7	7%	9%	8%	6,1%	6,9%	6,7%
HollyFrontier	50,45	6,0	5,9	6,3	0,6	0,6	0,6	10,4	9,8	10,7	10%	10%	10%	2,7%	2,7%	2,7%
Marathon Petroleum	59,00	8,0	6,0	6,4	0,6	0,5	0,5	14,4	7,8	8,5	7%	9%	9%	3,6%	4,0%	4,5%
Motor Oil	20,50	4,7	4,1	4,6	0,3	0,3	0,3	7,8	6,3	7,3	6%	7%	7%	6,6%	6,9%	7,0%
Neste Oil	28,04	10,7	9,8	9,4	1,4	1,4	1,4	17,1	15,1	14,3	13%	15%	15%	3,1%	3,5%	3,7%
OMV	49,63	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	113,73	8,6	7,5	7,8	0,6	0,6	0,6	14,3	11,0	11,3	7%	7%	7%	3,1%	3,3%	3,6%
Saras SpA	1,44	3,9	2,4	3,4	0,2	0,1	0,1	13,7	4,9	8,0	4%	6%	4%	4,7%	9,7%	6,4%
Tupras	121,50	7,0	4,6	4,9	0,4	0,4	0,4	11,8	5,5	5,3	6%	8%	8%	8,4%	15,5%	16,2%
Valero Energy	94,53	8,9	6,2	6,7	0,5	0,4	0,4	19,6	9,9	10,8	5%	7%	7%	3,8%	4,1%	4,4%
Mediana		**6,2**	**4,9**	**5,1**	**0,6**	**0,5**	**0,5**	**11,8**	**8,8**	**8,5**	**7%**	**9%**	**8%**	**4,0%**	**4,2%**	**4,5%**
Spółki gazowe																
PGNiG	**4,17**	**4,6**	**3,5**	**3,1**	**0,6**	**0,6**	**0,6**	**12,5**	**8,2**	**7,2**	**14%**	**17%**	**18%**	**2,6%**	**3,2%**	**4,9%**
A2A SpA	1,63	7,4	6,9	6,6	1,4	1,3	1,3	15,8	13,5	12,8	18%	19%	19%	4,8%	4,9%	5,0%
BP	469,35	4,7	4,4	4,3	0,6	0,6	0,6	12,1	10,8	10,2	14%	14%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	80,70	4,3	4,0	4,5	0,3	0,3	0,3	11,7	8,5	8,2	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	22,37	10,3	10,0	11,0	8,2	8,3	9,0	12,6	11,7	12,8	80%	84%	82%	7,2%	7,4%	7,4%
Endesa	24,14	8,8	8,7	8,6	1,6	1,6	1,5	16,8	16,5	16,1	18%	18%	18%	5,9%	6,0%	5,1%
Engie	14,50	6,7	6,4	6,0	1,0	1,0	1,0	14,1	12,5	11,4	16%	16%	16%	5,4%	5,8%	6,2%
Eni	13,65	3,6	3,5	3,3	0,9	0,9	0,9	12,8	10,6	9,6	24%	26%	28%	6,3%	6,4%	6,6%
Equinor	168,15	3,2	2,9	2,7	1,1	1,0	1,0	11,6	10,2	9,3	35%	36%	37%	0,1%	0,1%	0,1%
Gas Natural SDG	22,62	9,1	8,7	8,6	1,5	1,5	1,5	16,3	15,0	14,3	17%	17%	18%	6,0%	6,3%	6,7%
Gazprom	250,48	3,9	3,8	3,6	1,1	1,1	1,0	4,0	4,3	4,0	28%	28%	28%	6,6%	7,3%	9,5%
Hera SpA	3,89	8,0	7,7	7,5	1,4	1,3	1,2	19,1	18,5	18,4	17%	17%	17%	2,6%	2,8%	2,9%
NovaTek	1256,00	11,8	11,9	12,2	4,4	4,4	4,0	9,0	12,6	11,2	38%	37%	32%	2,3%	2,8%	3,1%
ROMGAZ	37,55	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	25,95	3,5	3,2	3,1	0,6	0,5	0,5	12,5	10,3	9,7	16%	17%	17%	8,1%	8,2%	8,4%
Snam SpA	4,41	12,4	12,1	11,8	10,0	9,8	9,5	13,8	13,6	13,0	81%	81%	81%	5,5%	5,7%	6,0%
Total	47,63	5,5	5,1	4,8	1,0	1,0	0,9	12,2	10,7	10,3	17%	19%	19%	6,2%	6,5%	6,9%
Mediana		**5,7**	**5,8**	**5,4**	**1,1**	**1,1**	**1,0**	**12,5**	**10,8**	**10,3**	**18%**	**19%**	**19%**	**5,5%**	**5,8%**	**6,0%**

Wycena spółek energetycznych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Spółki energetyczne																
CEZ	**505,50**	**7,3**	**6,8**	**6,6**	**2,1**	**1,9**	**1,8**	**15,1**	**13,1**	**13,2**	**29%**	**28%**	**27%**	**4,7%**	**6,0%**	**6,9%**
Enea	**8,19**	**3,2**	**3,2**	**2,9**	**0,6**	**0,6**	**0,6**	**3,4**	**3,4**	**2,6**	**20%**	**18%**	**21%**	**0,0%**	**0,0%**	**3,0%**
Energa	**7,16**	**3,6**	**4,2**	**4,5**	**0,7**	**0,7**	**0,8**	**5,6**	**5,4**	**4,9**	**19%**	**17%**	**17%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
PGE	**8,20**	**3,3**	**3,8**	**3,0**	**0,7**	**0,7**	**0,6**	**5,5**	**7,1**	**4,7**	**21%**	**17%**	**21%**	**0,0%**	**4,6%**	**3,5%**
Tauron	**1,63**	**4,1**	**3,8**	**3,3**	**0,7**	**0,7**	**0,6**	**3,1**	**2,6**	**2,1**	**18%**	**17%**	**19%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
EDF	9,53	5,1	4,7	4,6	1,2	1,1	1,1	14,1	11,4	10,8	23%	24%	24%	3,4%	4,1%	4,4%
EDP	3,70	8,9	8,6	8,2	2,0	2,0	1,9	16,8	15,3	14,2	22%	23%	23%	5,2%	5,3%	5,5%
Endesa	24,14	8,8	8,7	8,6	1,6	1,6	1,5	16,8	16,5	16,1	18%	18%	18%	5,9%	6,0%	5,1%
Enel	6,85	7,4	7,1	6,8	1,6	1,6	1,6	14,5	13,3	12,6	22%	23%	23%	4,8%	5,2%	5,6%
EON	9,34	9,3	6,9	6,8	1,5	0,7	0,7	13,7	14,7	13,6	16%	11%	10%	4,9%	5,2%	5,3%
Fortum	21,29	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	8,91	9,9	9,3	8,9	2,7	2,5	2,5	16,9	15,9	15,2	27%	27%	28%	4,2%	4,5%	4,7%
National Grid	888,00	11,5	10,9	10,3	3,7	3,7	3,6	15,3	15,2	14,4	32%	34%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	17,49	9,2	9,4	9,4	7,2	7,3	7,3	13,2	14,0	14,4	78%	78%	77%	6,0%	5,9%	5,7%
RWE	26,16	9,4	5,3	4,5	1,2	0,8	0,7	23,7	15,2	11,3	12%	15%	16%	3,1%	3,6%	4,2%
SSE	1309,50	11,6	11,2	10,4	0,8	3,1	3,0	19,5	14,9	12,9	7%	28%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	45,80	8,5	7,1	6,7	3,0	2,7	2,6	28,1	22,0	20,7	36%	38%	39%	1,5%	2,1%	2,6%
Mediana		**8,8**	**7,1**	**6,8**	**1,6**	**1,6**	**1,6**	**14,9**	**14,2**	**13,2**	**22%**	**23%**	**23%**	**3,4%**	**4,5%**	**4,4%**

Wycena spółek sektora elektromaszynowego

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Przemysłowe																
Famur	**2,90**	**3,6**	**3,7**	**4,0**	**0,9**	**1,0**	**1,0**	**4,5**	**6,8**	**7,8**	**25%**	**28%**	**26%**	**18,3%**	**13,6%**	**11,2%**
Caterpillar	146,78	8,6	9,0	8,9	1,8	1,8	1,8	12,5	12,2	11,8	21%	20%	20%	2,6%	2,8%	3,1%
Epiroc	115,40	9,2	8,7	8,3	2,3	2,2	2,1	21,2	19,8	18,7	25%	25%	25%	2,2%	2,4%	2,5%
Komatsu	2679,50	6,1	6,7	6,6	1,2	1,2	1,2	10,1	11,5	11,3	19%	18%	19%	4,0%	4,2%	4,2%
Sandvig AG	183,85	10,2	9,8	9,4	2,3	2,3	2,2	17,3	16,5	15,5	23%	23%	23%	2,5%	2,7%	2,9%
Mediana		**8,6**	**8,7**	**8,3**	**1,8**	**1,8**	**1,8**	**12,5**	**12,2**	**11,8**	**23%**	**21%**	**22%**	**2,6%**	**2,8%**	**3,1%**

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

Wycena spółek nawozowych i chemicznych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Spółki nawozowe																
Grupa Azoty	**29,70**	**4,1**	**6,6**	**8,2**	**0,6**	**0,7**	**0,8**	**6,0**	**24,5**	**-**	**14%**	**10%**	**10%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Acron	4836,00	7,2	6,6	6,6	2,4	2,2	2,0	9,2	8,7	8,9	33%	33%	31%	6,9%	7,2%	7,9%
CF Industries	45,40	9,4	8,6	8,2	3,5	3,3	3,3	19,1	15,8	14,1	37%	39%	40%	2,6%	2,7%	2,7%
Israel Chemicals	1530,00	6,2	6,0	5,8	1,4	1,4	1,3	10,4	9,6	9,3	23%	23%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
K+S	11,09	7,6	6,7	6,0	1,3	1,3	1,2	12,0	8,9	7,2	17%	19%	20%	3,1%	4,4%	5,3%
Phosagro	2340,00	5,8	5,5	5,2	1,8	1,7	1,6	8,5	8,5	8,3	31%	31%	31%	7,8%	6,5%	6,6%
The Mosaic Company	18,96	6,5	5,5	4,9	1,2	1,2	1,1	17,5	10,6	8,1	19%	21%	23%	1,0%	1,2%	1,5%
Yara International	356,10	46,9	40,6	38,4	7,5	7,0	6,8	-	-	-	16%	17%	18%	0,5%	0,7%	0,6%
ZA Police	10,50	5,1	4,2	4,2	1,1	1,0	1,0	1,3	0,9	0,9	21%	24%	24%	79,1%	85,7%	95,2%
ZCh Puławy	90,00	1,3	1,7	1,7	0,3	0,3	0,3	4,1	6,7	7,0	21%	16%	16%	5,6%	5,6%	5,6%
Mediana		**6,3**	**6,3**	**5,9**	**1,4**	**1,3**	**1,3**	**9,2**	**8,9**	**8,2**	**21%**	**22%**	**22%**	**2,9%**	**3,5%**	**4,0%**
Spółki chemiczne																
Ciech	**37,80**	**6,5**	**5,6**	**5,4**	**1,0**	**1,1**	**1,0**	**14,5**	**8,9**	**8,9**	**16%**	**20%**	**19%**	**0,0%**	**0,0%**	**5,6%**
Akzo Nobel	89,48	14,8	13,1	12,2	2,1	2,0	2,0	28,0	21,6	19,4	14%	16%	16%	2,1%	2,4%	2,6%
BASF	68,09	10,0	8,8	8,1	1,3	1,3	1,3	17,8	15,2	13,6	13%	15%	15%	4,6%	4,7%	5,0%
Croda	4876,00	16,6	15,6	14,8	4,8	4,6	4,5	25,5	23,9	22,4	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	5,15	4,0	3,4	2,9	0,8	0,7	0,6	6,1	5,9	5,3	20%	20%	20%	4,6%	4,9%	5,3%
Soda Sanayii	5,92	4,3	3,6	3,1	1,0	0,9	0,7	4,6	4,7	4,1	24%	25%	24%	5,7%	5,7%	6,6%
Solvay	103,20	5,8	5,5	5,2	1,2	1,2	1,1	11,8	12,0	10,8	22%	22%	22%	3,7%	3,8%	4,0%
Tata Chemicals	659,60	9,1	8,0	7,2	1,7	1,6	1,4	16,0	14,4	12,7	18%	20%	20%	1,8%	2,2%	1,9%
Tessenderlo Chemie	31,55	6,3	5,9	5,5	0,8	0,8	0,8	16,2	12,9	11,3	13%	14%	14%	-	-	-
Wacker Chemie	67,64	5,6	5,1	4,7	0,9	0,8	0,8	24,2	17,1	13,6	15%	16%	17%	3,1%	3,7%	4,2%
Mediana		**6,4**	**5,7**	**5,5**	**1,1**	**1,1**	**1,1**	**16,1**	**13,7**	**12,0**	**17%**	**20%**	**20%**	**3,1%**	**3,7%**	**4,2%**

Wycena spółek górniczych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Metale																
KGHM	**95,50**	**4,8**	**5,2**	**5,4**	**1,2**	**1,1**	**1,1**	**9,4**	**10,0**	**11,7**	**24%**	**22%**	**20%**	**0,0%**	**1,6%**	**3,0%**
Anglo American	2158,00	4,4	4,7	5,1	1,6	1,6	1,6	9,4	10,2	11,2	36%	34%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	927,80	6,1	6,3	5,7	3,0	3,0	2,8	20,3	21,7	17,7	49%	47%	50%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	38,60	3,8	3,8	4,1	2,1	2,0	2,1	14,1	12,8	14,4	53%	53%	51%	4,0%	3,0%	2,5%
Boliden	253,80	5,8	5,4	5,6	1,4	1,3	1,3	12,1	11,1	11,4	24%	25%	24%	4,4%	4,7%	4,7%
First Quantum	13,96	9,4	6,5	6,0	3,7	2,7	2,7	25,6	18,2	12,6	40%	42%	44%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	13,06	13,1	9,3	5,4	2,4	2,3	1,9	-	23,4	9,5	18%	25%	35%	1,5%	2,2%	2,8%
Fresnillo	590,40	7,8	6,2	5,1	2,9	2,7	2,5	29,4	20,9	14,8	37%	44%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	8971,00	5,2	4,4	4,2	2,4	2,1	2,1	24,4	15,2	14,0	45%	49%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	5,23	4,1	3,6	3,0	1,3	1,3	1,2	-	43,1	12,1	32%	35%	40%	0,2%	0,2%	0,2%
KAZ Minerals	529,20	5,2	5,3	5,0	2,9	2,8	2,7	7,2	7,2	6,4	55%	52%	53%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	7,73	7,5	4,5	4,0	2,6	2,0	1,8	24,2	10,9	8,9	35%	43%	46%	1,0%	1,0%	1,3%
MMC Norilsk Nickel	29,90	7,6	7,3	7,2	4,3	4,3	4,1	13,5	13,2	13,0	56%	59%	57%	8,0%	9,2%	9,7%
OZ Minerals	10,68	7,7	6,2	5,0	3,3	2,7	2,4	21,2	17,4	10,0	43%	44%	48%	1,9%	2,2%	2,7%
Polymetal Intl	1204,00	8,8	7,5	7,6	4,1	3,8	3,8	13,9	10,9	10,9	47%	50%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	7095,00	7,3	6,6	6,6	4,7	4,3	4,3	9,6	8,8	8,8	65%	66%	66%	4,6%	5,2%	5,2%
Sandfire Resources	5,84	2,3	2,0	1,8	1,2	1,1	1,0	8,2	6,9	5,7	51%	54%	56%	4,3%	4,7%	5,3%
Southern CC	41,22	10,5	10,4	9,6	5,2	5,0	4,7	19,9	19,2	18,4	49%	49%	49%	3,7%	3,6%	3,4%
Mediana		**6,7**	**5,8**	**5,3**	**2,7**	**2,5**	**2,3**	**14,0**	**13,0**	**11,5**	**44%**	**46%**	**49%**	**0,6%**	**1,3%**	**1,9%**
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Węgiel																
JSW	**20,76**	**0,5**	**2,3**	**2,2**	**0,1**	**0,2**	**0,3**	**3,5**	**-**	**-**	**22%**	**9%**	**12%**	**8,2%**	**0,0%**	**0,0%**
Alliance Res Partners	10,30	2,1	2,4	2,6	0,6	0,7	0,7	3,3	7,0	9,0	30%	27%	28%	20,6%	15,0%	15,0%
Arch Coal	77,64	3,0	3,4	3,3	0,5	0,6	0,6	5,2	6,4	6,3	18%	17%	17%	2,3%	2,3%	2,3%
Banpu	11,50	10,6	11,1	10,3	2,0	2,1	2,3	11,9	10,9	10,0	19%	19%	22%	4,2%	4,4%	4,8%
BHP Group	53,74	3,9	3,8	4,2	2,1	2,0	2,1	14,2	12,9	14,6	53%	53%	51%	8,2%	6,3%	5,2%
China Coal Energy	2,95	4,7	4,8	5,2	0,9	0,9	1,0	6,1	6,5	6,4	20%	20%	19%	3,9%	3,6%	3,3%
LW Bogdanka	37,80	1,3	1,4	1,5	0,5	0,5	0,5	4,5	5,5	6,3	35%	33%	31%	2,9%	5,0%	5,3%
Natural Res Partners	20,30	1,2	1,3	1,3	0,9	1,0	1,0	4,1	3,8	3,7	77%	78%	78%	8,9%	8,9%	8,9%
Peabody Energy Corp	10,13	1,7	2,0	2,0	0,3	0,3	0,3	10,8	-	-	18%	16%	16%	21,5%	5,4%	5,6%
PT Bukit Asam Tbk	2470,00	3,8	3,9	3,7	1,1	1,0	1,0	6,4	6,9	6,7	28%	26%	26%	11,2%	10,7%	10,1%
Rio Tinto	4349,00	3,8	4,3	4,8	1,9	2,0	2,1	8,9	10,3	12,5	49%	46%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	20,15	5,1	4,6	4,3	2,4	2,1	2,1	7,6	6,9	6,7	46%	46%	47%	8,0%	8,4%	8,6%
Shanxi Xishan Coal&Ele	5,71	5,2	5,3	5,2	1,0	1,0	1,0	9,1	9,1	8,9	19%	19%	19%	3,4%	3,4%	3,3%
Shougang Fushan Res	1,64	0,8	0,7	0,8	0,4	0,4	0,4	7,0	6,6	7,2	54%	54%	49%	7,3%	7,2%	5,7%
Stanmore Coal	1,01	1,1	1,6	2,3	0,4	0,5	0,5	2,7	4,0	6,1	38%	28%	21%	8,7%	6,6%	6,3%
Teck Resources	16,74	3,2	3,4	3,4	1,3	1,3	1,3	6,7	7,1	7,3	39%	39%	38%	1,6%	2,0%	4,2%
Terracom	0,32	1,3	1,9	1,7	0,4	0,4	0,4	2,5	4,6	3,2	30%	22%	23%	-	6,3%	9,4%
Warrior Met Coal	20,53	2,3	3,4	3,4	0,9	1,1	1,1	3,4	5,4	5,7	39%	31%	32%	17,1%	7,7%	11,0%
Yanzhou Coal Mining	6,87	3,6	3,9	4,0	1,0	1,0	1,0	3,3	3,6	3,7	28%	26%	26%	13,4%	7,7%	7,0%
Mediana		**3,0**	**3,4**	**3,4**	**0,9**	**1,0**	**1,0**	**6,1**	**6,6**	**6,7**	**30%**	**27%**	**26%**	**8,1%**	**6,3%**	**5,6%**

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

Wycena europejskich operatorów narodowych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
Netia	**4,58**	**4,6**	**4,7**	**4,8**	**1,6**	**1,6**	**1,6**	**32,0**	**32,7**	**29,5**	**34%**	**34%**	**34%**	**0,0%**	**0,0%**	**8,7%**
Orange Polska	**7,01**	**5,4**	**5,5**	**5,1**	**1,5**	**1,5**	**1,5**	**33,0**	**36,2**	**19,9**	**29%**	**28%**	**29%**	**0,0%**	**0,0%**	**3,6%**
Play	**33,28**	**6,3**	**6,1**	**5,6**	**2,1**	**2,2**	**2,0**	**9,6**	**8,8**	**8,7**	**34%**	**36%**	**36%**	**4,3%**	**4,3%**	**4,3%**
Mediana		**5,4**	**5,5**	**5,1**	**1,6**	**1,6**	**1,6**	**32,0**	**32,7**	**19,9**	**34%**	**34%**	**34%**	**0%**	**0,0%**	**4,3%**
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	25,91	5,9	5,9	5,9	1,9	2,0	2,0	15,3	15,2	15,4	33%	33%	33%	5,8%	6,0%	6,0%
Telefonica CP	235,00	7,1	7,1	7,2	2,2	2,2	2,2	14,1	14,6	14,6	31%	31%	31%	8,9%	8,9%	8,8%
Hellenic Telekom	13,21	5,4	5,3	5,2	1,9	1,9	1,9	18,4	15,0	13,1	35%	35%	36%	4,3%	4,6%	5,0%
Matav	436,50	4,2	4,2	4,2	1,3	1,3	1,3	9,7	9,1	8,8	31%	31%	31%	6,0%	6,4%	7,0%
Telecom Austria	7,28	5,3	5,2	5,0	1,8	1,8	1,7	11,7	10,9	10,4	34%	34%	35%	2,9%	3,2%	3,8%
Mediana		**5,4**	**5,3**	**5,2**	**1,9**	**1,9**	**1,9**	**14,1**	**14,6**	**13,1**	**33%**	**33%**	**33%**	**5,8%**	**6,0%**	**6,0%**
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	189,28	4,0	3,8	3,8	1,3	1,3	1,3	7,3	7,8	7,6	32%	34%	34%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	14,81	5,4	5,1	4,9	1,7	1,7	1,6	14,7	13,4	11,9	32%	33%	33%	4,9%	5,2%	5,5%
KPN	2,62	7,2	7,0	6,7	3,1	3,1	3,1	22,6	19,4	16,5	43%	44%	47%	5,0%	5,3%	5,6%
Orange France	13,38	5,0	5,0	4,9	1,6	1,5	1,5	12,9	12,1	11,2	31%	31%	31%	5,3%	5,6%	5,9%
Swisscom	518,60	8,2	8,2	8,1	3,1	3,1	3,1	18,1	18,4	18,3	38%	38%	38%	4,2%	4,2%	4,3%
Telefonica S.A.	6,69	5,3	5,3	5,2	1,8	1,8	1,8	9,9	9,3	8,5	34%	34%	35%	6,0%	6,1%	6,2%
Telia Company	40,57	8,5	8,3	8,2	3,0	2,9	2,9	17,3	15,7	14,5	35%	35%	36%	6,0%	6,2%	6,3%
TI	0,55	4,7	4,7	4,7	2,0	2,0	2,0	8,9	8,7	8,4	42%	42%	42%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**5,3**	**5,2**	**5,0**	**1,9**	**1,9**	**1,9**	**13,8**	**12,8**	**11,6**	**35%**	**35%**	**35%**	**5,0%**	**5,2%**	**5,6%**

Wycena spółek mediowych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
Agora	**9,76**	**6,6**	**6,3**	**6,0**	**0,9**	**0,9**	**0,9**	**46,5**	**24,8**	**16,4**	**14%**	**14%**	**15%**	**5,1%**	**5,1%**	**5,1%**
Wirtualna Polska	**66,40**	**11,8**	**9,3**	**8,3**	**3,1**	**2,7**	**2,4**	**25,7**	**17,8**	**15,6**	**27%**	**29%**	**29%**	**1,5%**	**1,8%**	**2,9%**
Mediana		**9,2**	**7,8**	**7,1**	**2,0**	**1,8**	**1,6**	**36,1**	**21,3**	**16,0**	**20%**	**22%**	**22%**	**3,3%**	**3,5%**	**4,0%**
Dzienniki																
Arnolgo Mondadori	2,04	7,1	6,6	6,5	0,7	0,7	0,7	14,6	13,2	13,3	10%	11%	11%	2,3%	2,8%	2,5%
Axel Springer	62,65	7,9	8,1	7,2	1,8	1,7	1,7	24,1	25,0	21,5	23%	21%	23%	3,4%	3,5%	3,7%
Daily Mail	831,00	9,4	10,3	9,7	1,3	1,3	1,3	22,0	20,5	19,3	13%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,46	6,5	6,2	5,7	0,5	0,6	0,6	-	19,8	14,7	8%	9%	10%	1,1%	2,0%	3,9%
New York Times	33,32	24,1	21,8	18,3	3,0	2,8	2,7	44,2	40,2	32,0	12%	13%	15%	0,6%	0,6%	0,7%
Promotora de Inform	1,51	9,0	7,7	7,1	1,9	1,8	1,7	25,5	17,1	10,5	21%	23%	24%	0,0%	0,0%	-
Mediana		**8,5**	**7,9**	**7,2**	**1,5**	**1,5**	**1,5**	**24,1**	**20,2**	**17,0**	**13%**	**13%**	**14%**	**0,8%**	**1,3%**	**2,5%**
TV																
Atresmedia Corp	3,91	6,0	6,2	6,4	1,1	1,1	1,1	7,1	7,4	7,6	18%	17%	17%	11,1%	10,9%	10,3%
Gestevision Telecinco	5,68	6,9	7,6	7,9	1,8	1,8	1,8	9,5	9,8	10,0	26%	24%	23%	7,1%	8,0%	7,6%
ITV PLC	144,20	9,5	9,3	8,9	2,1	2,0	2,0	11,3	10,9	10,4	22%	22%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	15,93	5,4	5,3	5,2	1,4	1,3	1,3	11,6	11,1	10,7	25%	25%	26%	6,1%	6,3%	6,6%
Mediaset SPA	2,72	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	14,09	6,1	5,9	5,6	1,4	1,3	1,3	7,2	6,9	6,5	23%	22%	22%	7,2%	7,4%	7,1%
TF1-TV Francaise	7,59	3,2	3,2	3,1	0,7	0,7	0,6	9,0	8,3	7,4	20%	20%	21%	5,9%	6,4%	7,1%
Mediana		**6,0**	**5,9**	**5,6**	**1,4**	**1,3**	**1,3**	**9,5**	**9,8**	**10,0**	**23%**	**22%**	**22%**	**6,1%**	**6,4%**	**7,1%**
Pay TV																
Cogeco	115,68	6,3	6,1	6,0	3,0	2,9	2,9	16,6	15,1	15,1	48%	48%	48%	1,8%	2,0%	2,2%
Comcast	43,01	8,7	8,1	7,9	2,7	2,6	2,5	14,2	12,7	11,8	31%	32%	32%	1,9%	2,1%	2,3%
Dish Network	34,23	9,4	10,4	11,2	1,7	1,9	1,8	14,1	19,1	20,9	19%	18%	16%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	21,63	4,3	4,3	4,2	1,8	1,8	1,8	-	-	-	41%	42%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	20,24	7,9	7,6	7,2	3,2	3,1	3,0	19,3	19,6	18,2	41%	41%	42%	7,8%	7,8%	7,9%
Mediana		**7,9**	**7,6**	**7,2**	**2,7**	**2,6**	**2,5**	**15,4**	**17,1**	**16,7**	**41%**	**41%**	**42%**	**1,8%**	**2,0%**	**2,2%**

Wycena spółek IT

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
Asseco Poland	**59,60**	**5,1**	**4,8**	**4,6**	**0,8**	**0,7**	**0,7**	**15,0**	**14,6**	**14,2**	**15%**	**15%**	**15%**	**5,1%**	**5,2%**	**3,8%**
Comarch	**182,50**	**5,8**	**5,5**	**5,2**	**1,0**	**0,9**	**0,8**	**13,2**	**12,7**	**12,2**	**18%**	**16%**	**16%**	**0,8%**	**0,8%**	**0,8%**
Mediana		**5,4**	**5,2**	**4,9**	**0,9**	**0,8**	**0,8**	**14,1**	**13,6**	**13,2**	**16%**	**16%**	**15%**	**3,0%**	**3,0%**	**2,3%**
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	74,76	7,6	7,3	6,8	1,1	1,1	1,0	9,0	8,3	7,8	14%	15%	15%	2,1%	2,4%	2,6%
CapGemini	104,60	8,4	7,9	7,5	1,3	1,2	1,2	16,0	14,6	13,5	15%	15%	15%	1,8%	1,9%	2,1%
IBM	135,32	9,4	8,8	8,4	2,2	2,1	2,0	10,6	10,1	9,4	23%	24%	24%	4,8%	5,0%	5,2%
Indra Sistemas	9,48	6,1	5,7	5,5	0,7	0,6	0,6	12,6	10,9	9,9	11%	11%	11%	0,9%	1,6%	2,1%
Microsoft	153,24	20,7	18,0	16,1	8,9	7,9	7,1	33,4	29,2	25,8	43%	44%	44%	1,2%	1,3%	1,4%
Oracle	56,47	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	122,60	19,0	16,5	14,6	5,9	5,4	5,0	25,1	22,5	20,1	31%	33%	34%	1,3%	1,4%	1,6%
TietoEnator	26,84	9,5	8,5	8,2	1,4	1,2	1,2	14,5	14,0	13,4	14%	14%	14%	5,1%	5,5%	5,8%
Mediana		**9,4**	**8,7**	**8,3**	**1,8**	**1,6**	**1,6**	**15,2**	**14,3**	**13,4**	**19%**	**19%**	**20%**	**1,6%**	**1,8%**	**2,1%**

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

Wycena producentów gier

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Gaming																
11 bit studios	**387,50**	**24,6**	**27,6**	**6,0**	**11,2**	**11,0**	**3,8**	**38,9**	**46,4**	**9,3**	**45%**	**40%**	**63%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
CD Projekt	**258,00**	**-**	**9,4**	**10,3**	**56,3**	**7,2**	**8,3**	**-**	**11,0**	**12,3**	**28%**	**76%**	**81%**	**0,4%**	**0,0%**	**0,0%**
PlayWay	235,00	18,8	16,7	14,9	12,3	11,1	10,0	28,1	25,8	24,0	65%	67%	67%	1,1%	2,6%	2,9%
Activision Blizzars	58,56	18,8	16,0	14,7	6,6	6,0	5,5	26,6	23,0	20,3	35%	37%	37%	0,6%	0,7%	0,7%
Capcom	2909,00	14,8	13,4	12,0	3,6	3,9	3,5	23,7	20,0	18,8	24%	29%	29%	1,2%	1,3%	1,4%
Take Two	125,27	17,1	17,7	16,6	4,1	4,4	4,4	26,5	26,5	25,5	24%	25%	26%	-	-	-
Ubisoft	58,10	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	105,09	18,1	15,8	14,0	5,8	5,3	5,0	26,8	22,8	20,7	32%	34%	36%	-	0,0%	0,0%
Paradox Interactive	141,30	19,2	14,6	12,3	10,6	8,6	7,5	45,6	35,2	23,9	55%	59%	61%	1,3%	1,7%	1,3%
Mediana		**18,4**	**15,8**	**12,3**	**6,6**	**6,0**	**5,0**	**26,7**	**23,0**	**20,3**	**35%**	**40%**	**45%**	**0,6%**	**0,3%**	**0,4%**

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

Steam Global Top Sellers

2019-12-13	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	200+	-	-	100	-	-	-	80,00
Blair Witch	Bloober Team	200+	-	-	-	-	-	-	-
Cyberpunk 2077	CD Projekt	57	-25	-32	35	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	17	-	-	109	30,00	-	-	195,00
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	16	+86	+145	112	45,00	-70%	-70%	135,00
Green Hell	Creepy Jar	200+	-	-	-	-	-	-	-
Chernobylite	The Farm 51	200+	-	-	-	-	-	-	-
Dying Light	Techland	115	-31	-	81	34,00	0%	-	34,00

Steam Wishlist

2019-12-13	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	49	+1	+10	54	2020
Bum Simulator	PlayWay	39	+1	+8	43	2019
I am Your President	PlayWay	55	+1	+8	60	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	46	+1	+9	50	2019
Ship Builder Simulator	PlayWay	74	-	+10	78	TBA
Tank Mechanic Simulator	PlayWay	58	+1	+12	64	2019
Dying Light 2	Techland	5	-	+1	5	wiosna '20

Źródło: Steam (Valve Corporation), Dom Maklerski mBanku

Wycena spółek budowlanych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Budownictwo																
Acciona	93,30	8,1	7,9	7,7	1,4	1,4	1,3	17,8	17,6	16,5	17%	17%	17%	4,0%	4,2%	4,5%
Astaldi	0,59	0,4	0,4	0,6	0,0	0,0	0,0	0,8	0,7	0,8	9%	9%	6%	-	-	169%
Budimex	172,00	10,8	10,5	12,2	0,5	0,5	0,5	26,4	25,7	23,7	4%	5%	4%	5,7%	3,7%	3,4%
Ferrovial	27,16	-	40,7	37,3	4,3	4,2	4,1	-	44,2	38,9	3%	10%	11%	2,7%	2,8%	2,9%
Hochtief	114,40	4,4	4,2	3,9	0,3	0,3	0,3	12,2	11,5	11,1	6%	6%	7%	5,2%	5,6%	5,8%
Mota Engil	1,84	4,2	3,8	-	0,6	0,6	0,5	14,1	9,2	6,6	15%	15%	-	2,5%	6,0%	-
NCC	148,00	6,3	5,2	5,0	0,3	0,3	0,3	15,6	10,8	10,1	4%	5%	5%	4,2%	5,1%	5,3%
Skanska	213,00	8,8	9,3	8,8	0,5	0,5	0,5	15,7	15,9	15,0	6%	5%	6%	3,1%	3,4%	3,7%
Strabag	32,00	3,1	3,1	3,0	0,2	0,2	0,2	10,0	10,2	9,7	6%	6%	6%	4,1%	4,2%	4,5%
Mediana		**5,3**	**5,2**	**6,3**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**14,9**	**11,5**	**11,1**	**6%**	**6%**	**6%**	**4,0%**	**4,2%**	**4,5%**

Wycena spółek deweloperskich

		EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Deweloperzy																
Atal	**37,80**	**10,1**	**7,9**	**6,4**	**1,8**	**1,7**	**1,6**	**10,1**	**8,3**	**6,5**	**24%**	**23%**	**23%**	**12,4%**	**9,1%**	**11,0%**
Dom Development	**92,00**	**7,4**	**7,5**	**7,4**	**2,1**	**2,1**	**2,1**	**9,1**	**8,5**	**8,0**	**19%**	**20%**	**20%**	**9,8%**	**10,9%**	**11,8%**
Develia	2,51	6,3	11,1	11,6	-	-	-	-	-	-	30%	28%	16%	15,2%	17,6%	13,0%
Echo Investment	4,94	9,3	11,7	12,3	1,3	1,2	1,2	7,8	7,8	10,7	55%	43%	36%	8,8%	8,7%	6,5%
GTC	9,60	16,1	15,0	14,3	1,0	1,0	1,0	11,4	10,5	10,0	83%	82%	79%	0,2%	0,2%	0,3%
CA Immobilien Anlagen	36,50	28,8	25,2	23,1	1,2	1,2	1,1	29,1	25,6	23,1	70%	65%	62%	2,6%	2,9%	3,1%
Deutsche Euroshop AG	25,74	15,5	15,5	15,6	0,7	0,7	0,8	14,4	13,9	13,4	88%	88%	88%	6,0%	6,2%	6,2%
Immofinanz AG	24,15	28,3	25,4	24,7	0,9	0,9	0,8	15,0	16,7	15,7	48%	56%	56%	3,7%	4,1%	4,4%
Klepierre	32,31	20,8	20,1	19,7	0,9	0,9	1,0	12,0	11,6	11,4	83%	86%	86%	6,8%	7,0%	7,1%
Segro	841,60	37,3	33,5	30,7	1,2	1,1	1,1	34,2	31,5	29,3	77%	80%	82%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**15,8**	**15,3**	**15,0**	**1,2**	**1,1**	**1,1**	**12,0**	**11,6**	**11,4**	**62%**	**61%**	**59%**	**6,4%**	**6,6%**	**6,4%**

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

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

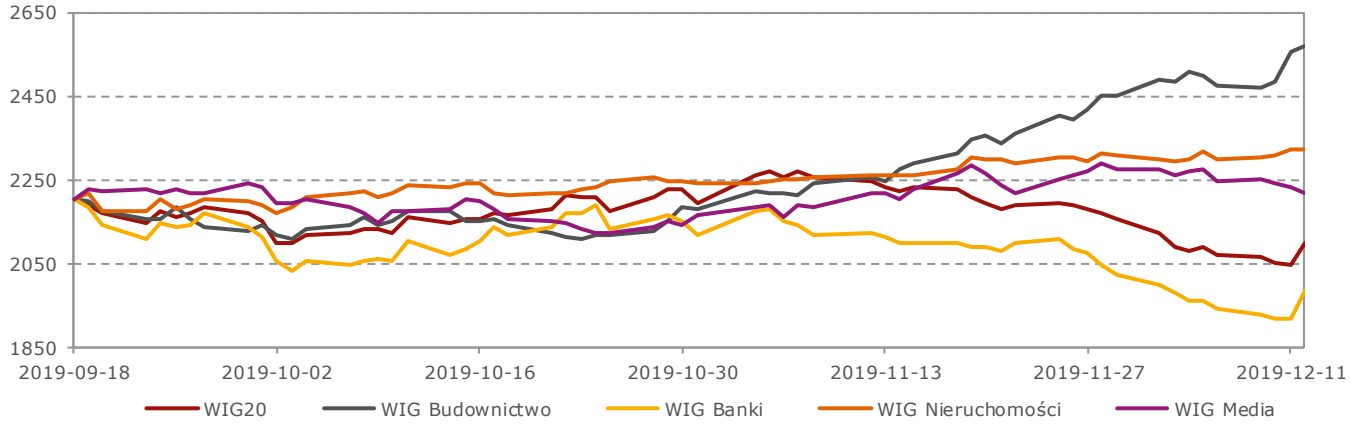
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
CCC	**109,30**	**6,1**	**4,7**	**4,0**	**0,9**	**0,8**	**0,7**	**-**	**22,9**	**15,2**	**15%**	**17%**	**17%**	**0,4%**	**1,8%**	**1,8%**
LPP	**8800,00**	**11,0**	**9,4**	**8,1**	**1,7**	**1,4**	**1,2**	**26,1**	**19,2**	**15,3**	**15%**	**15%**	**15%**	**0,7%**	**0,5%**	**0,8%**
VRG	**4,00**	**4,9**	**4,4**	**4,0**	**0,9**	**0,8**	**0,8**	**15,4**	**12,8**	**11,5**	**19%**	**19%**	**19%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Mediana		**6,1**	**4,7**	**4,0**	**0,9**	**0,8**	**0,8**	**20,8**	**19,2**	**15,2**	**15%**	**17%**	**17%**	**0,4%**	**0,5%**	**0,8%**
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	7590,00	10,3	10,1	9,6	1,9	1,8	1,7	20,6	20,2	19,3	18%	18%	18%	2,1%	2,2%	2,2%
Adidas	278,20	15,8	14,4	13,0	2,3	2,2	2,0	28,4	25,1	21,8	15%	15%	16%	1,4%	1,6%	1,8%
Assoc Brit Foods	2433,00	9,3	8,7	8,2	1,2	1,1	1,1	17,9	16,6	15,4	13%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Caleries	22,76	5,0	4,6	4,3	0,3	0,3	0,3	10,0	9,5	8,5	7%	7%	8%	1,2%	1,2%	1,2%
Crocs	35,91	16,2	14,0	13,1	2,1	2,0	1,8	25,9	22,6	19,0	13%	14%	14%	-	-	-
Foot Locker	38,70	3,9	3,8	3,8	0,4	0,4	0,4	8,5	7,8	7,4	11%	11%	11%	3,5%	3,9%	4,4%
Geox	1,20	5,6	4,5	3,1	0,4	0,4	0,4	-	22,7	15,1	7%	8%	11%	1,7%	2,7%	5,1%
H&M	191,90	10,4	9,8	9,2	1,2	1,2	1,1	24,3	22,3	20,9	12%	12%	12%	5,1%	5,0%	4,9%
Hugo Boss	42,92	5,5	5,2	4,9	1,0	1,0	1,0	12,2	11,0	10,2	19%	19%	20%	6,4%	7,0%	7,6%
Inditex	30,16	15,6	11,6	11,1	3,3	3,1	2,9	27,0	24,7	23,0	21%	27%	26%	2,6%	3,5%	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%	5,0%
Lululemon	224,47	32,3	27,0	23,2	8,2	6,9	6,0	59,9	47,3	39,9	25%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	97,72	21,5	19,4	17,0	3,1	2,9	2,7	37,9	32,9	28,3	15%	15%	16%	0,9%	0,9%	1,0%
Under Armour	19,29	9,0	7,4	5,9	0,7	0,7	0,6	57,1	40,4	29,9	8%	9%	11%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**9,8**	**9,2**	**8,7**	**1,2**	**1,2**	**1,1**	**24,3**	**22,4**	**19,1**	**13%**	**13%**	**13%**	**1,7%**	**2,2%**	**2,2%**

Wycena spółek handlowych

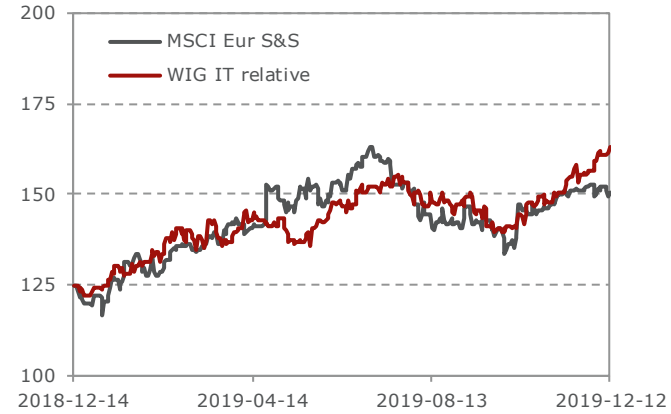
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Segment dóbr luksusowych																
Estee Lauder	200,62	14,5	13,0	11,8	3,1	2,8	2,6	38,3	33,5	30,1	21%	22%	22%	0,8%	0,9%	1,0%
Hermes Internetional	662,40	25,3	23,2	21,3	9,8	9,0	8,3	46,0	41,6	37,8	39%	39%	39%	0,9%	1,0%	1,1%
Kering	552,00	13,1	12,1	11,4	4,6	4,2	3,9	22,1	19,5	18,0	35%	35%	35%	2,1%	2,3%	2,6%
LVMH	398,20	14,6	13,4	12,5	3,9	3,6	3,4	27,5	24,8	22,7	27%	27%	27%	1,7%	1,9%	2,1%
Moncler	41,00	17,2	15,2	13,8	6,1	5,4	4,9	28,2	26,2	23,5	36%	36%	36%	1,1%	1,2%	1,5%
Mediana		**14,6**	**13,4**	**12,5**	**4,6**	**4,2**	**3,9**	**28,2**	**26,2**	**23,5**	**35%**	**35%**	**35%**	**1,1%**	**1,2%**	**1,5%**
E-commerce																
Asos	2910,00	22,0	15,4	11,8	0,9	0,8	0,7	-	48,3	32,7	4%	5%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
boohoo.com	262,60	35,8	25,3	20,3	3,5	2,5	2,0	65,7	50,5	39,2	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	41,96	27,7	22,5	17,6	1,5	1,3	1,1	-	-	61,9	6%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**27,7**	**22,5**	**17,6**	**1,5**	**1,3**	**1,1**	**65,7**	**49,4**	**39,2**	**6%**	**6%**	**6%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Handel spożywczy																
Dino	**141,50**	**20,3**	**15,4**	**11,8**	**1,9**	**1,5**	**1,1**	**34,1**	**25,4**	**19,1**	**9%**	**9%**	**10%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Eurocash	**21,86**	**7,9**	**7,5**	**7,2**	**0,1**	**0,1**	**0,1**	**-**	**44,1**	**30,6**	**2%**	**2%**	**2%**	**4,7%**	**2,7%**	**3,5%**
Jeronimo Martins	**14,83**	**9,2**	**8,4**	**7,9**	**0,5**	**0,5**	**0,4**	**21,1**	**18,9**	**18,0**	**6%**	**6%**	**6%**	**1,9%**	**1,9%**	**2,0%**
Carrefour	14,79	4,8	4,4	4,1	0,2	0,2	0,2	12,9	11,1	10,4	5%	5%	5%	3,4%	3,9%	4,1%
AXFood	205,80	10,5	10,2	10,0	0,9	0,9	0,9	26,4	25,7	25,4	9%	9%	9%	3,4%	3,4%	3,3%
Tesco	241,80	7,7	5,4	5,2	0,4	0,4	0,4	17,0	14,2	13,2	5%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	22,47	6,6	6,4	6,3	0,5	0,5	0,5	13,9	12,9	12,3	8%	8%	8%	3,4%	3,6%	3,8%
X 5 Retail	2232,50	6,2	5,6	5,2	0,5	0,4	0,4	15,3	13,6	12,4	7%	7%	7%	4,8%	5,8%	6,7%
Magnit	3235,00	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	0,94	9,9	9,3	7,1	0,8	0,8	0,7	12,9	11,1	11,3	8%	8%	10%	4,7%	5,1%	5,2%
Mediana		**7,8**	**7,0**	**6,7**	**0,5**	**0,4**	**0,4**	**15,3**	**13,9**	**12,8**	**7%**	**7%**	**7%**	**3,4%**	**3,5%**	**3,6%**

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

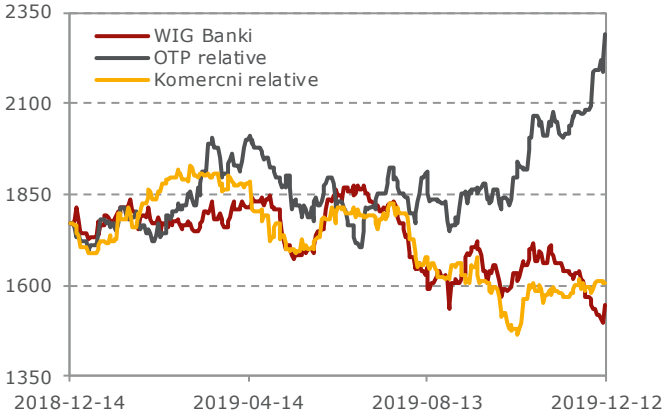
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



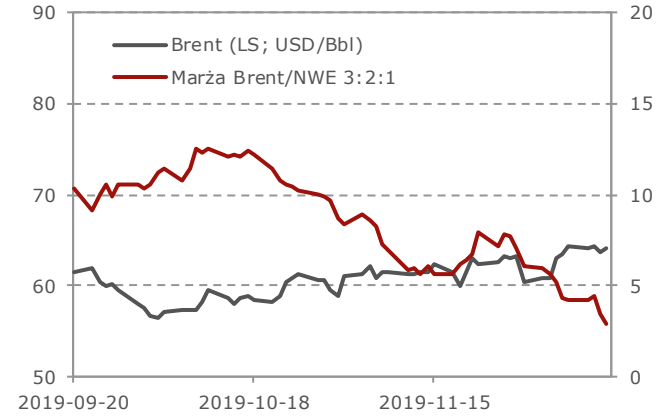
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



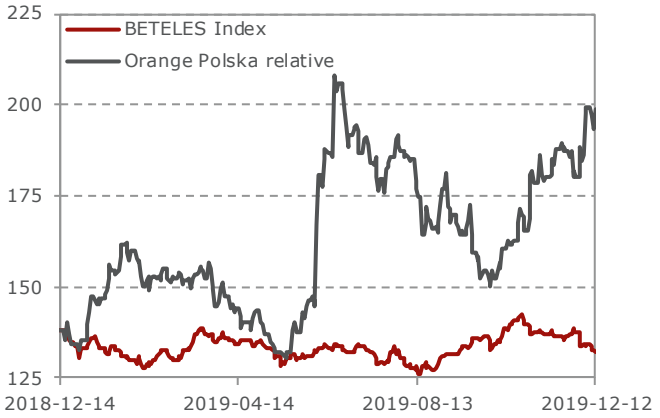
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



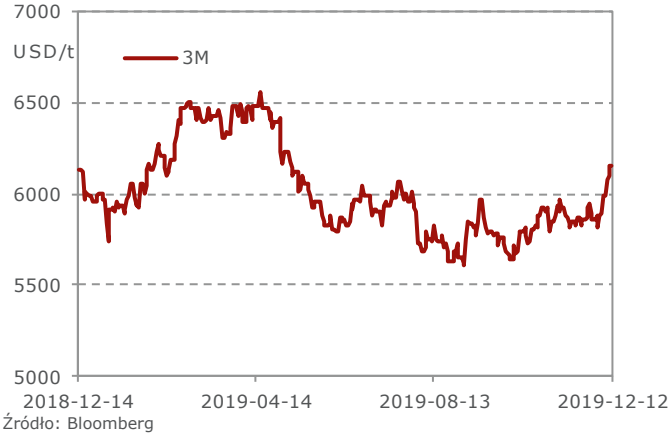
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



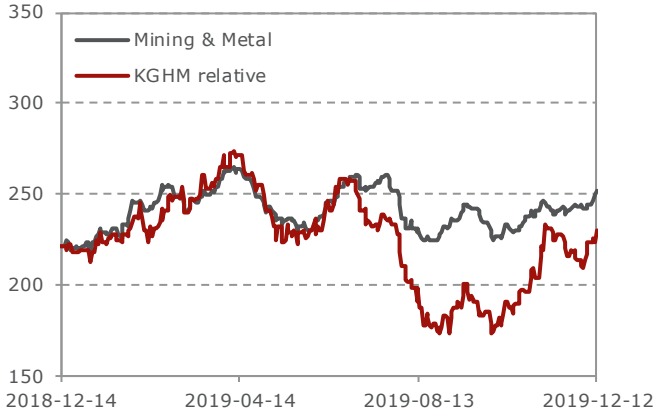
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



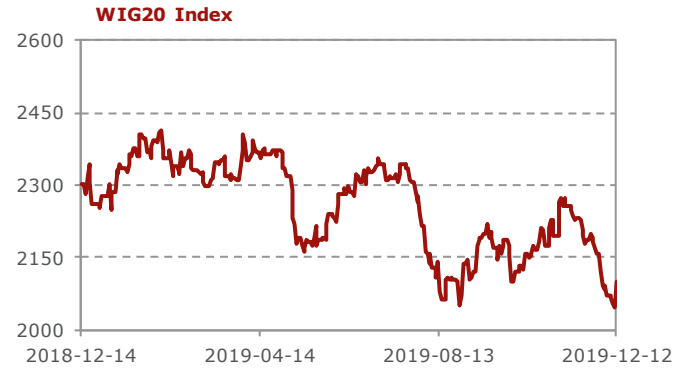
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)

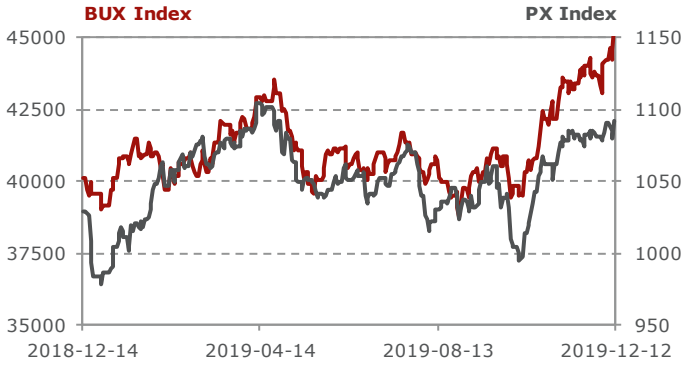


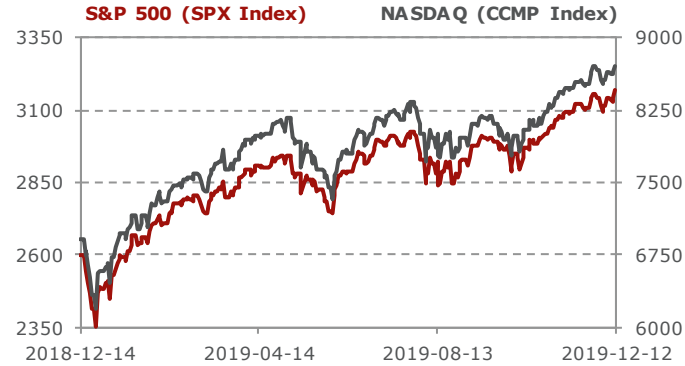
Źródło: Bloomberg

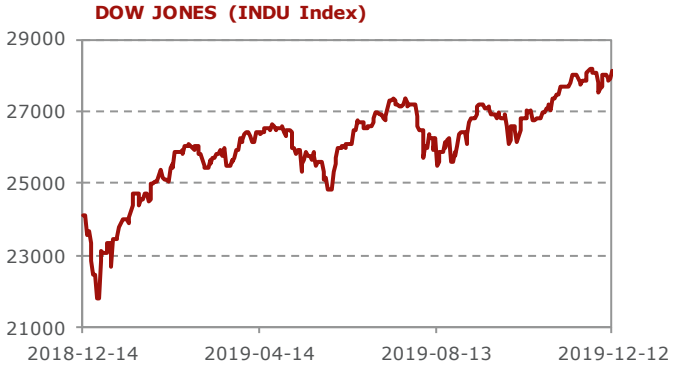
Przegląd rynków zagranicznych

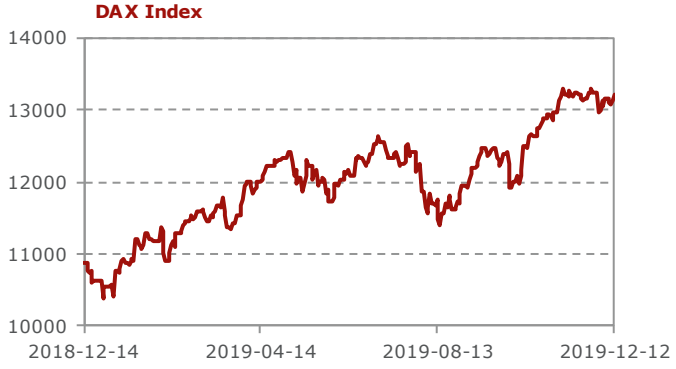
Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-12-12	27 898,34	28 224,95	27 859,87	28 132,05	+0,79%
S&P 500	2019-12-12	3 141,23	3 176,28	3 138,47	3 168,57	+0,86%
NASDAQ	2019-12-12	8 645,36	8 745,82	8 633,60	8 717,32	+0,73%
DAX	2019-12-12	13 167,56	13 287,81	13 105,07	13 221,64	+0,57%
CAC 40	2019-12-12	5 871,20	5 915,65	5 845,00	5 884,26	+0,40%
FTSE 100	2019-12-12	7 216,25	7 307,36	7 216,08	7 273,47	+0,79%
WIG20	2019-12-12	2 056,35	2 102,19	2 055,54	2 102,19	+2,68%
BUX	2019-12-12	44 601,72	45 382,68	44 601,72	45 382,68	+1,75%
PX	2019-12-12	1 081,37	1 092,33	1 080,76	1 091,78	+1,09%
RTS	2019-12-12	2 157,10	2 201,49	2 157,10	2 193,06	+2,13%
SOFIX	2019-12-12	542,96	543,53	541,45	543,50	+0,10%
BET	2019-12-12	9 810,45	9 846,08	9 765,63	9 779,39	-0,31%
XU100	2019-12-12	108 555,90	110 114,70	108 555,90	110 114,70	+2,03%
BETELES	2019-12-12	132,72	132,96	132,05	132,19	-0,44%
NIKKEI	2019-12-12	23 449,28	23 468,15	23 360,43	23 424,81	+0,14%
SHCOMP	2019-12-12	2 926,34	2 926,34	2 913,48	2 915,70	-0,30%
Miedź	2019-12-12	6 147,50	6 174,00	6 089,50	6 156,00	+0,00%
Ropa	2019-12-12	65,27	66,37	65,20	66,28	+1,72%
USD/PLN	2019-12-12	3,8486	3,8610	3,8398	3,8500	+0,04%
EUR/PLN	2019-12-12	4,2830	4,2886	4,2789	4,2856	+0,06%
EUR/USD	2019-12-12	1,1130	1,1154	1,1103	1,1130	+0,00%
USBonds10	2019-12-12	1,7931	1,9202	1,7758	1,8922	+0,1008
GRBonds10	2019-12-12	-0,3210	-0,2610	-0,3420	-0,2690	+0,0520
PLBonds10	2019-12-12	1,9970	2,0420	1,9870	2,0420	+0,0560

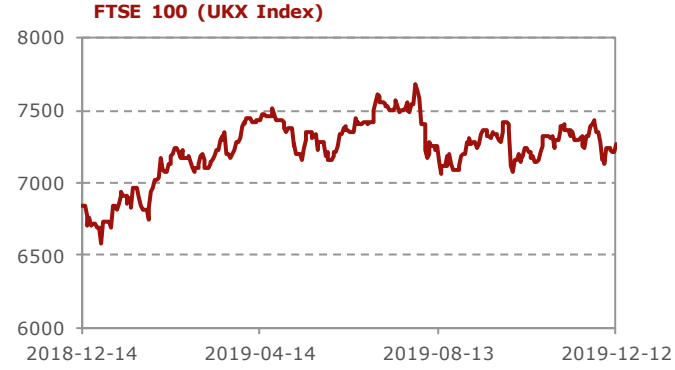






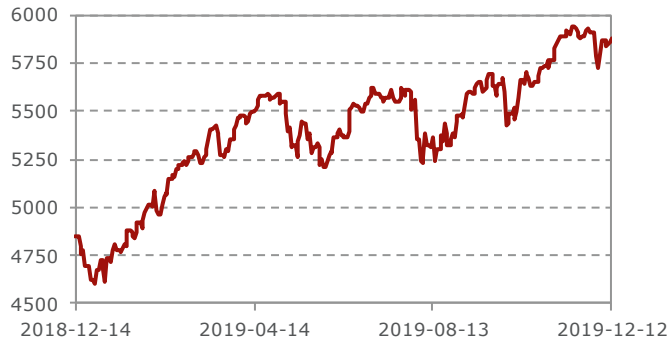




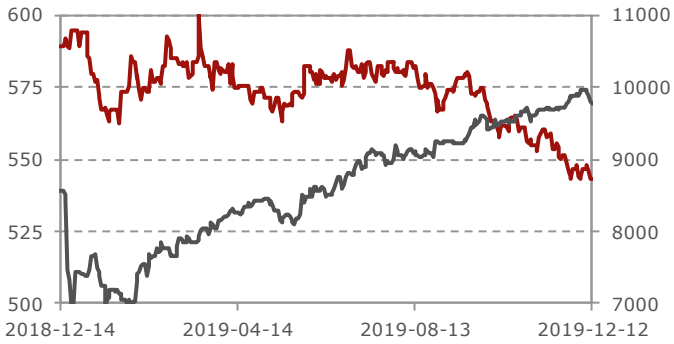


Źródło: Bloomberg

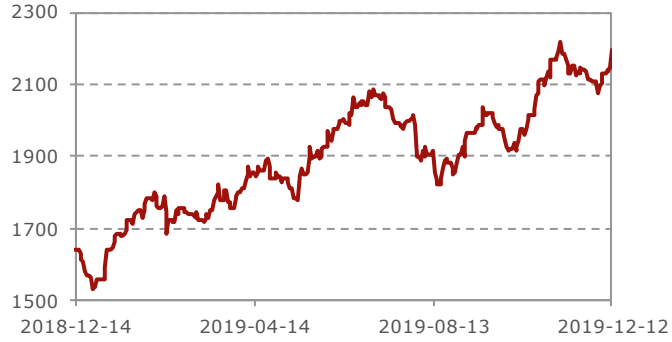
CAC 40 Index



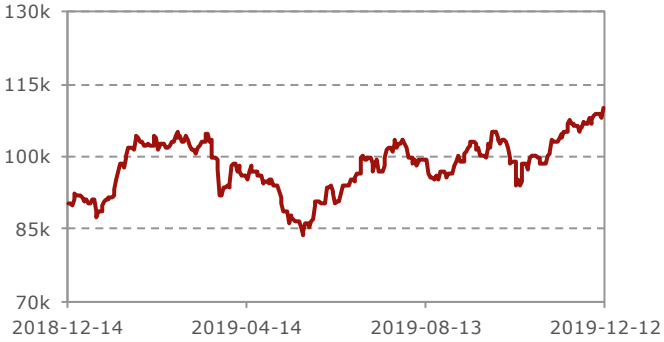
SOFIX Index BET Index



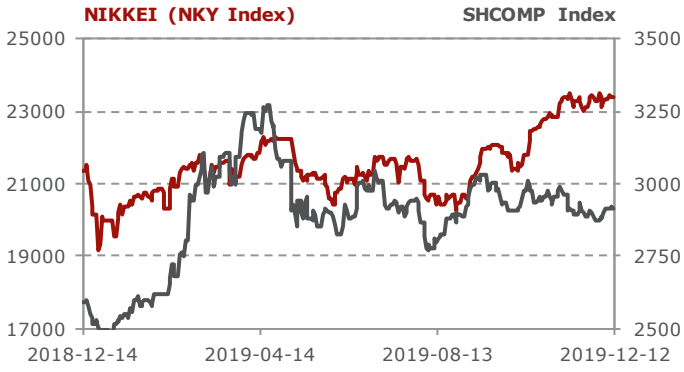
RTS (CRTX Index)



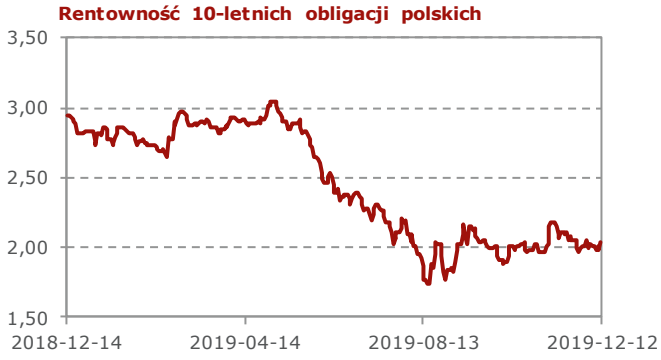
XU100 Index



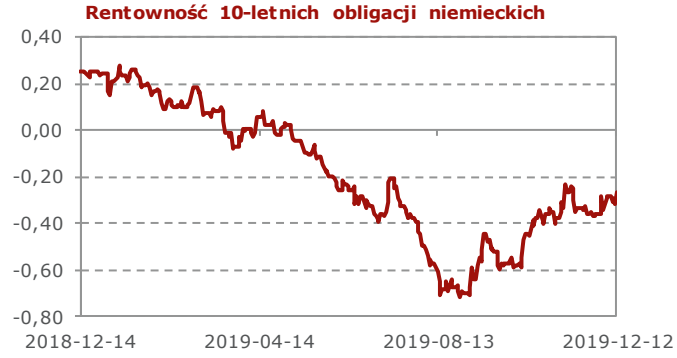
NIKKEI (NKY Index) SHCOMP Index



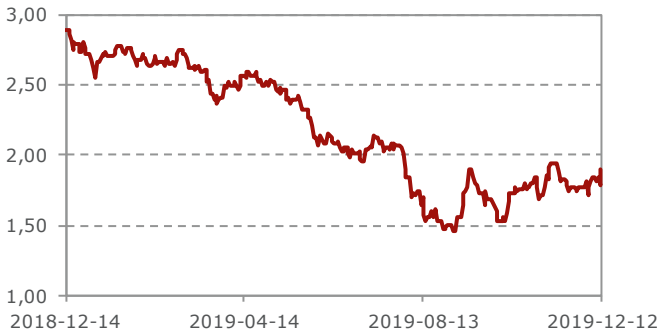
Rentowność 10-letnich obligacji polskich

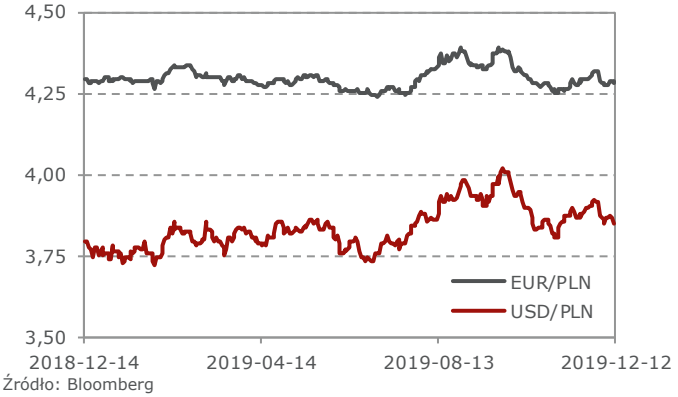


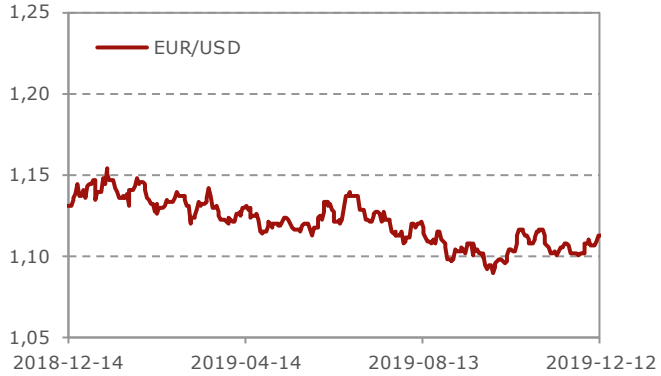
Rentowność 10-letnich obligacji niemieckich



Rentowność 10-letnich obligacji amerykańskich







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 jakakolwiek 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.