

środa, 18 grudnia 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
57225,67	2132,25	3843,77	11862,67	2,014	60,94	3,8211	4,2613
393,6 (0,69%)	19,32 (0,91%)	7,14 (0,19%)	-1,45 (-0,01%)	0 (0%)	-0,5 (-0,82%)	0 (-0,06%)	0 (0,07%)

Informacje ze spółek i sektorów

Alior Bank	Wywiad z prezesem - Bank w nowej strategii stawia na szybki i organiczny wzrost. - Zarząd w ramach strategii przedstawi plany co do wypłaty dywidendy. - Alior Bank nie wyklucza emisji obligacji podporządkowanych i sekurytyzacji portfeli leasingowych. - W części korporacyjnej wprowadzona została nowa polityka oceny ryzyka kredytowego. - Marża odsetkowa w '20 r. ma wynieść co najmniej 4,5%. - Koszt ryzyka powinien spaść do ok. 2%, a wzrost wolumenu brutto kredytów wyniesie ok. 5 mld zł.
-------------------	---

PGNiG	Prezes URE zatwierdził obniżkę taryfy W nowej taryfie ceny gazu uległy obniżeniu o 2,9%, natomiast stawki opłat abonamentowych pozostały bez zmian. Taryfa, która będzie obowiązywać do 30 czerwca 2020 r., dotyczy jedynie gospodarstw domowych. Pozytywne wiadomości dla PGNiG, ponieważ oczekiwaliśmy ~ 10% spadku cen dla gospodarstw domowych w 2020 r.
--------------	---

Niewykluczone zmiany w zarządzie PGNiG

Wicepremier i minister aktywów państwowych Jacek Sasin nie wyklucza, że wraz z nadejściem nowego roku dojdzie do zmian w zarządzie PGNiG. W spółce obecnie trwa konkurs i trudno rozstrzygnąć jego efekty. Jacek Sasin podkreśla, że zmiany kadrowe są czymś naturalnym, a zarządy są kadencyjne.

Wirtualna Polska	Priorytetem przejęcie firmy e-commerce w Europie środkowej – Prezes - W wywiadzie prezes Jacek Świdorski powiedział, że priorytetem jest przejęcie firmy e-commerce w regionie Europy Środkowo-Wschodniej. Akwizycja ma zostać sfinalizowana w 2020 r. - Zarząd WP nie chce, by spółka wypłacała akcjonariuszom więcej niż 1 zł dywidendy na akcję, powodem jest potencjalna akwizycja. - Planem Wirtualnej Polski jest, by do połowy 2022 r. 75% przychodów grupy generował obszar sprzedaży internetowej (e-commerce), w listopadzie było to 53%. - Grupa nie wyklucza przejęcia również na rynku mediowym.
-------------------------	---

Pekao	Udział UniCredit spadł do zera Wraz z rozliczeniem 3-letnich certyfikatów zamiennych na akcje Banku Pekao udział UniCredit w akcjonariacie polskiego banku spadł do zera. Przed zmianą UniCredit posiadał 6,26% kapitału zakładowego i głosów na Walnym Zgromadzeniu.
--------------	---

Bank podtrzymał, że koszty ryzyka w 2019 r. nie przekroczą 45pb

Pekao podtrzymuje, że koszty ryzyka w 2019 r. nie przekroczą 45 pb. Po 9M19 r. koszt wyniósł 41 pb, jednak w samym 3Q było to 46 pb.

Emisja obligacji nawet do 10 mld zł

Wiceprezes Tomasz Kubiak poinformował, że do pierwszych emisji obligacji pod wymóg MREL może dojść w 2020 r. Uwzględniając zakładany wzrost bilansu w ciągu trzech lat bank będzie musiał wyemitować obligacje o wartości około 10 mld zł. Nie będzie to jednak miało wpływu na politykę dywidendową. **Informacje były oczekiwane i nie powinny mieć istotnego wpływu.**

Tauron	Zatwierdzenie taryf i zawiązanie rezerw Urząd Regulacji Energetyki zatwierdził taryfy Tauron dla gospodarstw domowych z ~ 20% wzrostem (289 PLN / MWh vs 241 PLN / MWh). Inni dostawcy energii odrzucili propozycje Urzędu Regulacyjnego i mają obciążyć klientów cenami od 2018 r. Tauron poinformował wczoraj, że z powodu niewystarczającego wzrostu odzwierciedlonego w nowej taryfie, firma jest zmuszona zawiązać rezerwy w IV kw. 19 na 230-280 mln zł. Rezerwy Tauron oznaczają lukę w cenach regulowanych na poziomie 25-28 PLN / MWh. Wydaje się, że firma uwzględniła w swoich obliczeniach nie tylko regulowaną sprzedaż do gospodarstw domowych, ale także wolumeny w ramach umów nieregulowanych. Podobne obliczenia dla innych firm przyniosłyby następujący roczny negatywny wpływ: ENA 110-125m, ENG 140-160m, PGE 240-280m. Po skorygowaniu wielkości nieuregulowanych gospodarstw domowych liczby te byłyby następujące: ENA 70-80 m, ENG 90-100 m, PGE 190-220 m, TPE 120-140 m. Oczekujemy, że teraz firmy będą występować do sądów przeciwko Urzędowi Regulacji Energetyki.
---------------	---

ZUE
ZUE z optymizmem patrzy na przyszły rok

- ZUE z optymizmem patrzy na 2020 r., w planach ma także zwiększenie wartości portfela zamówień.
- Spółka nie planuje nowych inwestycji, skupi się przede wszystkim na działaniach odtworzeniowych.
- ZUE nie spodziewa się skokowych zmian cen materiałów budowlanych w przyszłym roku.
- Część trudnych kontraktów podpisanych w latach 2016-2017 będzie realizowana jeszcze w przyszłym roku, jednak znacząca część kosztów została już poniesiona.
- Portfel zamówień na koniec września wynosił 2,1 mld zł.

Pozostałe wiadomości ze spółek

Quantum Software	Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie spółki postanowiło przeznaczyć na dywidendę z niepodzielonej części zysku za '18 r. 1,08 mln zł. W przeliczeniu na jedną akcję daje to 0,82 zł.
Atlanta Poland	Zwyczajne Walne Zgromadzenie spółki zdecydowało o wypłacie 0,20 zł dywidendy na akcję z zysku za rok obrotowy '18/'19. Na dywidendę łącznie trafi 1,22 mln zł.
PPK	Partycypacja w PPK w firmach zatrudniających co najmniej 250 osób wynosi obecnie 39%.
Biomed	Maltański Minister Zdrowia zezwolił na dopuszczenie do obrotu na terytorium Malty leku Onko BCG 100 produkowanego przez Biomed Lublin. Jest to drugi kraj po Ukrainie, który dopuścił lek do obrotu. Biomed w komunikacie prasowym podkreśla, że dopuszczenie do obrotu w drugim kraju europejskim otwiera możliwości nawiązywania relacji biznesowych z partnerami z krajów Afryki i Bliskiego Wschodu.
GetBack	Komisja Nadzoru Finansowego nałożyła na GetBack karę w wysokości 500 tys. zł za naruszenia dotyczące sporządzania śródrocznych raportów okresowych za 2017 r. oraz nieterminowe przekazanie trzech raportów okresowych za 2017 r. i 1Q18 r.
Rafako	Rafako zawarło z doradcą - KPMG Advisory - umowę w zakresie rozpoznania możliwości pozyskania finansowania spółki.
ZUK Stąporków	FRAM Fundusz Inwestycyjny Zamknięty wzywa do sprzedaży 2.290.739 akcji Zakłady Urządzeń Kotłowych Stąporków, stanowiących 35,22 proc. kapitału, po 1,33 zł/sztukę.

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
Kemel	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

	Cena	2019	P/E 2020	2021	2019	ROE 2020	2021	2019	P/BV 2020	2021	2019	DY 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 Vakıflar 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

	Cena	2019	P/E 2020	2021	2019	ROE 2020	2021	2019	P/BV 2020	2021	2019	DY 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%
Uniq	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

	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	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%
AZA 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

	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	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

	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	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

	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	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

	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	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%
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

	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	4,58	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

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
Agora	9,76	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																
Amolgo 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%
Gestevisión 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

	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	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

	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	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

	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	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

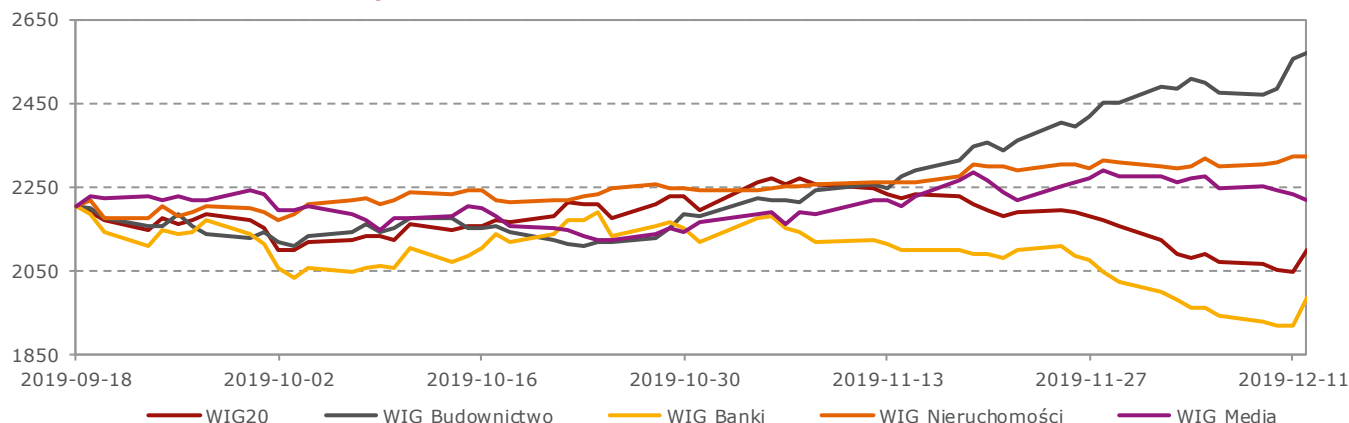
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
CCC	109,30	6,1	4,7	4,0	0,9	0,8	0,7	-	22,9	15,2	15%	17%	17%	0,4%	1,8%	1,8%
LPP	8800,00	11,0	9,4	8,1	1,7	1,4	1,2	26,1	19,2	15,3	15%	15%	15%	0,7%	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

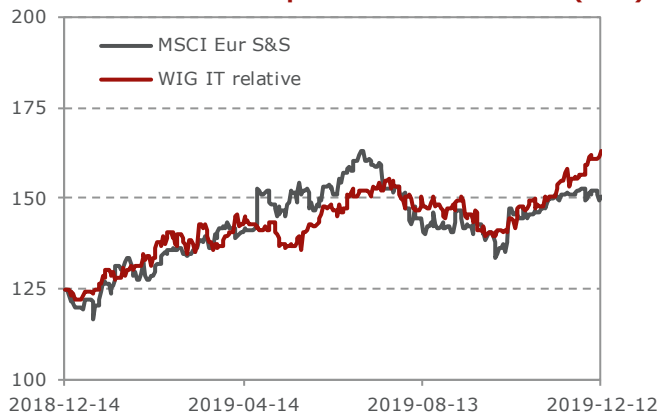
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Segment dóbr luksusowych																
Estee Lauder	200,62	14,5	13,0	11,8	3,1	2,8	2,6	38,3	33,5	30,1	21%	22%	22%	0,8%	0,9%	1,0%
Hermes International	662,40	25,3	23,2	21,3	9,8	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

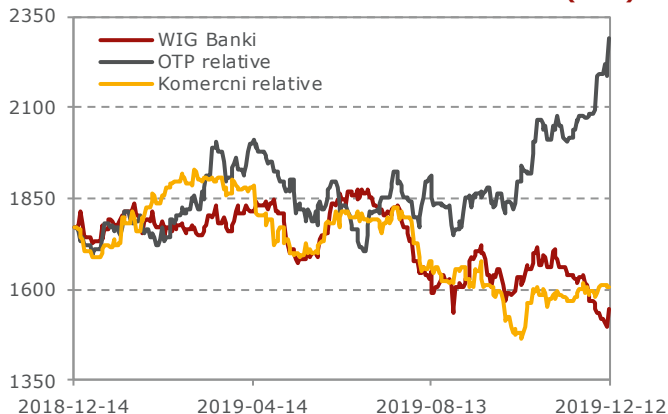
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



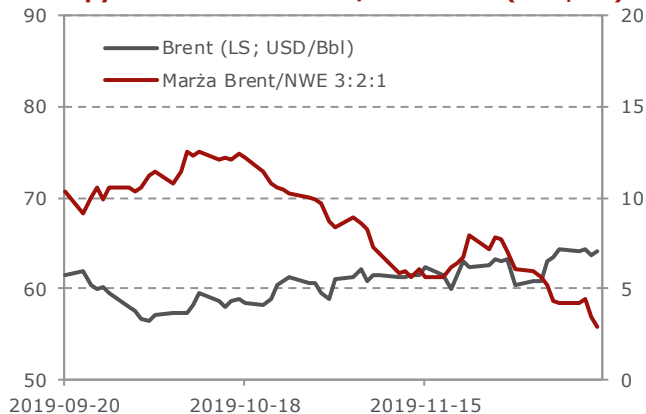
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



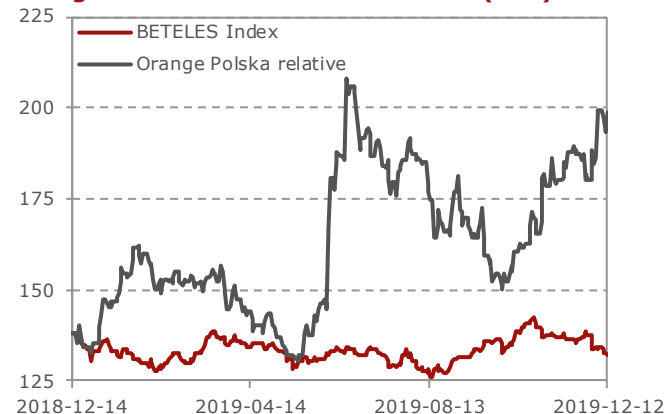
OTP Bank i Komerční Banka na tle WIG Banki (EUR)



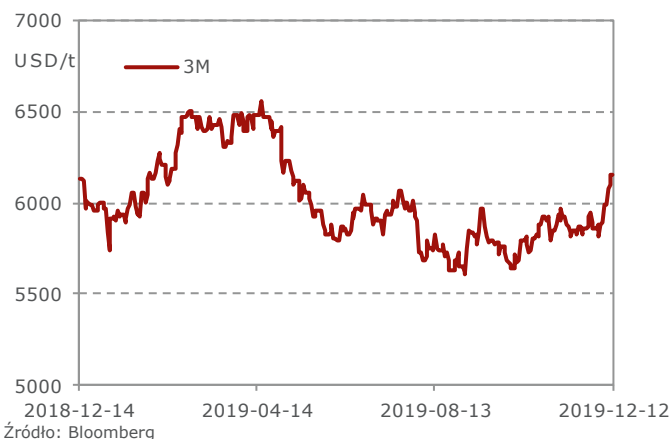
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



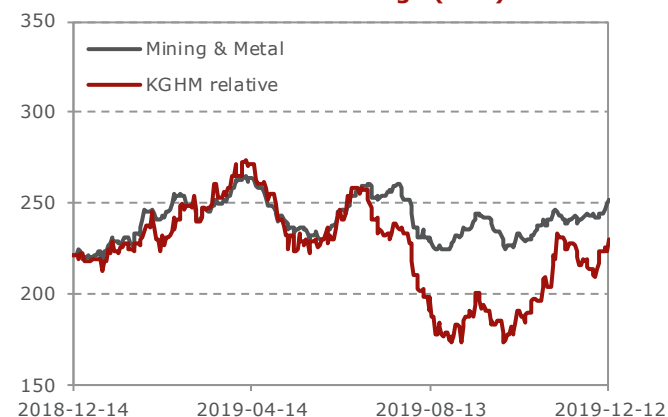
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



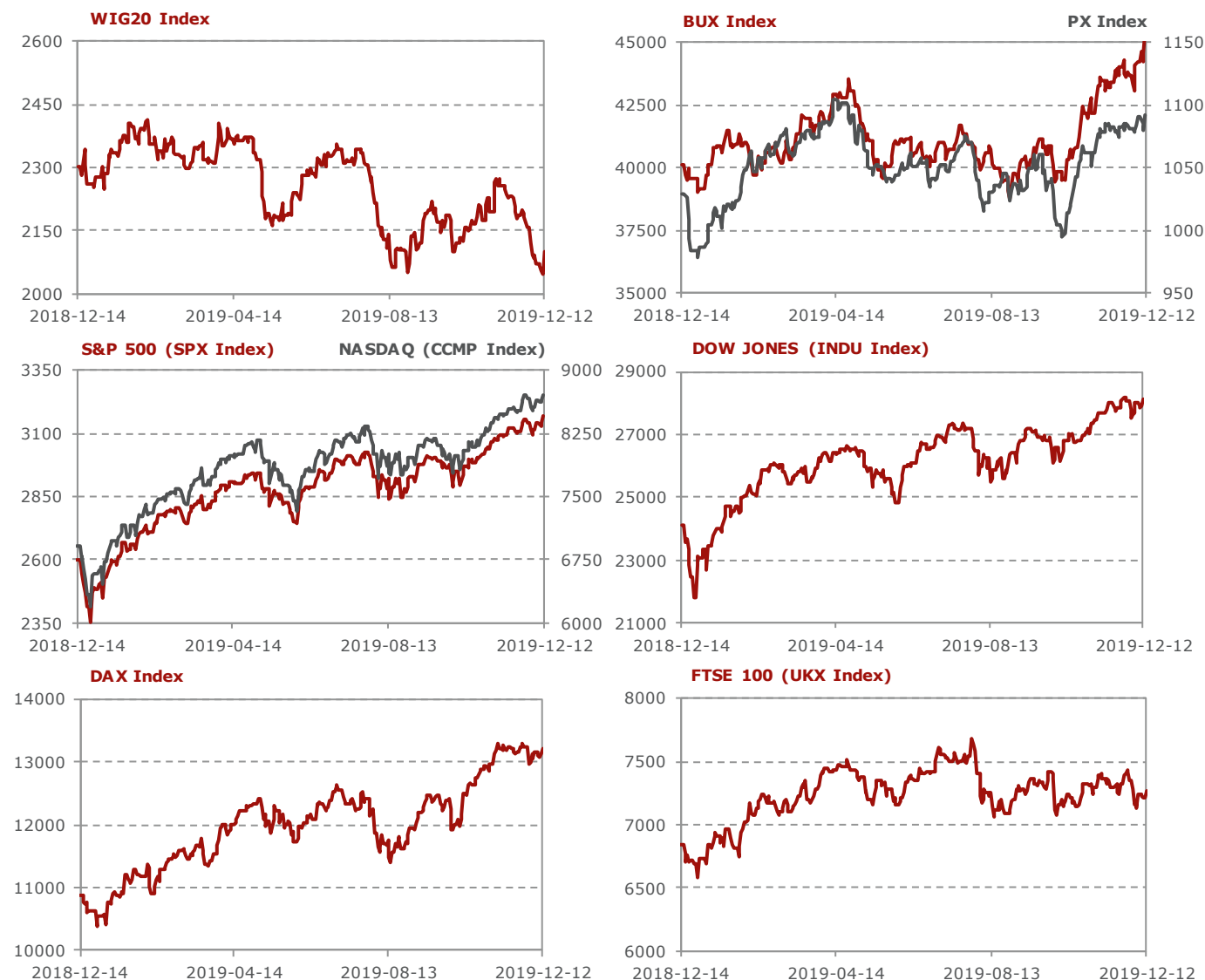
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



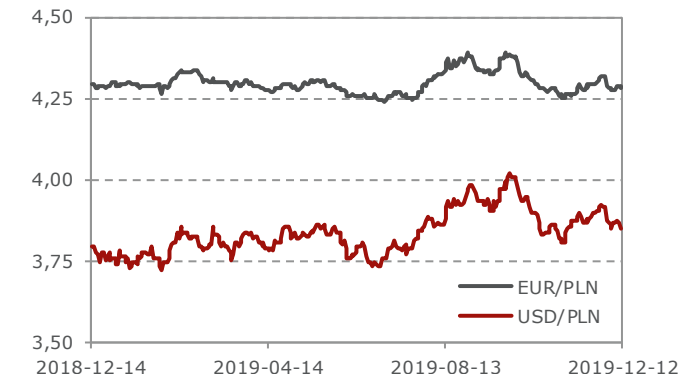
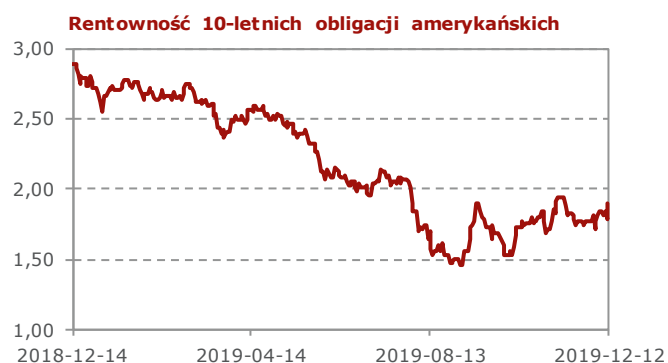
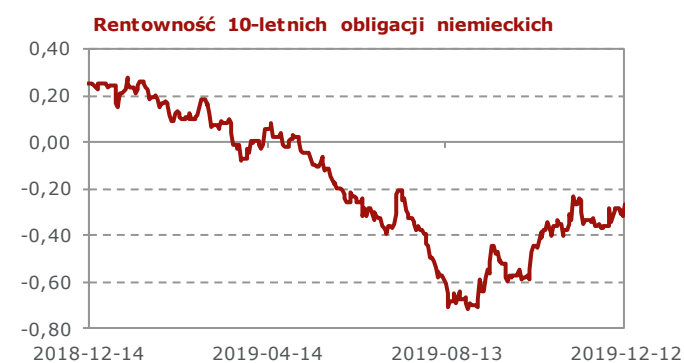
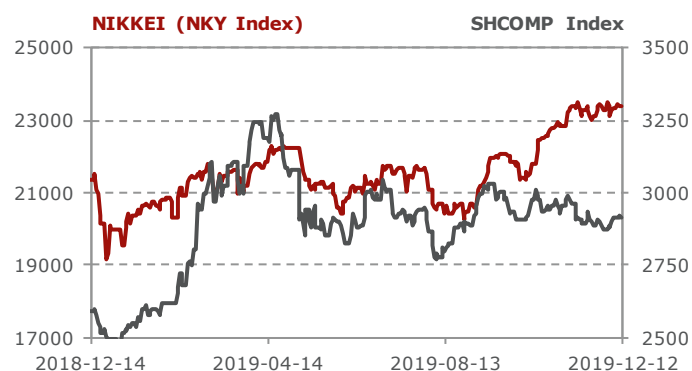
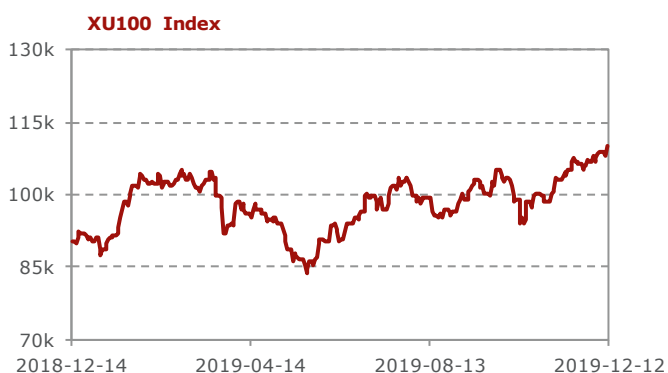
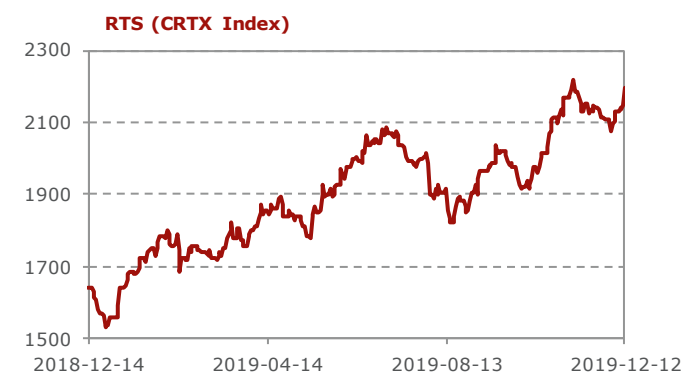
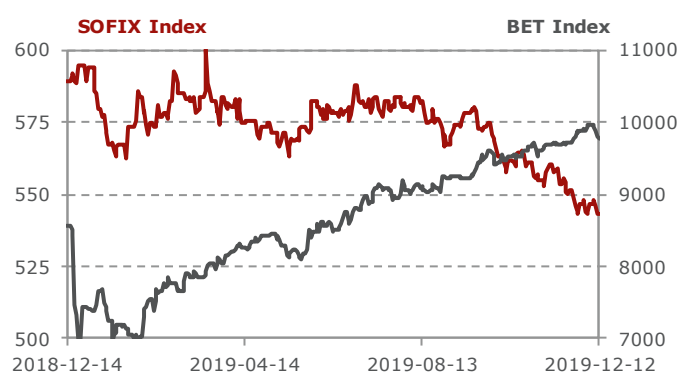
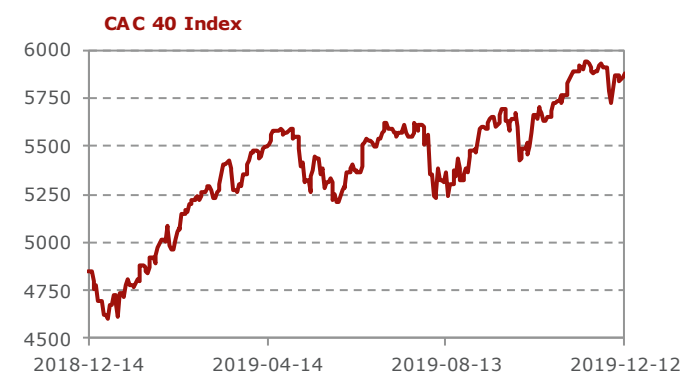
Źródło: Bloomberg

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



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.klischcz@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.