

piątek, 20 grudnia 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
57346,95	2133,72	3867,65	11957,76	2,039	61,18	3,8297	4,2607
177,07 (0,31%)	1,87 (0,09%)	38,95 (1,02%)	65,16 (0,55%)	0,044 (2,16%)	-0,06 (-0,1%)	0 (-0,08%)	0 (0,01%)

Informacje ze spółek i sektorów

Cyfrowy Polsat	Cyfrowy Polsat nie planuje dalszego zwiększania udziału w Asseco Poland Władze Cyfrowego Polsatu wypowiedziały się, że nie planują obecnie dalszego zwiększania udziału w akcjonariacie Asseco Poland po zakończeniu transakcji zakupu prawie 22% walorów informatycznej spółki. Po zamknięciu transakcji, w zależności od jej wyników, spółka zamierza negocjować z jednym z głównych akcjonariuszy i prezesem Asseco Poland – Adamem Góralem, w celu zawarcia umowy akcjonariuszy. Prezes Asseco Poland i Cyfrowy Polsat planują posiadać trochę mniej niż 33% akcji informatycznej spółki na chwilę obecną. Polityka dywidendowa bez zmian Prezes Cyfrowego Polsatu poinformował również, że polityka dywidendowa prowadzonej przez niego spółki nie ulegnie zmianie. Cyfrowy Polsat w marcu zrewidował swoją politykę dywidendową, informując, że w latach '19-'21 spółka rekomendować będzie wypłatę dywidendy w łącznej kwocie nie niższej niż 2,79 zł na akcję. W skali roku jest to kwota przynajmniej 0,93 zł na akcję.
JSW PGNiG	Współpraca nad przedeksploracyjnym pozyskaniem metanu JSW podejmie współpracę z PGNiG i z Państwowym Instytutem Geologicznym nad wdrożeniem programu Geo-metan II. Celem współpracy jest przeprowadzenie doświadczenia w KWK „Budryk” polegającego na przedeksploracyjnym pozyskaniu metanu ze złoża. Jeżeli wyniki zostaną uznane za satysfakcjonujące, projekt będzie kontynuowany w innych lokalizacjach. W '18 r. w kopalniach JSW wydzieliło się ok. 400 mln m3 metanu, z czego ujęto tylko ponad 130 mln m3. Efektywność odmetanowania kopalń wynosi zaledwie nieco ponad 30%.
KGHM	KGHM podpisze umowę kredytu konsorcjalnego o wartości \$1,5 mld KGHM podpisze umowę kredytową z międzynarodowym konsorcjum banków na kwotę \$1,5 mld. Umowa została zawarta na pięć lat i będzie miała dwie jednoroczne opcje przedłużenia na wniosek KGHM. Kredyt zastąpi aktualnie obowiązujący kredyt konsorcyjny w kwocie \$2,5 mld z dnia 11 lipca 2014 r.
Tauron Rafako Mostostal Warszawa	Aneks do umowy na blok w Elektrowni Jaworzno Konsorcjum Rafako – Mostostal Warszawa i Nowe Jaworzno Grupa Tauron zawarły aneks do umowy na budowę bloku energetycznego o mocy 910 MWe na parametry nadkrytyczne w Elektrowni Jaworzno III. Główna część negocjacji dotycząca rozszerzenia prac przy budowie bloku energetycznego zakończyła się w październiku. Ustalono, że cena netto określona w umowie zwiększona zostanie o 52,3 mln zł, do 4 537,8 mln zł. Przejście bloku do eksploatacji nastąpi do 31 stycznia '20 r., a wcześniej zakładano 4Q'19 r.
Polnord	Rozpoczęcie negocjacji z potencjalnym inwestorem Zarząd Polnordu rozpoczął negocjacje z węgierską Cordia International. Spółka ma udostępnić potencjalnemu inwestorowi dokumentację dotyczącą spółki. Cordia przeprowadzi badanie due diligence Polnordu. Zarząd Polnordu poinformował jednocześnie, że nie zostały podjęte żadne wiążące decyzje co do potencjalnego zaangażowania kapitałowego Cordia International w spółkę. Inwestorzy wpłacili ponad 75 mln zł na pokrycie akcji serii T Inwestorzy wpłacili ponad 75 mln zł na pokrycie akcji serii T Polnordu. W październiku NWZ spółki postanowiło o podwyższeniu kapitału zakładowego poprzez emisję do 75 mln akcji serii T z wyłączeniem prawa poboru.
Biomed-Lublin	Rozszerzenie współpracy z Alpen Pharma Biomed-Lublin rozszerzył podpisaną z Alpen Pharma umowę dystrybucyjną dotyczącą Distreptazy o Bułgarię, Chorwację, Czechy, Węgry, Rumunię, Słowację, Serbię oraz Malezję. Strony postanowiły, że minimalny wolumen produktu, który Biomed zobowiązany będzie dostarczyć, zaś Alpen Pharma nabyć w ciągu 5 lat od zarejestrowania wynosi równowartość ok. €2,5 mln. Warunkiem sprzedaży produktu leczniczego na wskazanych rynkach jest uzyskanie pozwolenia na dopuszczenie do obrotu.
Banki	Rośnie liczba pozwów dotyczących kredytów frankowych Dziennik Parkiet podsumowuje aktualny stan kredytów w frankowych (CHF). Według danych Ministerstwa Sprawiedliwości na koniec 3Q w polskich sądach było 17,8 tys. spraw CHF, jednak eksperci z ING BSK oceniają, że dynamika nowych spraw rośnie. Oczekują około 4,5 tys. nowych spraw w 4Q i około 20 tys. Nowych spraw w 2020 r. powinno to stanowić około 8,4% aktywnych umów pożyczek CHF. Uważamy, że 1H20 r. będzie miała kluczowe znaczenie dla aktualizacji naszych szacunków dotyczących kredytów w CHF. Liczba nowych przypadków oraz szersze statystyki dotyczące przypadków przegranych/wygranych powinny pomóc w lepszej kalibracji naszych danych.

Pozostałe wiadomości ze spółek

Polwax	Polwax rezygnuje z realizacji budowy instalacji odolejania rozpuszczalnikowego parafinowych z powodu braku porozumienia z Orlen Projekt, który był wykonawcą tej inwestycji. Polwax wystąpi do Orlen Projekt z roszczeniami w wysokości około 271 mln zł.
Tauron	Tauron podpisał umowę kredytu z bankiem Intesa Sanpaolo na kwotę 750 mln zł, z której środki mogą być przeznaczone na pokrycie wydatków inwestycyjnych grupy.
Tauron	CBA prowadzi kontrolę w spółce Tauron Wydobycie, która ma dotyczyć zamówień publicznych na dążenie wyrobisk górniczych i eksploatację złóż węgla kamiennego.
Enter Air	Dyrektor generalny spółki Enter Air podkreślił, że w jego ocenie decyzja o wstrzymaniu produkcji Boeinga 737 MAX od stycznia była od dłuższego czasu oczekiwania. Problem zdaniem dyrektora powinien zostać rozwiązany do czasu dostawy do spółki następnego MAX-a w 4Q'20 r.
Polenergia	Trzy projekty farm wiatrowych rozwijane przez spółki zależne Polenergii wygrały aukcje OZE.
PBG	Spółka złożyła do Sądu Rejonowego wnioski o otwarcie postępowania sanacyjnego oraz o uchylenie układu zwanego z wierzycielami w sierpniu '15 r.
R22	Fundusze zarządzane przez Aegon PTE zwiększyły swój udział w akcjonariacie R22 do 5,48%. Przed zmianą fundusze posiadały 4,77% zaangażowania w spółce.
Master Pharm	Spółka zdecydowała o zmianie strategii grupy, która będzie koncentrować się obecnie na produkcji kontraktowej suplementów diety. Master Pharm wycofa się również z bezpośredniej dystrybucji suplementów diety pod markami własnymi. Spółka zamierza również sprzedać 100% udziałów w Avet Pharma.

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						+4,7%	10,0	10,5		
Alior Bank	trzymaj	2019-11-06	29,34	31,00	28,74	+7,9%	9,0	8,3		
Handlowy	akumuluj	2019-12-05	51,70	57,44	52,50	+9,4%	15,2	11,1		
ING BSK	trzymaj	2019-12-05	190,80	187,77	202,50	-7,3%	16,6	14,7		
Millennium	trzymaj	2019-12-05	5,49	5,47	5,78	-5,3%	10,0	12,6		
Pekao	kupuj	2019-12-05	96,34	115,20	100,70	+14,4%	11,7	10,6		
PKO BP	akumuluj	2019-12-05	34,99	39,50	35,00	+12,9%	9,7	10,0		
Santander Bank Polska	trzymaj	2019-12-05	279,00	265,50	296,80	-10,5%	13,9	12,5		
Komercni Banka	kupuj	2019-12-05	792,00	928,20 CZK	804,00	+15,4%	10,0	10,6		
Moneta Money Bank	kupuj	2019-08-28	75,95	94,33 CZK	85,40	+10,5%	11,5	10,6		
Erste Group	akumuluj	2019-12-05	32,20	36,61 EUR	34,14	+7,2%	9,5	9,1		
RBI	akumuluj	2019-12-05	21,24	23,05 EUR	22,83	+1,0%	6,5	6,2		
OTP Bank	trzymaj	2019-12-05	14 870	14 681 HUF	15 380	-4,5%	10,6	9,7		
PZU	akumuluj	2019-12-05	36,47	41,91	40,41	+3,7%	11,0	10,5		
Kruk	kupuj	2019-12-05	150,90	210,31	162,00	+29,8%	9,2	9,1		
Skarbiec Holding	kupuj	2019-12-05	17,20	29,34	17,70	+65,8%	5,6	5,2		
Chemia						+13,2%	10,4	16,6	5,3	6,1
Ciech	kupuj	2019-12-05	36,40	44,41	38,50	+15,4%	14,8	9,1	6,5	5,6
Grupa Azoty	trzymaj	2019-12-05	30,00	32,75	29,32	+11,7%	5,9	24,2	4,1	6,6
Paliwa						+15,7%	11,2	9,1	4,6	4,8
Lotos	redukuj	2019-12-05	85,20	77,80	80,50	-3,4%	13,0	9,3	6,2	4,9
MOL	akumuluj	2019-11-27	2 926	3 302 HUF	2 914	+13,3%	9,7	8,8	4,5	4,8
PGNiG	kupuj	2019-11-06	5,07	5,64	4,24	+33,0%	12,7	8,3	4,6	3,6
PKN Orlen	trzymaj	2019-12-05	88,50	94,17	85,34	+10,3%	7,6	9,5	4,5	4,9
Energetyka						+31,9%	5,4	5,3	3,6	3,8
CEZ	kupuj	2019-12-05	502,00	597,80 CZK	510,00	+17,2%	15,2	13,2	7,3	6,8
Enea	kupuj	2019-11-06	8,59	11,53	7,77	+48,4%	3,3	3,2	3,1	3,1
Energa	kupuj	2019-11-06	6,37	11,67	7,11	+64,1%	5,6	5,3	3,6	4,2
PGE	kupuj	2019-10-24	8,42	12,20	8,00	+52,5%	5,4	6,9	3,3	3,7
Tauron	kupuj	2019-11-06	1,73	2,45	1,63	+50,3%	3,2	2,6	4,1	3,8
Telekomunikacja, media, IT						+3,1%	25,9	16,8	6,3	6,3
Netia	trzymaj	2019-12-05	4,44	4,70	4,56	+3,1%	31,9	32,6	4,6	4,7
Orange Polska	akumuluj	2019-11-29	6,46	7,40	7,32	+1,2%	34,4	37,7	5,5	5,7
Play	kupuj	2019-11-14	31,30	36,00	33,54	+7,3%	9,7	8,8	6,3	6,1
Agora	kupuj	2019-10-30	9,50	17,00	10,30	+65,0%	49,1	26,2	6,8	6,5
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	67,00	+4,5%	25,9	17,9	11,9	9,4
Asseco Poland	trzymaj	2019-12-05	57,35	59,20	64,05	-7,6%	16,2	15,6	5,3	5,0
Comarch	kupuj	2019-11-25	189,50	250,00	189,00	+32,3%	13,7	13,1	6,0	5,8
11 bit studios	kupuj	2019-12-05	360,50	454,00	386,50	+17,5%	38,8	46,3	24,5	27,5
CD Projekt	akumuluj	2019-12-05	260,30	281,30	268,70	+4,7%	-	11,5	-	9,9
Przemysł, surowce						+5,1%	7,1	11,0	4,5	5,1
Cognor	trzymaj	2019-12-05	1,17	1,25	1,24	+1,2%	6,7	38,4	4,4	6,1
Famur	kupuj	2019-12-05	2,98	5,18	2,85	+81,8%	4,4	6,7	3,5	3,6
Grupa Kęty	trzymaj	2019-12-05	338,50	335,44	340,00	-1,3%	11,6	13,3	8,0	8,7
JSW	kupuj	2019-12-05	18,80	28,04	20,00	+40,2%	3,3	-	0,4	2,2
Kemel	trzymaj	2019-12-05	41,20	41,60	43,50	-4,4%	5,0	8,4	4,7	6,6
KGHM	trzymaj	2019-12-05	88,66	85,54	96,50	-11,4%	9,5	10,1	4,8	5,2
PKP Cargo	redukuj	2019-12-05	20,00	18,13	20,00	-9,4%	7,6	-	2,8	3,4
Stelmet	trzymaj	2019-12-05	8,20	8,78	7,65	+14,8%	11,9	11,9	5,3	5,0
Deweloperzy						+2,6%	10,0	8,7	9,0	7,9
Atal	kupuj	2019-12-05	37,20	44,90	39,50	+13,7%	10,5	8,7	10,4	8,2
Dom Development	trzymaj	2019-12-05	93,00	88,92	94,60	-6,0%	9,4	8,7	7,6	7,7
Handel						+7,5%	29,8	22,6	9,1	8,3
AmRest	trzymaj	2019-12-05	46,35	47,00	42,85	+9,7%	34,8	33,6	11,7	10,9
CCC	kupuj	2019-12-05	108,10	157,00	107,60	+45,9%	-	22,6	6,0	4,7
Dino	akumuluj	2019-11-25	134,00	148,60	140,00	+6,1%	33,8	25,1	20,0	15,2
Eurocash	redukuj	2019-11-25	22,22	19,80	21,80	-9,2%	74,0	44,0	7,9	7,5
Jeronimo Martins	trzymaj	2019-10-07	14,92	14,30 EUR	14,58	-1,9%	20,7	18,6	9,1	8,3
LPP	kupuj	2019-12-05	8 575,00	10 100,00	8 750,00	+15,4%	25,9	19,1	11,0	9,4
VRG	akumuluj	2019-12-02	3,94	4,50	3,99	+12,9%	15,4	12,7	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						14,6	12,4	6,6	5,5
Ailleron	równoważ	2019-10-31	7,16	8,00	+11,7%	14,4	10,9	5,7	4,4
Asseco BS	równoważ	2019-12-05	27,60	29,00	+5,1%	14,8	14,3	9,6	9,1
Asseco SEE	przeważaj	2019-12-05	25,60	25,00	-2,3%	15,4	13,9	7,5	6,4
Atende	równoważ	2019-12-05	3,06	3,20	+4,6%	11,3	10,6	4,8	4,5
Spółki przemysłowe						11,2	10,2	6,3	6,5
AC	równoważ	2019-12-05	43,20	46,60	+7,9%	11,7	11,8	8,2	7,8
Alumetal	równoważ	2019-12-05	39,30	39,50	+0,5%	12,4	12,8	7,2	7,4
Amica	równoważ	2019-12-05	133,20	141,60	+6,3%	9,6	8,9	6,1	6,2
Apator	równoważ	2019-12-05	21,10	21,00	-0,5%	11,1	11,3	6,5	6,8
Astarta	przeważaj	2019-12-05	15,90	15,80	-0,6%	-	2,7	6,3	2,8
Boryszew	równoważ	2019-12-05	4,09	4,19	+2,6%	13,8	10,9	6,8	6,9
Forte	równoważ	2019-12-05	28,15	30,60	+8,7%	24,7	14,2	9,9	8,4
Kruszwica	przeważaj	2019-12-05	45,80	48,70	+6,3%	11,2	10,2	5,6	5,3
Mangata	równoważ	2019-12-05	72,00	69,50	-3,5%	8,4	9,9	6,0	6,5
Pozbud	równoważ	2019-12-05	1,80	1,59	-11,9%	3,7	3,6	4,4	5,3
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	28,74	9,0	8,3	7,9	6%	6%	6%	0,5	0,5	0,5	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	52,50	15,2	11,1	10,6	6%	9%	9%	1,0	1,0	0,9	7,1%	7,3%	6,8%
ING BSK	202,50	16,6	14,7	13,5	12%	12%	12%	1,9	1,8	1,6	1,7%	1,8%	2,0%
Millennium	5,78	10,0	12,6	15,4	8%	6%	5%	0,8	0,8	0,7	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	100,70	11,7	10,6	10,0	10%	10%	11%	1,1	1,1	1,1	6,6%	6,4%	7,0%
PKO BP	35,00	9,7	10,0	9,7	11%	10%	10%	1,0	1,0	1,0	3,8%	9,0%	10,1%
Santander BP	296,80	13,9	12,5	12,3	9%	9%	9%	1,2	1,1	1,0	6,6%	1,8%	2,0%
Mediana		11,7	11,1	10,6	9%	9%	9%	1,0	1,0	1,0	3,8%	1,8%	2,0%
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,206	7,3	6,6	5,6	6%	7%	8%	0,5	0,5	0,5	1,9%	4,4%	6,3%
Citigroup	78,200	10,3	9,2	8,7	10%	10%	9%	0,9	0,9	0,8	2,5%	2,8%	3,1%
Commerzbank	5,593	8,5	7,2	6,9	3%	3%	3%	0,2	0,2	0,2	3,7%	4,3%	5,0%
ING	10,894	8,4	8,6	8,5	10%	9%	9%	0,8	0,8	0,7	6,3%	6,4%	6,5%
UCI	13,494	7,5	7,6	7,4	8%	7%	6%	0,5	0,5	0,5	4,4%	5,1%	5,7%
Mediana		8,4	7,6	7,4	8%	7%	8%	0,5	0,5	0,5	3,7%	4,4%	5,7%
Zagraniczne banki													
Erste Group	34,14	9,5	9,1	9,0	11%	11%	10%	1,0	1,0	0,9	3,8%	4,4%	4,6%
Komerční Banka	804,00	10,0	10,6	10,2	15%	13%	13%	1,4	1,4	1,3	6,3%	6,3%	6,3%
Moneta Money	85,40	11,5	10,6	10,5	15%	16%	16%	1,7	1,7	1,6	7,2%	6,5%	7,0%
OTP Bank	15 380	10,6	9,7	9,4	20%	18%	17%	1,9	1,7	1,5	1,5%	1,5%	3,6%
RBI	22,83	6,5	6,2	6,1	10%	9%	9%	0,6	0,6	0,5	5,1%	4,6%	4,9%
Akbank	8,08	7,6	4,8	4,0	11%	16%	16%	0,8	0,7	0,6	2,5%	3,8%	5,7%
Alpha Bank	1,90	17,1	13,0	9,0	2%	3%	4%	0,4	0,4	0,4	0,0%	0,0%	0,0%
Banco Santander	3,80	7,9	7,4	7,2	8%	8%	8%	0,6	0,6	0,6	5,9%	6,2%	6,5%
Deutsche Bank	7,07	25,1	15,1	9,7	-1%	1%	3%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,7%	2,4%
Eurobank Ergasias	0,87	12,2	7,6	6,6	4%	8%	9%	0,6	0,6	0,5	0,0%	0,0%	0,0%
National Bank of Greece	2,98	12,1	12,5	9,3	5%	4%	6%	0,5	0,5	0,5	-	0,0%	0,0%
Piraeus Bank	2,94	14,4	9,9	6,7	2%	3%	4%	0,2	0,3	0,2	-	0,0%	0,0%
Sberbank	244,00	6,2	5,4	5,0	21%	21%	21%	1,2	1,1	1,0	7,7%	9,2%	10,3%
Türkiye Garanti Bank	10,75	6,5	4,8	3,9	13%	15%	16%	0,8	0,7	0,6	1,4%	1,9%	1,9%
Türkiye Halk Bank	5,68	4,6	2,4	1,7	5%	7%	10%	0,2	0,2	0,2	0,9%	1,6%	2,3%
Türkiye Vakıflar Bankası	5,09	4,6	2,8	2,2	9%	13%	13%	0,4	0,3	0,3	-	-	-
VTB Bank	0,05	3,3	3,3	2,9	12%	12%	12%	0,4	0,3	0,3	6,4%	6,4%	8,6%
Yapi ve Kredi Bankası	2,39	4,8	3,6	2,8	10%	13%	13%	0,5	0,4	0,4	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,7	7,5	6,7	10%	11%	11%	0,6	0,6	0,5	2,5%	1,9%	3,6%

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	2019	P/E 2020	2021	2019	ROE 2020	2021	2019	P/BV 2020	2021	2019	DY 2020	2021
Ubezpieczyciele													
PZU	40,41	11,0	10,5	10,3	21%	22%	22%	2,3	2,3	2,3	7,4%	7,3%	7,6%
Aegon	4,19	6,6	6,1	5,9	7%	8%	7%	0,4	0,4	0,4	7,3%	7,7%	8,0%
Allianz	218,60	11,5	10,8	10,2	12%	12%	12%	1,3	1,3	1,2	4,4%	4,7%	4,9%
Assicurazioni Generali	18,50	11,8	10,8	10,3	11%	10%	10%	1,1	1,1	1,0	5,2%	5,5%	5,9%
Aviva	4,21	7,0	7,0	6,7	13%	13%	14%	1,0	0,9	0,9	7,4%	7,7%	8,0%
AXA	25,04	9,4	8,7	8,4	10%	11%	11%	0,9	0,9	0,9	5,9%	6,2%	6,6%
Baloise	174,90	12,2	12,5	12,4	10%	9%	9%	1,2	1,1	1,1	3,7%	3,8%	4,0%
Helvetia	136,90	13,4	13,5	13,0	11%	10%	10%	1,2	1,1	1,1	3,6%	3,7%	3,9%
Mapfre	2,36	9,5	8,8	8,4	9%	10%	10%	0,8	0,8	0,8	6,5%	6,8%	7,0%
RSA Insurance	5,56	13,7	11,8	11,0	11%	12%	13%	1,5	1,4	1,4	4,4%	5,1%	5,7%
Uniq	9,03	12,8	12,0	11,4	7%	7%	7%	0,9	1,0	1,0	6,1%	6,3%	6,5%
Vienna Insurance G.	24,95	10,2	9,6	9,0	6%	7%	7%	0,6	0,6	0,6	4,2%	4,4%	4,7%
Zurich Financial	398,40	14,5	13,1	12,5	13%	13%	13%	1,8	1,7	1,6	5,1%	5,4%	5,7%
Mediana		11,5	10,8	10,3	11%	10%	10%	1,1	1,1	1,0	5,2%	5,5%	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	80,50	6,2	4,9	4,7	0,6	0,6	0,6	13,0	9,3	10,4	10%	12%	12%	3,7%	3,7%	3,7%
MOL	2914,00	4,5	4,8	4,4	0,6	0,7	0,7	9,7	8,8	8,1	13%	15%	15%	4,9%	5,1%	5,4%
PKN Orlen	85,34	4,5	4,9	5,4	0,4	0,4	0,4	7,6	9,5	11,8	9%	8%	7%	4,1%	4,1%	4,1%
Hellenic Petroleum	8,50	6,3	4,9	5,2	0,5	0,4	0,4	11,1	6,5	6,9	7%	9%	8%	5,9%	6,7%	6,5%
HollyFrontier	50,95	6,0	6,0	6,3	0,6	0,6	0,6	10,5	9,9	10,8	10%	10%	10%	2,6%	2,7%	2,7%
Marathon Petroleum	61,13	8,1	6,1	6,5	0,6	0,5	0,6	14,9	8,1	8,9	7%	9%	9%	3,5%	3,9%	4,3%
Motor Oil	20,38	4,7	4,1	4,6	0,3	0,3	0,3	7,8	6,2	7,2	6%	7%	7%	6,7%	6,9%	7,1%
Neste Oil	29,88	11,5	10,4	10,0	1,5	1,5	1,5	18,3	16,1	15,2	13%	15%	15%	2,9%	3,3%	3,5%
OMV	50,58	4,1	3,8	3,7	1,0	1,0	1,0	9,6	8,9	8,3	25%	26%	27%	3,9%	4,3%	4,7%
Phillips 66	112,81	8,6	7,4	7,8	0,6	0,6	0,6	14,2	10,9	11,2	7%	7%	7%	3,1%	3,4%	3,6%
Saras SpA	1,42	3,9	2,4	3,4	0,2	0,1	0,1	13,5	4,8	7,9	4%	6%	4%	4,7%	9,8%	6,5%
Tupras	122,70	7,1	4,7	4,9	0,4	0,4	0,4	11,9	5,5	5,4	6%	8%	8%	8,3%	15,3%	16,0%
Valero Energy	94,59	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	5,2	0,6	0,5	0,6	11,9	8,9	8,9	7%	9%	8%	3,9%	4,1%	4,4%
Spółki gazowe																
PGNiG	4,24	4,6	3,6	3,1	0,6	0,6	0,6	12,7	8,3	7,4	14%	17%	18%	2,6%	3,1%	4,8%
A2A SpA	1,68	7,5	7,0	6,7	1,4	1,3	1,3	16,3	13,9	13,2	18%	19%	19%	4,6%	4,8%	4,9%
BP	483,65	4,7	4,5	4,4	0,6	0,6	0,6	12,3	11,0	10,4	14%	14%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	89,50	4,5	4,3	4,7	0,3	0,3	0,3	13,0	9,4	9,1	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	22,47	10,3	10,0	11,0	8,3	8,3	9,1	12,6	11,8	12,8	80%	84%	82%	7,1%	7,3%	7,3%
Endesa	24,50	8,9	8,8	8,7	1,6	1,6	1,6	17,0	16,7	16,4	18%	18%	18%	5,8%	5,9%	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	13,85	3,7	3,5	3,3	0,9	0,9	0,9	13,0	10,7	9,8	24%	26%	28%	6,2%	6,3%	6,5%
Equinor	173,50	3,3	3,0	2,8	1,2	1,1	1,0	12,1	10,6	9,7	35%	36%	37%	0,1%	0,1%	0,1%
Gas Natural SDG	22,74	9,1	8,8	8,6	1,5	1,5	1,5	16,4	15,0	14,3	17%	17%	18%	6,0%	6,3%	6,6%
Gazprom	251,40	3,9	3,8	3,6	1,1	1,1	1,0	4,0	4,3	4,1	28%	28%	28%	6,6%	7,3%	9,5%
Hera SpA	3,97	8,1	7,8	7,6	1,4	1,3	1,3	19,5	18,9	18,8	17%	17%	17%	2,6%	2,8%	2,8%
NovaTek	1294,40	12,2	12,3	12,6	4,6	4,5	4,1	9,2	12,9	11,6	38%	37%	32%	2,2%	2,7%	3,0%
ROMGAZ	37,65	5,7	5,8	5,4	2,8	2,7	2,6	9,8	9,9	9,3	49%	47%	48%	8,8%	8,9%	10,1%
Shell	26,54	3,6	3,3	3,1	0,6	0,6	0,5	12,8	10,6	9,9	16%	17%	17%	7,9%	8,0%	8,2%
Snam SpA	4,62	12,7	12,4	12,1	10,3	10,1	9,8	14,4	14,3	13,6	81%	81%	81%	5,2%	5,5%	5,7%
Total	49,00	5,6	5,2	4,9	1,0	1,0	0,9	12,6	11,0	10,6	17%	19%	19%	6,1%	6,4%	6,7%
Mediana		5,7	5,8	5,4	1,2	1,1	1,0	12,8	11,0	10,6	18%	19%	19%	5,4%	5,8%	5,7%

Wycena spółek energetycznych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Spółki energetyczne																
CEZ	510,00	7,3	6,8	6,7	2,1	1,9	1,8	15,2	13,2	13,3	29%	28%	27%	4,7%	5,9%	6,8%
Enea	7,77	3,1	3,1	2,8	0,6	0,6	0,6	3,3	3,2	2,5	20%	18%	21%	0,0%	0,0%	3,1%
Energa	7,11	3,6	4,2	4,5	0,7	0,7	0,8	5,6	5,3	4,8	19%	17%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
PGE	8,00	3,3	3,7	2,9	0,7	0,6	0,6	5,4	6,9	4,6	21%	17%	21%	0,0%	4,7%	3,6%
Tauron	1,63	4,1	3,8	3,3	0,7	0,7	0,6	3,2	2,6	2,1	18%	17%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
EDF	9,85	5,2	4,8	4,6	1,2	1,1	1,1	14,6	11,7	11,1	23%	24%	24%	3,3%	3,9%	4,2%
EDP	3,84	9,1	8,7	8,3	2,0	2,0	2,0	17,4	15,9	14,7	22%	23%	23%	5,0%	5,1%	5,3%
Endesa	24,50	8,9	8,8	8,7	1,6	1,6	1,6	17,0	16,7	16,4	18%	18%	18%	5,8%	5,9%	5,1%
Enel	7,00	7,5	7,1	6,8	1,7	1,6	1,6	14,9	13,6	12,9	22%	23%	23%	4,7%	5,1%	5,5%
EON	9,57	9,4	7,0	6,9	1,5	0,8	0,7	14,1	15,0	13,9	16%	11%	10%	4,8%	5,0%	5,2%
Fortum	22,12	14,9	13,8	13,2	4,6	4,5	4,4	15,5	14,7	13,7	31%	33%	33%	5,0%	5,0%	5,0%
Iberdola	9,12	10,1	9,4	9,0	2,7	2,6	2,5	17,3	16,2	15,5	27%	27%	28%	4,1%	4,4%	4,6%
National Grid	952,70	12,0	11,3	10,7	3,9	3,9	3,8	16,4	16,3	15,4	32%	34%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	17,83	9,3	9,5	9,6	7,3	7,4	7,4	13,4	14,3	14,7	78%	78%	77%	5,9%	5,8%	5,6%
RWE	26,59	9,5	5,4	4,6	1,2	0,8	0,8	24,1	15,5	11,5	12%	15%	16%	3,0%	3,6%	4,1%
SSE	1455,50	12,4	12,0	11,0	0,9	3,3	3,2	21,7	16,6	14,4	7%	28%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	47,02	8,6	7,2	6,9	3,1	2,8	2,7	28,9	22,6	21,2	36%	38%	39%	1,5%	2,0%	2,5%
Mediana		8,9	7,1	6,9	1,6	1,6	1,6	15,2	14,7	13,7	22%	23%	23%	3,3%	4,4%	4,2%

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	2,85	3,5	3,6	3,9	0,9	1,0	1,0	4,4	6,7	7,7	25%	28%	26%	18,6%	13,8%	11,4%
Caterpillar	145,02	8,5	8,9	8,8	1,8	1,8	1,8	12,3	12,1	11,6	21%	20%	20%	2,6%	2,9%	3,1%
Epiroc	116,40	9,3	8,7	8,4	2,3	2,2	2,1	21,3	20,0	18,9	25%	25%	25%	2,2%	2,4%	2,5%
Komatsu	2682,00	6,2	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	184,95	10,3	9,8	9,4	2,3	2,3	2,2	17,4	16,6	15,6	23%	23%	23%	2,5%	2,7%	2,8%
Mediana		8,5	8,7	8,4	1,8	1,8	1,8	12,3	12,1	11,6	23%	21%	22%	2,6%	2,9%	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	29,32	4,1	6,6	8,2	0,6	0,7	0,8	5,9	24,2	-	14%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Acron	4802,00	7,2	6,6	6,5	2,3	2,2	2,0	9,1	8,6	8,9	33%	33%	31%	7,0%	7,3%	8,0%
CF Industries	46,38	9,5	8,7	8,3	3,5	3,3	3,3	19,6	16,1	14,4	37%	39%	40%	2,6%	2,6%	2,6%
Israel Chemicals	1606,00	6,4	6,2	6,0	1,5	1,4	1,4	11,0	10,1	9,7	23%	23%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
K+S	11,06	7,6	6,7	6,0	1,3	1,3	1,2	12,0	8,9	7,1	17%	19%	20%	3,2%	4,4%	5,4%
Phosagro	2401,00	5,9	5,6	5,3	1,8	1,8	1,7	8,7	8,7	8,5	31%	31%	31%	7,6%	6,3%	6,5%
The Mosaic Company	20,60	6,9	5,8	5,2	1,3	1,2	1,2	19,0	11,6	8,9	19%	21%	23%	0,9%	1,1%	1,4%
Yara International	361,50	47,6	41,2	39,0	7,6	7,1	6,9	-	-	-	16%	17%	18%	0,5%	0,7%	0,6%
ZA Police	10,30	5,1	4,1	4,1	1,1	1,0	1,0	1,2	0,9	0,9	21%	24%	24%	80,7%	87,4%	97,1%
ZCh Puławy	88,00	1,2	1,7	1,7	0,3	0,3	0,3	4,0	6,6	6,8	21%	16%	16%	5,7%	5,7%	5,7%
Mediana		6,6	6,4	6,0	1,4	1,3	1,3	9,1	8,9	8,7	21%	22%	22%	2,9%	3,5%	4,0%
Spółki chemiczne																
Ciech	38,50	6,5	5,6	5,5	1,0	1,1	1,1	14,8	9,1	9,0	16%	20%	19%	0,0%	0,0%	5,5%
Akzo Nobel	89,73	14,9	13,1	12,2	2,1	2,0	2,0	28,0	21,7	19,4	14%	16%	16%	2,1%	2,4%	2,6%
BASF	67,29	9,9	8,7	8,1	1,3	1,3	1,2	17,6	15,0	13,4	13%	15%	15%	4,7%	4,8%	5,0%
Croda	4866,00	16,5	15,5	14,8	4,8	4,6	4,5	25,5	23,8	22,3	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	5,17	4,0	3,4	2,9	0,8	0,7	0,6	6,1	5,9	5,3	20%	20%	20%	4,5%	4,9%	5,3%
Soda Sanayii	6,02	4,4	3,7	3,2	1,1	0,9	0,8	4,7	4,8	4,2	24%	25%	24%	5,6%	5,6%	6,5%
Solvay	104,30	5,8	5,6	5,3	1,3	1,2	1,2	11,9	12,2	10,9	22%	22%	22%	3,6%	3,8%	4,0%
Tata Chemicals	649,25	9,0	7,9	7,1	1,7	1,5	1,4	15,8	14,2	12,5	18%	20%	20%	1,8%	2,3%	1,9%
Tessenderlo Chemie	31,15	6,2	5,8	5,4	0,8	0,8	0,8	16,0	12,7	11,1	13%	14%	14%	-	-	-
Wacker Chemie	67,54	5,6	5,1	4,7	0,8	0,8	0,8	24,2	17,0	13,6	15%	16%	17%	3,1%	3,7%	4,2%
Mediana		6,4	5,7	5,5	1,2	1,2	1,1	15,9	13,5	11,8	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	96,50	4,8	5,2	5,5	1,2	1,1	1,1	9,5	10,1	11,8	24%	22%	20%	0,0%	1,6%	3,0%
Anglo American	2173,50	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	928,00	6,1	6,3	5,6	2,9	3,0	2,8	20,1	21,5	17,5	49%	47%	50%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	39,79	3,9	3,9	4,2	2,1	2,1	2,2	14,4	13,1	14,8	53%	53%	51%	3,8%	2,9%	2,4%
Boliden	249,00	5,7	5,3	5,5	1,4	1,3	1,3	11,9	10,9	11,2	24%	25%	24%	4,5%	4,8%	4,8%
First Quantum	13,38	9,2	6,4	5,9	3,7	2,7	2,6	24,6	17,5	12,2	40%	42%	44%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	13,00	13,0	9,2	5,4	2,4	2,3	1,9	-	23,3	9,4	18%	25%	35%	1,5%	2,2%	2,8%
Fresnillo	576,80	7,5	6,0	4,9	2,8	2,6	2,4	28,4	20,2	14,3	37%	44%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	8670,00	5,2	4,4	4,1	2,3	2,1	2,0	24,0	15,0	13,8	45%	49%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	5,28	4,1	3,7	3,0	1,3	1,3	1,2	-	43,7	12,3	32%	35%	40%	0,2%	0,2%	0,2%
KAZ Minerals	542,00	5,3	5,3	5,1	2,9	2,8	2,7	7,3	7,2	6,5	55%	52%	53%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	7,78	7,5	4,6	4,0	2,6	2,0	1,9	24,5	11,0	9,0	35%	43%	46%	0,9%	1,0%	1,3%
MMC Norilsk Nickel	31,52	8,0	7,6	7,6	4,5	4,5	4,3	14,3	14,0	13,7	56%	59%	57%	7,6%	8,7%	9,2%
OZ Minerals	10,65	7,7	6,1	5,0	3,3	2,7	2,4	21,1	17,3	10,0	43%	44%	48%	1,9%	2,2%	2,7%
Polymetal Intl	1163,50	8,5	7,3	7,3	4,0	3,7	3,6	13,3	10,4	10,4	47%	50%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	6855,00	7,1	6,4	6,4	4,6	4,2	4,2	9,3	8,5	8,5	65%	66%	66%	4,7%	5,4%	5,4%
Sandfire Resources	6,07	2,4	2,1	1,9	1,2	1,1	1,0	8,5	7,2	6,0	51%	54%	56%	4,1%	4,5%	5,1%
Southern CC	42,85	10,9	10,7	9,9	5,4	5,2	4,9	20,7	19,9	19,1	49%	49%	49%	3,6%	3,4%	3,3%
Mediana		6,6	5,7	5,2	2,7	2,4	2,3	14,4	13,5	11,5	44%	46%	49%	0,6%	1,3%	1,8%
Węgiel																
JSW	20,00	0,4	2,2	2,1	0,1	0,2	0,2	3,3	-	-	22%	9%	12%	8,6%	0,0%	0,0%
Alliance Res Partners	10,98	2,2	2,6	2,8	0,7	0,7	0,8	3,5	7,5	9,5	30%	27%	28%	19,4%	14,1%	14,1%
Arch Coal	73,11	2,8	3,2	3,1	0,5	0,5	0,5	4,9	6,0	5,9	18%	17%	17%	2,5%	2,5%	2,5%
Banpu	12,00	10,8	11,3	10,5	2,0	2,1	2,3	12,4	11,4	10,5	19%	19%	22%	4,0%	4,2%	4,6%
BHP Group	54,67	3,9	3,9	4,2	2,1	2,1	2,2	14,4	13,1	14,8	53%	53%	51%	8,1%	6,2%	5,1%
China Coal Energy	3,05	4,7	4,8	5,2	0,9	0,9	1,0	6,3	6,8	6,6	20%	20%	19%	3,8%	3,4%	3,2%
LW Bogdanka	35,00	1,2	1,3	1,4	0,4	0,4	0,4	4,2	5,1	5,8	35%	33%	31%	3,1%	5,4%	5,7%
Natural Res Partners	19,51	1,2	1,3	1,3	0,9	1,0	1,0	3,9	3,6	3,5	77%	78%	78%	9,2%	9,2%	9,2%
Peabody Energy Corp	9,09	1,6	1,9	1,9	0,3	0,3	0,3	9,7	-	-	18%	16%	16%	24,0%	6,1%	6,2%
PT Bukit Asam Tbk	2650,00	4,1	4,3	4,0	1,1	1,1	1,1	6,8	7,3	7,1	28%	26%	26%	10,5%	9,9%	9,4%
Rio Tinto	4496,50	3,9	4,3	4,9	1,9	2,0	2,1	9,1	10,5	12,7	49%	46%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	21,10	5,3	4,8	4,5	2,5	2,2	2,1	7,9	7,3	7,0	46%	46%	47%	7,7%	8,1%	8,2%
Shanxi Xishan Coal&Ele	5,89	5,3	5,4	5,3	1,0	1,0	1,0	9,3	9,3	9,2	19%	19%	19%	3,3%	3,3%	3,2%
Shougang Fushan Res	1,67	0,9	0,8	0,9	0,5	0,4	0,4	7,2	6,7	7,4	54%	54%	49%	7,2%	7,1%	5,6%
Stanmore Coal	1,02	1,1	1,7	2,4	0,4	0,5	0,5	2,7	4,0	6,1	38%	28%	21%	8,6%	6,6%	6,3%
Teck Resources	17,10	3,3	3,4	3,4	1,3	1,3	1,3	6,8	7,2	7,4	39%	39%	38%	1,6%	2,0%	4,1%
Terracom	0,37	1,5	2,2	1,9	0,5	0,5	0,5	2,8	5,3	3,7	30%	22%	23%	-	5,4%	8,1%
Warrior Met Coal	20,74	2,4	3,4	3,5	0,9	1,1	1,1	3,4	5,4	5,7	39%	31%	32%	17,0%	7,7%	10,9%
Yanzhou Coal Mining	6,93	3,6	4,0	4,1	1,0	1,0	1,0	3,4	3,6	3,7	28%	26%	26%	13,3%	7,6%	6,9%
Mediana		2,8	3,4	3,4	0,9	1,0	1,0	6,3	6,8	7,0	30%	27%	26%	7,9%	6,1%	5,7%

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	4,56	4,6	4,7	4,7	1,6	1,6	1,6	31,9	32,6	29,4	34%	34%	34%	0,0%	0,0%	8,8%
Orange Polska	7,32	5,5	5,7	5,2	1,6	1,6	1,5	34,4	37,7	20,7	29%	28%	29%	0,0%	0,0%	3,4%
Play	33,54	6,3	6,1	5,7	2,1	2,2	2,1	9,7	8,8	8,8	34%	36%	36%	4,3%	4,3%	4,3%
Mediana		5,5	5,7	5,2	1,6	1,6	1,6	31,9	32,6	20,7	34%	34%	34%	0%	0,0%	4,3%
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	25,99	5,9	5,9	5,9	1,9	2,0	2,0	15,3	15,2	15,5	33%	33%	33%	5,8%	5,9%	6,0%
Telefonica CP	234,50	7,1	7,1	7,2	2,2	2,2	2,2	14,1	14,5	14,6	31%	31%	31%	8,9%	8,9%	8,8%
Hellenic Telekom	13,74	5,6	5,5	5,4	2,0	2,0	1,9	19,1	15,6	13,7	35%	35%	36%	4,1%	4,4%	4,8%
Matav	449,50	4,2	4,2	4,3	1,3	1,3	1,3	10,0	9,3	9,0	31%	31%	31%	5,8%	6,2%	6,8%
Telecom Austria	7,08	5,2	5,1	5,0	1,8	1,7	1,7	11,3	10,6	10,1	34%	34%	35%	3,0%	3,3%	3,9%
Mediana		5,6	5,5	5,4	1,9	2,0	1,9	14,1	14,5	13,7	33%	33%	33%	5,8%	5,9%	6,0%
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	204,55	4,2	4,0	4,0	1,3	1,4	1,4	7,8	8,5	8,2	32%	34%	34%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	14,74	5,3	5,1	4,8	1,7	1,7	1,6	14,7	13,4	11,9	32%	33%	33%	5,0%	5,2%	5,5%
KPN	2,67	7,3	7,1	6,8	3,1	3,2	3,2	23,0	19,8	16,8	43%	44%	47%	4,9%	5,2%	5,5%
Orange France	13,26	5,0	4,9	4,8	1,5	1,5	1,5	12,8	12,0	11,1	31%	31%	31%	5,4%	5,7%	5,9%
Swisscom	520,00	8,2	8,2	8,1	3,1	3,1	3,1	18,1	18,4	18,4	38%	38%	38%	4,2%	4,2%	4,3%
Telefonica S.A.	6,48	5,2	5,2	5,1	1,8	1,8	1,8	9,6	9,0	8,3	34%	34%	35%	6,2%	6,3%	6,4%
Telia Company	40,72	8,5	8,3	8,2	3,0	2,9	2,9	17,4	15,7	14,6	35%	35%	36%	6,0%	6,2%	6,3%
TI	0,56	4,7	4,7	4,7	2,0	2,0	2,0	9,0	8,7	8,5	42%	42%	42%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		5,3	5,1	5,0	1,9	1,9	1,9	13,7	12,7	11,5	35%	35%	35%	4,9%	5,2%	5,5%

Wycena spółek mediowych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
Agora	10,30	6,8	6,5	6,1	0,9	0,9	0,9	49,1	26,2	17,3	14%	14%	15%	4,9%	4,9%	4,9%
Wirtualna Polska	67,00	11,9	9,4	8,4	3,2	2,8	2,4	25,9	17,9	15,8	27%	29%	29%	1,5%	1,8%	2,9%
Mediana		9,4	7,9	7,2	2,0	1,8	1,7	37,5	22,1	16,6	20%	22%	22%	3,2%	3,3%	3,9%
Dzienniki																
Amolgo Mondadori	2,08	7,2	6,7	6,6	0,7	0,7	0,7	14,8	13,5	13,6	10%	11%	11%	2,3%	2,8%	2,4%
Axel Springer	62,30	7,9	8,1	7,2	1,8	1,7	1,7	24,0	24,9	21,4	23%	21%	23%	3,4%	3,5%	3,7%
Daily Mail	833,00	9,4	10,3	9,8	1,3	1,3	1,3	22,1	20,6	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	-	19,9	14,8	8%	9%	10%	1,1%	2,0%	3,9%
New York Times	33,23	24,0	21,7	18,3	3,0	2,8	2,7	44,1	40,1	32,0	12%	13%	15%	0,6%	0,6%	0,7%
Promotora de Inform	1,50	9,0	7,7	7,1	1,9	1,8	1,7	25,4	17,0	10,5	21%	23%	24%	0,0%	0,0%	-
Mediana		8,4	7,9	7,1	1,5	1,5	1,5	24,0	20,2	17,1	13%	13%	14%	0,8%	1,3%	2,4%
TV																
Atresmedia Corp	3,52	5,5	5,7	5,9	1,0	1,0	1,0	6,4	6,7	6,9	18%	17%	17%	12,3%	12,1%	11,4%
Gestevisión Telecinco	5,52	6,7	7,4	7,7	1,8	1,8	1,8	9,3	9,5	9,7	26%	24%	23%	7,3%	8,3%	7,8%
ITV PLC	150,60	9,9	9,7	9,3	2,2	2,1	2,1	11,8	11,4	10,9	22%	22%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	16,83	5,7	5,6	5,5	1,4	1,4	1,4	12,2	11,7	11,3	25%	25%	26%	5,8%	5,9%	6,2%
Mediaset SPA	2,67	4,4	4,2	3,9	1,4	1,5	1,5	12,9	11,1	10,7	33%	35%	37%	4,3%	5,9%	6,2%
Prosieben	13,89	6,1	5,9	5,6	1,4	1,3	1,3	7,1	6,8	6,4	23%	22%	22%	7,3%	7,5%	7,2%
TF1-TV Francaise	7,52	3,2	3,2	3,1	0,7	0,6	0,6	9,0	8,2	7,3	20%	20%	21%	6,0%	6,5%	7,2%
Mediana		5,7	5,7	5,6	1,4	1,4	1,4	9,3	9,5	9,7	23%	22%	22%	6,0%	6,5%	7,2%
Pay TV																
Cogeco	114,16	6,2	6,1	5,9	3,0	2,9	2,9	16,4	14,9	14,9	48%	48%	48%	1,8%	2,0%	2,2%
Comcast	43,64	8,7	8,2	7,9	2,7	2,6	2,6	14,4	12,9	11,9	31%	32%	32%	1,9%	2,1%	2,3%
Dish Network	35,80	9,6	10,5	11,5	1,8	1,9	1,9	14,7	20,0	21,8	19%	18%	16%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	22,77	4,4	4,3	4,3	1,8	1,8	1,8	-	-	-	41%	42%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	20,16	7,9	7,5	7,2	3,2	3,1	3,0	19,1	19,5	18,1	41%	41%	42%	7,8%	7,8%	7,9%
Mediana		7,9	7,5	7,2	2,7	2,6	2,6	15,6	17,2	16,5	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	64,05	5,3	5,0	4,8	0,8	0,8	0,7	16,2	15,6	15,3	15%	15%	15%	4,8%	4,8%	3,5%
Comarch	189,00	6,0	5,8	5,4	1,0	0,9	0,9	13,7	13,1	12,6	18%	16%	16%	0,8%	0,8%	0,8%
Mediana		5,6	5,4	5,1	0,9	0,8	0,8	14,9	14,4	13,9	16%	16%	15%	2,8%	2,8%	2,2%
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	75,82	7,7	7,4	6,8	1,1	1,1	1,1	9,1	8,4	7,9	14%	15%	15%	2,1%	2,4%	2,6%
CapGemini	111,00	8,9	8,4	8,0	1,4	1,3	1,2	17,0	15,5	14,3	15%	15%	15%	1,7%	1,8%	2,0%
IBM	134,56	9,3	8,8	8,4	2,1	2,1	2,0	10,5	10,0	9,3	23%	24%	24%	4,8%	5,0%	5,2%
Indra Sistemas	9,93	6,3	5,9	5,7	0,7	0,7	0,6	13,2	11,4	10,3	11%	11%	11%	0,9%	1,5%	2,0%
Microsoft	155,71	21,1	18,3	16,4	9,0	8,1	7,3	34,0	29,6	26,3	43%	44%	44%	1,2%	1,3%	1,4%
Oracle	53,24	10,3	10,0	9,7	4,8	4,7	4,6	15,5	13,7	12,7	47%	47%	47%	1,5%	1,8%	1,8%
SAP	119,62	18,6	16,1	14,3	5,7	5,3	4,9	24,5	22,0	19,6	31%	33%	34%	1,3%	1,4%	1,6%
TietoEnator	27,42	9,7	8,7	8,3	1,4	1,2	1,2	14,8	14,3	13,7	14%	14%	14%	5,0%	5,4%	5,6%
Mediana		9,5	8,7	8,4	1,8	1,7	1,6	15,1	14,0	13,2	19%	19%	20%	1,6%	1,8%	2,0%

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	386,50	24,5	27,5	6,0	11,2	10,9	3,8	38,8	46,3	9,3	45%	40%	63%	0,0%	0,0%	0,0%
CD Projekt	268,70	-	9,9	10,8	58,7	7,5	8,7	-	11,5	12,8	28%	76%	81%	0,4%	0,0%	0,0%
PlayWay	230,00	18,4	16,3	14,5	12,1	10,9	9,8	27,5	25,2	23,5	65%	67%	67%	1,1%	2,7%	2,9%
Activision Blizzars	59,13	19,0	16,1	14,8	6,6	6,0	5,5	26,9	23,2	20,5	35%	37%	37%	0,6%	0,7%	0,7%
Capcom	3095,00	15,8	14,3	12,8	3,8	4,2	3,7	25,2	21,3	20,0	24%	29%	29%	1,1%	1,3%	1,4%
Take Two	121,82	16,6	17,2	16,1	4,0	4,2	4,2	25,8	25,8	24,8	24%	25%	26%	-	-	-
Ubisoft	60,44	7,1	7,5	6,7	3,5	3,3	3,0	20,4	21,7	19,1	50%	44%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	107,34	18,5	16,2	14,3	5,9	5,5	5,2	27,4	23,3	21,1	32%	34%	36%	-	0,0%	0,0%
Paradox Interactive	145,80	19,8	15,1	12,7	11,0	8,9	7,8	47,1	36,3	24,6	55%	59%	61%	1,3%	1,6%	1,3%
Mediana		18,5	16,1	12,8	6,6	6,0	5,2	27,1	23,3	20,5	35%	40%	45%	0,6%	0,3%	0,4%

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

Steam Global Top Sellers

2019-12-19	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Cena (PLN)	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.
Frostpunk	11 bit studios	33	-7	-	31	44,00	0%	-	44,00
Frostpunk: SP	11 bit studios	111	-5	-	111	88,00	0%	-	88,00
Children of Morta	11 bit studios	200+	-	-	156	-	-	-	80,00
Blair Witch	Bloober Team	200+	-	-	-	-	-	-	-
Cyberpunk 2077	CD Projekt	25	+2	+6	34	199,00	-	-	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	200+	-	-	17	-	-	-	30,00
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	82	+45	+54	92	150,00	0%	0%	135,00
Green Hell	Creepy Jar	200+	-	-	-	-	-	-	-
Chernobylite	The Farm 51	200+	-	-	-	-	-	-	-
Dying Light	Techland	200+	-	-	84	-	-	-	34,00

Steam Wishlist

2019-12-19	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Data premiery
Cyberpunk 2077	CD Projekt	1	-	-	1	2020-04-16
Alaskan Truck Simulator	Movie Games	50	-	+6	51	2020
Bum Simulator	PlayWay	39	-	+6	41	2019
I am Your President	PlayWay	60	-3	+2	58	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	47	-	+5	48	2019
Ship Builder Simulator	PlayWay	78	-1	+3	77	TBA
Tank Mechanic Simulator	PlayWay	61	-	+6	61	2019
Dying Light 2	Techland	6	-	-	5	wiosna '20

Źródło: Steam (Valve Corporation), Dom Maklerski mBanku

Wycena spółek budowlanych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Budownictwo																
Acciona	92,15	8,0	7,9	7,6	1,4	1,3	1,3	17,6	17,4	16,3	17%	17%	17%	4,0%	4,2%	4,5%
Astaldi	0,58	0,4	0,4	0,6	0,0	0,0	0,0	0,7	0,7	0,7	9%	9%	6%	-	-	173%
Budimex	167,00	10,4	10,1	11,8	0,4	0,5	0,4	25,6	24,9	23,0	4%	5%	4%	5,8%	3,8%	3,5%
Ferrovial	26,80	-	40,3	36,9	4,2	4,2	4,1	-	43,6	38,3	3%	10%	11%	2,8%	2,8%	2,9%
Hochtief	114,60	4,4	4,2	3,9	0,3	0,3	0,3	12,2	11,6	11,1	6%	6%	7%	5,2%	5,6%	5,8%
Mota Engil	1,91	4,2	3,8	-	0,6	0,6	0,5	14,7	9,5	6,8	15%	15%	-	2,4%	5,8%	-
NCC	149,45	6,4	5,2	5,0	0,3	0,3	0,3	15,8	10,9	10,2	4%	5%	5%	4,2%	5,1%	5,2%
Skanska	210,50	8,7	9,2	8,7	0,5	0,5	0,5	15,5	15,7	14,8	6%	5%	6%	3,2%	3,4%	3,8%
Strabag	31,35	3,0	3,0	2,9	0,2	0,2	0,2	9,8	10,0	9,5	6%	6%	6%	4,1%	4,3%	4,6%
Mediana		5,4	5,2	6,3	0,4	0,5	0,4	15,1	11,6	11,1	6%	6%	6%	4,1%	4,3%	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	39,50	10,4	8,2	6,6	1,9	1,8	1,6	10,5	8,7	6,8	24%	23%	23%	11,9%	8,7%	10,5%
Dom Development	94,60	7,6	7,7	7,5	2,2	2,2	2,1	9,4	8,7	8,3	19%	20%	20%	9,6%	10,6%	11,4%
Develia	2,51	6,3	11,1	11,6	-	-	-	-	-	-	30%	28%	16%	15,1%	17,5%	12,9%
Echo Investment	4,75	9,0	11,5	12,0	1,3	1,2	1,2	7,5	7,5	10,3	55%	43%	36%	9,2%	9,1%	6,7%
GTC	9,60	16,1	15,0	14,4	1,0	1,0	1,0	11,4	10,6	10,1	83%	82%	79%	0,2%	0,2%	0,3%
CA Immobilien Anlagen	37,00	29,0	25,4	23,3	1,3	1,2	1,1	29,5	25,9	23,5	70%	65%	62%	2,6%	2,8%	3,0%
Deutsche Euroshop AG	25,70	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%	6,3%
Immofinanz AG	23,95	28,1	25,3	24,6	0,9	0,9	0,8	14,9	16,6	15,6	48%	56%	56%	3,7%	4,1%	4,4%
Klepierre	32,87	21,0	20,2	19,9	0,9	0,9	1,0	12,2	11,8	11,6	83%	86%	86%	6,7%	6,8%	7,0%
Segro	882,80	38,7	34,8	31,9	1,2	1,1	1,1	35,9	33,1	30,8	77%	80%	82%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		15,8	15,3	15,0	1,2	1,1	1,1	12,2	11,8	11,6	62%	61%	59%	6,3%	6,5%	6,5%

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

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

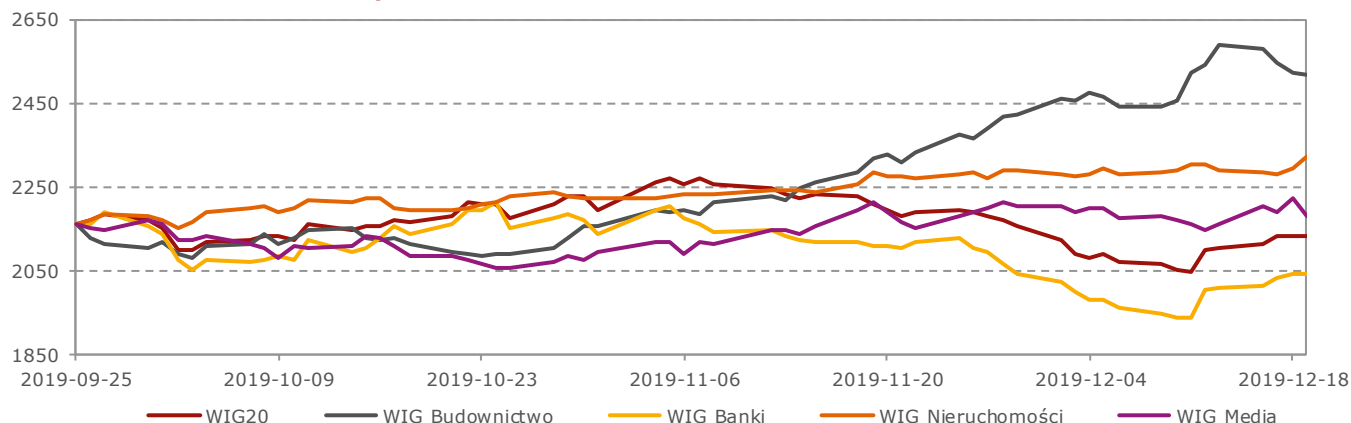
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
CCC	107,60	6,0	4,7	4,0	0,9	0,8	0,7	-	22,6	15,0	15%	17%	17%	0,4%	1,9%	1,9%
LPP	8750,00	11,0	9,4	8,0	1,7	1,4	1,2	25,9	19,1	15,3	15%	15%	15%	0,7%	0,5%	0,8%
VRG	3,99	4,9	4,4	4,0	0,9	0,8	0,7	15,4	12,7	11,5	19%	19%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		6,0	4,7	4,0	0,9	0,8	0,7	20,7	19,1	15,0	15%	17%	17%	0,4%	0,5%	0,8%
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	7500,00	10,2	10,0	9,5	1,9	1,8	1,7	20,3	19,9	19,1	18%	18%	18%	2,1%	2,3%	2,3%
Adidas	288,35	16,3	15,0	13,5	2,4	2,3	2,1	29,4	26,0	22,6	15%	15%	16%	1,3%	1,5%	1,8%
Assoc Brit Foods	2604,00	9,9	9,4	8,8	1,3	1,2	1,1	19,2	17,7	16,5	13%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Caleries	22,75	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	39,26	17,7	15,4	14,3	2,3	2,1	2,0	28,3	24,7	20,8	13%	14%	14%	-	-	-
Foot Locker	39,93	4,0	3,9	3,9	0,5	0,4	0,4	8,8	8,1	7,7	11%	11%	11%	3,4%	3,8%	4,3%
Geox	1,18	5,5	4,4	3,0	0,4	0,4	0,3	-	22,2	14,7	7%	8%	11%	1,7%	2,8%	5,2%
H&M	192,70	10,4	9,8	9,3	1,3	1,2	1,1	24,4	22,4	21,0	12%	12%	12%	5,1%	5,0%	4,9%
Hugo Boss	42,82	5,4	5,2	4,9	1,0	1,0	1,0	12,1	11,0	10,2	19%	19%	20%	6,5%	7,1%	7,6%
Inditex	31,27	16,3	12,1	11,5	3,4	3,2	3,0	28,0	25,6	23,9	21%	27%	26%	2,5%	3,3%	3,7%
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	224,13	32,2	26,9	23,2	8,1	6,9	6,0	59,8	47,3	39,9	25%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	101,15	22,2	20,1	17,6	3,2	3,0	2,8	39,2	34,1	29,3	15%	15%	16%	0,8%	0,9%	1,0%
Under Armour	21,16	9,8	8,1	6,4	0,8	0,7	0,7	62,6	44,4	32,8	8%	9%	11%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		10,1	9,6	9,1	1,3	1,2	1,1	24,4	22,3	19,9	13%	13%	13%	1,7%	2,3%	2,3%

Wycena spółek handlowych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Segment dóbr luksusowych																
Estee Lauder	204,29	14,8	13,2	12,0	3,1	2,9	2,7	39,0	34,1	30,6	21%	22%	22%	0,8%	0,9%	1,0%
Hermes International	664,80	25,4	23,3	21,3	9,8	9,0	8,4	46,2	41,7	37,9	39%	39%	39%	0,9%	1,0%	1,1%
Kering	577,80	13,7	12,6	11,9	4,8	4,4	4,1	23,2	20,4	18,8	35%	35%	35%	2,0%	2,2%	2,5%
LVMH	402,25	14,7	13,5	12,6	4,0	3,7	3,4	27,8	25,1	23,0	27%	27%	27%	1,7%	1,9%	2,1%
Moncler	40,32	16,9	15,0	13,5	6,0	5,3	4,8	27,7	25,7	23,2	36%	36%	36%	1,1%	1,3%	1,5%
Mediana		14,8	13,5	12,6	4,8	4,4	4,1	27,8	25,7	23,2	35%	35%	35%	1,1%	1,3%	1,5%
E-commerce																
Asos	3130,00	23,7	16,6	12,7	1,0	0,9	0,7	-	52,0	35,2	4%	5%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
boohoo.com	288,60	39,5	28,0	22,3	3,8	2,8	2,2	-	55,5	43,1	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	44,45	29,4	23,9	18,8	1,6	1,4	1,2	-	-	65,6	6%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		29,4	23,9	18,8	1,6	1,4	1,2	###	53,7	43,1	6%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Handel spożywczy																
Dino	140,00	20,0	15,2	11,7	1,9	1,4	1,1	33,8	25,1	18,8	9%	9%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Eurocash	21,80	7,9	7,5	7,1	0,1	0,1	0,1	-	44,0	30,5	2%	2%	2%	4,7%	2,7%	3,5%
Jeronimo Martins	14,58	9,1	8,3	7,8	0,5	0,5	0,4	20,7	18,6	17,7	6%	6%	6%	1,9%	2,0%	2,1%
Carrefour	15,07	4,8	4,4	4,2	0,2	0,2	0,2	13,1	11,3	10,6	5%	5%	5%	3,4%	3,8%	4,0%
AXFood	209,30	10,7	10,4	10,2	0,9	0,9	0,9	26,8	26,2	25,8	9%	9%	9%	3,3%	3,4%	3,2%
Tesco	252,10	8,0	5,6	5,4	0,4	0,4	0,4	17,8	14,8	13,8	5%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	22,72	6,7	6,4	6,4	0,5	0,5	0,5	14,1	13,1	12,5	8%	8%	8%	3,3%	3,6%	3,8%
X 5 Retail	2110,00	5,9	5,4	5,0	0,4	0,4	0,3	14,5	12,8	11,7	7%	7%	7%	5,0%	6,1%	7,0%
Magnit	3276,00	5,1	4,5	4,1	0,4	0,3	0,3	12,7	9,9	7,4	7%	7%	7%	6,7%	7,0%	8,2%
Sonae	0,93	9,8	9,2	7,1	0,8	0,8	0,7	12,7	10,9	11,2	8%	8%	10%	4,7%	5,2%	5,3%
Mediana		8,0	7,0	6,7	0,5	0,4	0,4	14,5	14,0	13,1	7%	7%	7%	3,4%	3,5%	3,6%

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

Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



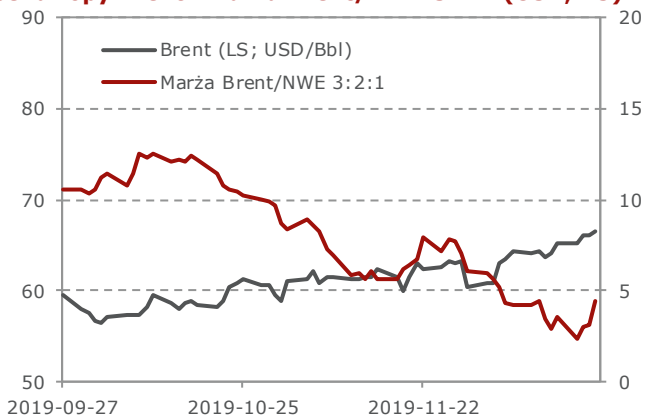
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



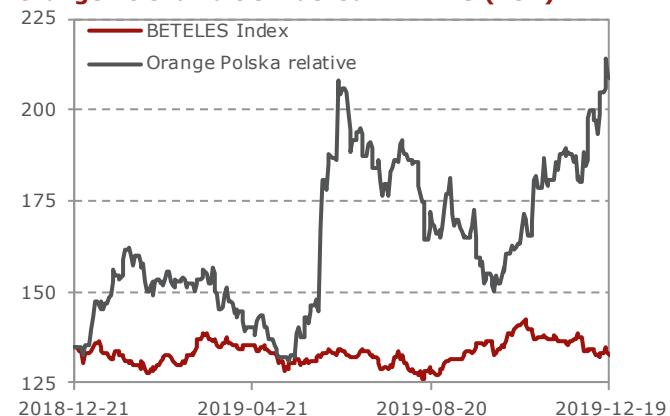
OTP Bank i Komerční Banka na tle WIG Banki (EUR)



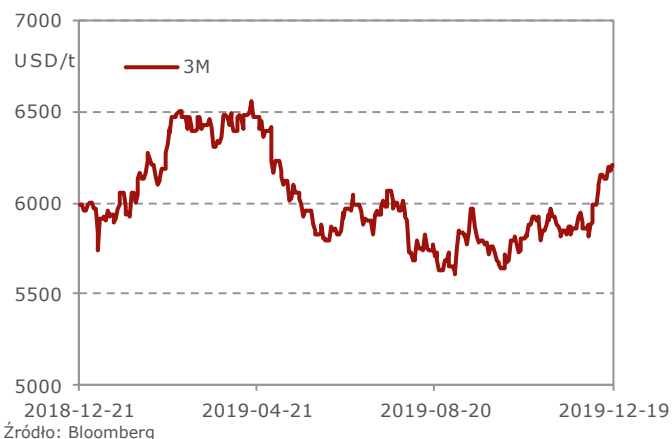
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



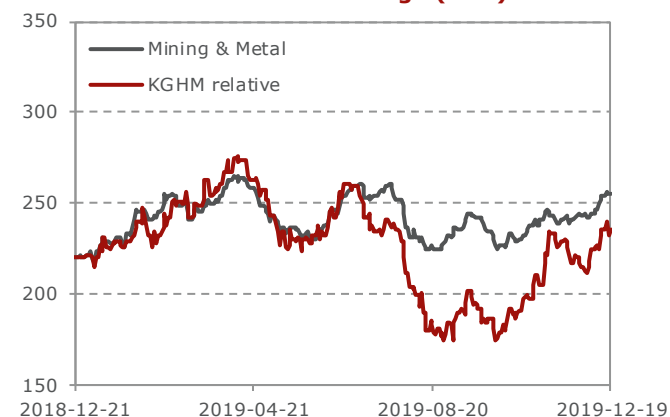
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



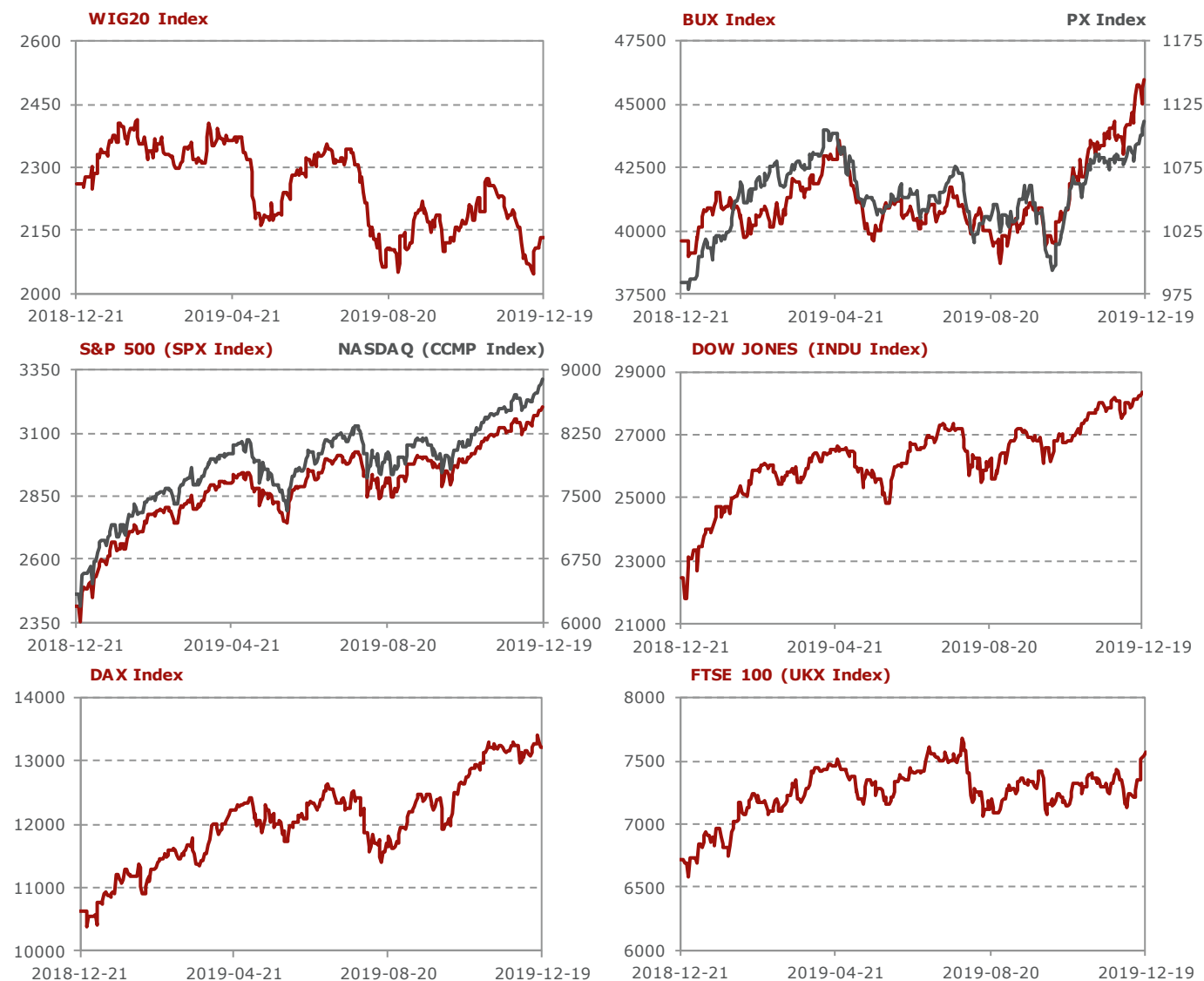
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



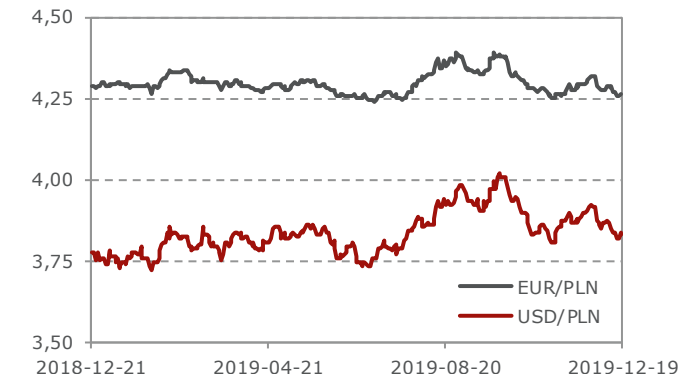
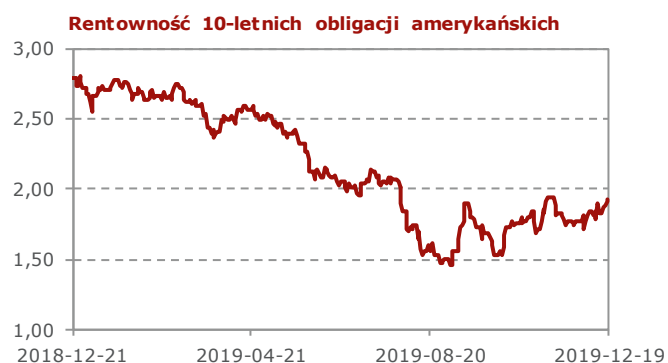
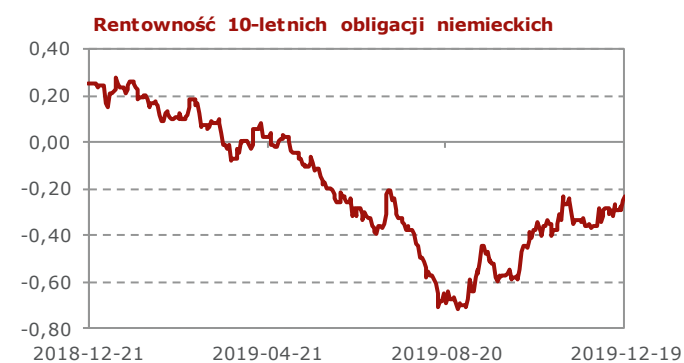
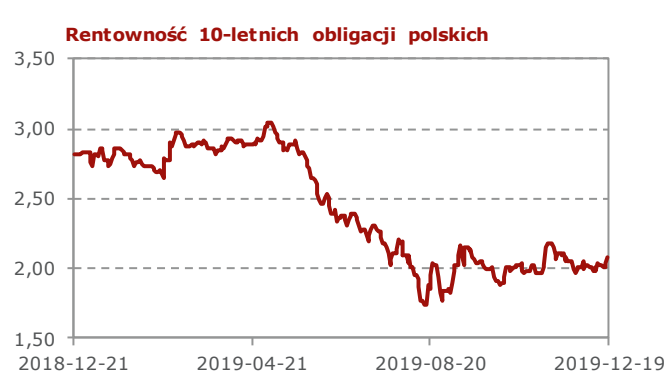
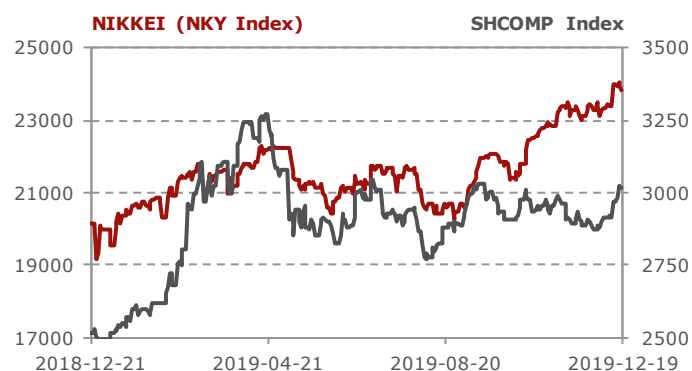
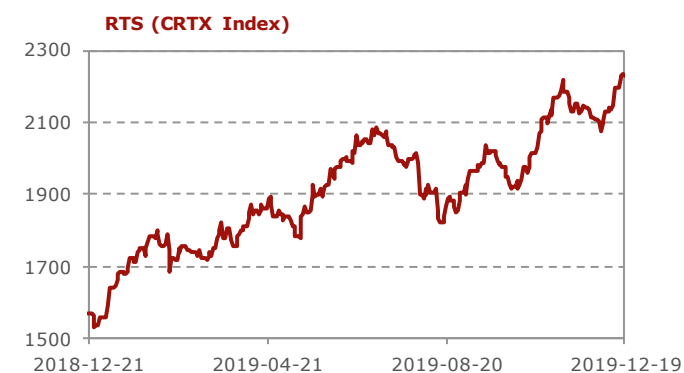
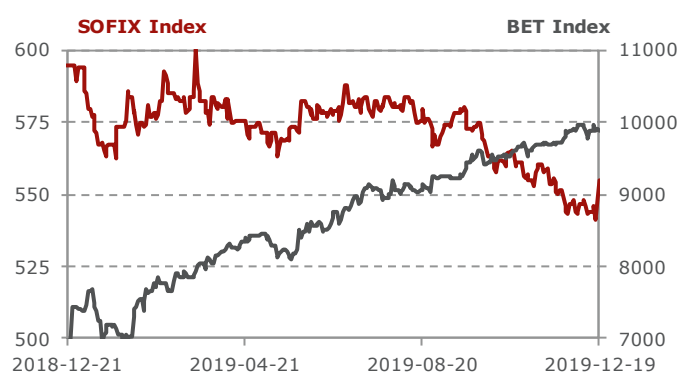
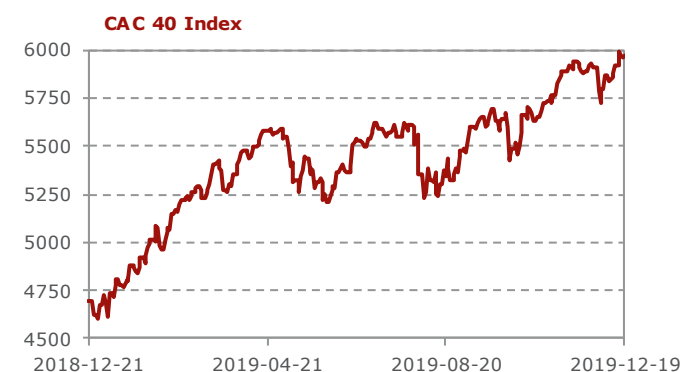
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-12-19	28 278,31	28 381,48	28 278,24	28 376,96	+0,49%
S&P 500	2019-12-19	3 192,32	3 205,48	3 192,32	3 205,37	+0,45%
NASDAQ	2019-12-19	8 838,97	8 888,13	8 838,97	8 887,22	+0,67%
DAX	2019-12-19	13 226,70	13 248,98	13 140,22	13 211,96	-0,08%
CAC 40	2019-12-19	5 963,87	5 972,28	5 942,88	5 972,28	+0,21%
FTSE 100	2019-12-19	7 540,75	7 575,90	7 526,10	7 573,82	+0,44%
WIG20	2019-12-19	2 132,53	2 134,36	2 123,81	2 133,72	+0,09%
BUX	2019-12-19	45 657,12	45 944,68	45 406,14	45 944,68	+0,63%
PX	2019-12-19	1 106,03	1 111,24	1 103,60	1 111,24	+0,45%
RTS	2019-12-19	2 237,41	2 240,21	2 216,18	2 229,16	-0,30%
SOFIX	2019-12-19	548,04	555,23	546,77	555,23	+1,31%
BET	2019-12-19	9 919,48	9 936,03	9 883,06	9 889,74	-0,18%
XU100	2019-12-19	110 853,20	111 274,30	110 485,90	110 599,40	+0,02%
BETELES	2019-12-19	133,46	133,61	132,13	132,79	-0,38%
NIKKEI	2019-12-19	23 911,46	23 945,53	23 835,29	23 864,85	-0,29%
SHCOMP	2019-12-19	3 017,15	3 021,42	3 007,99	3 017,07	+0,00%
Miedź	2019-12-19	6 186,00	6 220,00	6 165,50	6 215,00	+0,66%
Ropa	2019-12-19	67,84	68,37	67,49	67,73	-0,09%
USD/PLN	2019-12-19	3,8390	3,8401	3,8261	3,8328	-0,16%
EUR/PLN	2019-12-19	4,2668	4,2732	4,2531	4,2627	-0,10%
EUR/USD	2019-12-19	1,1114	1,1144	1,1107	1,1122	+0,07%
USBonds10	2019-12-19	1,9134	1,9503	1,8959	1,9204	+0,0035
GRBonds10	2019-12-19	-0,2400	-0,2090	-0,2410	-0,2350	+0,0140
PLBonds10	2019-12-19	2,0540	2,0860	2,0480	2,0830	+0,0440



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.kliszcz@mbank.pl

Dokument sporządzony został w Departamencie Rynków Regulowanych mBanku S.A. w celu promocji i reklamy, zgodnie z § 9 ust. 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 września 2012 r. w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oraz banków powierniczych (Dz. U. z 2015 r. poz. 878 z późn. zm.). Dokument nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Dokument nie stanowi również doradztwa inwestycyjnego ani oferty w rozumieniu art. 66 § 1 Kodeksu cywilnego. Opracowanie sporządzone zostało w oparciu o najlepszą wiedzę autorów, popartą informacjami z wiarygodnych rynkowych źródeł. Wszelkie oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie w dniu wydania materiału i mogą być zmienione przez autorów bez uprzedniego powiadomienia. Informacje zawarte w niniejszej publikacji oparte są na danych uzyskanych ze źródeł, które Dom Maklerski mBanku działając w dobrej wierze, uważa za wiarygodne. Dom Maklerski mBanku nie gwarantuje jednak dokładności, kompletności ani trafności tych informacji. Dom Maklerski mBanku nie jest zobowiązany do aktualizowania ani modyfikowania niniejszej publikacji, ani do informowania jej odbiorców w przypadku, gdy jakkolwiek poruszona w niej kwestia lub zawarta w niej opinia, prognoza, kalkulacja lub szacunek ulegnie zmianie lub stanie się nieaktualne. Dystrybucja lub przedruk części lub całości opracowania możliwa jest za uprzednią pisemną zgodą autorów.