

wtorek, 10 marca 2020 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
45625,56 -3700,67 (-7,5%)	1625,99 -138,82 (-7,87%)	3385,71 -224,9 (-6,23%)	10891,14 -916,68 (-7,76%)	1,646 -0,2 (-12,15%)	31,13 2,04 (6,55%)	3,7752 0,03 (-0,7%)	4,3278 -0,01 (0,24%)

Informacje ze spółek i sektorów

Kruk	Plany emisji obligacji o łącznej wartości nominalnej do 30 mln zł Kruk zamierza przeprowadzić emisję do 300 000 obligacji niezabezpieczonych serii AJ2 w ramach VI programu emisji obligacji o łącznej wartości nominalnej do 30 mln zł. Spółka wykupi papiery 3 kwietnia '25 r., przy czym zastrzega sobie prawo wcześniejszego wykupu części lub całości subskrybowanych obligacji na własne żądanie. Oprocentowanie będzie oparte o WIBOR 3M + marża 3,5 p.p. Komentarz analityków Bm mBanku: Planowany wykup obligacji Kruka na 2020 r. wynosi tylko 88 mln zł z pozostałych 1 362 mln zł. Firma ma nadal 564 mln zł dostępnych środków w ramach linii kredytowych. Przy zadłużeniu netto/kapitał na poziomie 1,3x oceniamy pozycję Kruka jako solidną.
11 bit studios	Wywiad z prezesem - Premiery kolejnych gier będą się ukazywały w mniejszych odstępach czasu niż do tej pory – maksymalnie półtora roku. - Rok '20 będzie spokojnym okresem pod względem działań marketingowych i wyników finansowych. - Spółka jest bardzo zadowolona z wyników finansowych dodatku do „Frostpunka” zatytułowanego „Last Autumn”, który ukazał się w sprzedaży 21 stycznia. 11 bit studios prawdopodobnie skorzysta z ulgi podatkowej IP BOX już w sprawozdaniu za '19 r.
Marvipol	Szacunkowe wyniki w '19 r. Deweloper szacuje, że wypracował 290,8 mln zł przychodów w całym '19 r. Tylko w 4Q'19 r. przychody wyniosły 171,3 mln zł. EBIT w całym '19 r. wyniósł 90,5 mln zł, a zysk netto 69,9 mln zł. W czwartym kwartale wielkości te wyniosły odpowiednio 38,4 mln zł i 24,5 mln zł. Publikacja rocznego raportu zaplanowana jest na 27 marca '20 r.
Bank Handlowy	Bank może wypłacić dywidendę w wysokości 100% zysku za '19 r. Komisja Nadzoru Finansowego uznała, że Bank Handlowy spełnia kryteria kwalifikujące do wypłaty dywidendy. Bank może przeznaczyć do 100% zysku wypracowanego w '19 r. na dywidendę. W ramach przyjętej strategii na lata '19-'21 bank zamierza wypłacać co najmniej 75% zysku w postaci dywidendy. Komentarz analityków Bm mBanku: Oceniamy to jako pozytywną informację, ponieważ szanse na wykorzystanie niepodzielonego zysku z 2018 r są wyższe. W naszym podstawowym scenariuszu bank wypłaci 75% z zysku netto w 2019 r. i 25% za 2018 r. (4,04 zł DPS), jednak dopuszczamy również scenariusz, w którym bank wypłaci kwotę odpowiadającą 100% zyskowi netto w 2019 r., co przełoży się na 3,72 zł DPS.
Polenergia	Wyniki 4Q'19 r. - Przychody spółki wyniosły 649 mln zł vs konsensus 667,9 mln zł. - EBITDA została wypracowana na poziomie 78,7 mln zł vs konsensus 74,7 mln zł. - EBIT wyniósł 57,4 mln zł vs konsensus 38,8 mln zł. - Zysk netto j.d. został wypracowany na poziomie 34,5 mln zł vs konsensus 27,2 mln zł.
Neuca	Za wcześniej by oceniać wpływ koronawirusa na wartość rynku aptecznego Paweł Bernat, dyrektor departamentu komunikacji i public affairs w Neuce poinformował, że dostrzega wzmożone zainteresowanie poszczególnymi grupami wyrobów medycznych w związku z koronawirusem. Za wcześniej jest jednak by ocenić wpływ rozprzestrzeniania się koronawirusa w ostatnich tygodniach na wartość rynku aptecznego w '20 r. Jeszcze przed pojawieniem się koronawirusa zarząd szacował, że rynek apteczny może wzrosnąć o 3-5% w tym roku.
PGE	PGE przyłączyło do sieci rekordowe 239,9 MWt mocy cieplnej PGE Energia Ciepła przyłączyła do sieci ciepłowniczych w 2019 r. rekordowe 239,9 MWt mocy cieplnej, o 60,1 MWt więcej niż spółka zakładała i o 43,4 MWt więcej niż w 2018 r. Blisko 80% przyłączy zostało zrealizowanych w trzech miastach – Krakowie, Wrocławiu oraz Gdańsku.
Banki	Banki przegrywają sprawy CHF Według dziennika Parkiet w lutym było co najmniej 59 wyroków sądowych w sprawach CHF, w których banki przegrały 90%. 49 wyroków było wyrokami pierwszej instancji, a 10 wyrokami ostatecznymi. Po werdykcie TSUE wahadło spraw dotyczących CHF zmienia się na korzyść kredytobiorców z każdym miesiącem, zgodnie z oczekiwaniami.

Pozostałe wiadomości ze spółek

Sektor bankowy	Zysk netto sektora bankowego w styczniu '20 r. wyniósł 541,2 mln zł vs 245,5 mln zł r/r.
Introl	Zarząd spółki zamierza skupić akcje własne w celu umorzenia za maksymalnie 8 mln zł. W pierwszej transzy Introl planuje skupić do 434 782 akcji po 2,3 zł za sztukę.
Boryszew	Spółka zależna Boryszewa – Impexmetal, utworzy odpis aktualizujący w sprawozdaniu finansowym za '19 r. Odpis pomniejsza wartość akcji spółki zależnej Alchemia w wysokości 158 mln zł.
J.W. Construction	Zarząd J.W. Construction postanowił dokonać odpisów aktualizujących wartości aktywów. Zmniejszy to jednostkowy wynik netto o ok. 22,2 mln zł, a wynik skonsolidowany o ok. 5,1 mln zł. Spółka podkreśla, że zdarzenie ma charakter księgowy i nie wpływa na sytuację płynnościową J.W. Construction.
OT Logistics	Zarząd spółki zaktualizował założenia planu naprawczego grupy. Cele na lata '20-'21 obejmują głównie uwagę na działalności portowej oraz na zwiększeniu synergii operacyjnych pomiędzy spółkami grupy. Plan ma zwiększyć płynność finansową oraz wyniki grupy.
Wielton	Wielton w okresie styczeń-luty '20 r. zarejestrował 492 nowych przyczep i naczip. Jest to wynik o 32,1% mniejszy r/r. Udział spółki w rynku wyniósł 17,21% vs 15,72% r/r.
GPW	GPW opublikuje raport roczny za 2019 rok 7 kwietnia. Wcześniej GPW planowała opublikować wyniki 12 marca.
Mirbud	Oferta konsorcjum Mirbudu i PBDiM Kobylnia została wybrana jako najkorzystniejsza w przetargu Generalnej Dyrekcji Dróg Krajowych i Autostrad Oddział w Bydgoszczy. Wartość oferty to 583,4 mln zł brutto.
Forbuild	Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie spółki postanowiło wypłacić 0,28 zł dywidendy na akcję. Łącznie na ten cel ma zostać przeznaczone 3,752 mln zł z kapitału zapasowego i z zysków z lat poprzednich.
Fluid	Sąd Rejonowy w Kielcach ogłosił upadłość spółki Fluid. Sąd jednocześnie oddalił wniosek emitenta o otwarcie postępowania sanacyjnego. Postanowienie nie jest prawomocne.

Aktualne rekomendacje Biura 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						+35,3%	8,6	8,4		
Alior Bank	kupuj	2020-02-21	26,62	30,50	18,15	+68,0%	5,7	5,6		
Handlowy	akumuluj	2020-02-27	55,90	63,46	49,80	+27,4%	13,4	10,0		
ING BSK	sprzedaj	2020-02-04	202,00	170,00	174,60	-2,6%	13,6	12,9		
Millennium	trzymaj	2020-03-04	5,06	5,47	4,27	+28,1%	7,4	9,3		
Pekao	kupuj	2019-12-05	96,34	115,20	82,30	+40,0%	9,6	8,7		
PKO BP	kupuj	2020-03-04	33,10	39,69	27,72	+43,2%	8,4	8,0		
Santander Bank Polska	trzymaj	2020-02-05	304,00	287,90	228,00	+26,3%	10,9	9,5		
Komercni Banka	kupuj	2019-12-05	792,00	928,20 CZK	661,50	+40,3%	8,2	8,8		
Moneta Money Bank	kupuj	2019-08-28	75,95	94,33 CZK	75,60	+24,8%	10,1	9,4		
Erste Group	kupuj	2020-03-04	29,44	36,61 EUR	24,45	+49,7%	6,8	6,5		
RBI	akumuluj	2019-12-05	21,24	23,05 EUR	15,60	+47,8%	4,4	4,2		
OTP Bank	trzymaj	2019-12-05	14 870	14 681 HUF	12 600	+16,5%	8,7	7,9		
PZU	kupuj	2020-03-04	36,31	41,91	31,50	+33,0%	8,6	8,2		
Kruk	kupuj	2019-12-05	150,90	210,31	124,90	+68,4%	7,1	7,0		
Skarbiec Holding	kupuj	2020-03-04	18,80	21,20	16,70	+26,9%	8,8	6,4		
GPW	kupuj	2020-01-16	40,85	47,82	37,10	+28,9%	12,2	14,0		
Chemia						+53,1%	8,8	7,3	4,9	4,9
Ciech	kupuj	2020-02-13	39,40	47,46	31,35	+51,4%	12,7	7,2	6,0	5,0
Grupa Azoty	kupuj	2020-03-04	22,24	30,55	19,78	+54,4%	4,9	7,3	3,8	4,8
Paliwa						+34,0%	7,3	7,4	3,5	3,8
Lotos	trzymaj	2020-03-04	61,06	67,19	49,90	+34,6%	7,9	6,4	4,2	3,6
MOL	akumuluj	2020-03-04	2 530	2 726 HUF	2 000	+36,3%	6,7	6,8	3,5	4,3
PGNiG	trzymaj	2020-03-04	3,20	3,88	2,68	+45,0%	8,9	10,4	3,5	3,4
PKN Orlen	trzymaj	2020-03-04	62,26	66,70	54,24	+23,0%	5,2	8,0	3,3	4,0
Energetyka						+37,4%	2,7	3,4	3,6	3,5
CEZ	kupuj	2020-02-20	503,00	592,91 CZK	431,40	+37,4%	14,4	11,2	6,8	6,0
Enea	zawieszona	2020-02-27	6,00	-	4,99	-	2,1	2,0	2,8	2,7
Energia	zawieszona	2020-02-27	7,36	-	7,02	-	5,5	5,3	3,6	4,2
PGE	zawieszona	2020-02-27	5,15	-	3,96	-	2,7	3,4	2,4	2,7
Tauron	zawieszona	2020-02-27	1,22	-	1,05	-	2,0	1,7	3,8	3,5
Telekomunikacja, media, IT						+11,6%	26,9	16,6	6,0	5,9
Netia	trzymaj	2019-12-05	4,44	4,70	3,80	+23,7%	26,9	27,2	3,9	4,1
Orange Polska	akumuluj	2019-11-29	6,46	7,40	6,28	+17,9%	90,5	32,4	5,2	5,2
Play	akumuluj	2020-02-05	34,80	36,00	30,36	+18,6%	8,9	8,0	6,0	5,8
Agora	kupuj	2019-10-30	9,50	17,00	8,50	+100,0%	40,5	21,6	6,3	6,0
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2020-03-04	26,24	26,10	23,96	+8,9%	13,7	11,6	6,5	6,4
Wirtualna Polska	trzymaj	2020-02-05	82,20	79,70	68,20	+16,9%	29,5	18,5	11,5	9,2
Asseco Poland	trzymaj	2019-12-05	57,35	59,20	60,50	-2,1%	15,3	14,8	5,1	4,9
Comarch	kupuj	2019-11-25	189,50	250,00	174,50	+43,3%	12,3	12,1	5,8	5,3
11 bit studios	trzymaj	2020-02-05	440,00	439,00	374,00	+17,4%	48,4	38,7	29,0	24,3
CD Projekt	trzymaj	2020-02-05	305,00	284,20	270,00	+5,3%	-	11,5	-	9,9
Przemysł, surowce						+26,8%	5,6	7,2	3,7	3,7
Cognor	trzymaj	2019-12-06	1,20	1,25	0,95	+31,6%	5,1	29,5	3,9	5,4
Famur	kupuj	2020-03-04	2,73	4,58	2,50	+83,2%	5,7	5,6	3,6	3,0
Grupa Kęty	trzymaj	2020-03-04	381,00	360,29	350,00	+2,9%	11,3	12,1	7,8	8,1
JSW	trzymaj	2020-03-04	15,15	15,34	12,50	+22,7%	3,1	-	0,3	2,2
Kemel	trzymaj	2020-02-05	47,20	47,25	38,30	+23,4%	4,4	6,5	4,4	6,0
KGHM	trzymaj	2020-03-04	77,82	76,92	62,20	+23,7%	5,6	6,5	3,5	3,8
PKP Cargo	trzymaj	2020-02-26	13,66	13,89	11,48	+21,0%	9,7	-	2,7	3,3
Stelmet	akumuluj	2020-02-05	7,85	8,92	6,00	+48,7%	-	7,9	4,4	3,6
Deweloperzy						+6,0%	11,1	7,8	10,3	7,1
Atal	akumuluj	2020-02-05	39,80	44,28	35,90	+23,3%	12,6	6,6	12,8	6,5
Dom Development	trzymaj	2019-12-05	93,00	88,92	96,00	-7,4%	9,5	8,9	7,8	7,8
Handel						+24,8%	23,9	17,7	8,3	6,8
AmRest	trzymaj	2020-03-04	39,55	40,00	35,20	+13,6%	27,5	33,3	11,4	10,1
CCC	kupuj	2020-02-21	94,00	135,00	64,00	+110,9%	-	14,2	4,4	3,4
Dino	trzymaj	2020-03-04	155,00	152,30	145,60	+4,6%	35,4	26,1	20,9	15,8
Eurocash	trzymaj	2020-02-05	19,94	19,80	18,06	+9,6%	61,3	36,4	6,8	6,4
Jeronimo Martins	trzymaj	2020-02-05	15,78	16,30 EUR	15,16	+7,5%	17,9	17,7	9,4	8,3
LPP	kupuj	2020-02-05	8 610,00	10 100,00	6 200,00	+62,9%	20,3	14,2	8,3	6,8

Aktualne pozycjonowania Biura Maklerskiego mBanku
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						15,2	11,5	6,4	5,3
Aiieron	równoważ	2020-02-28	6,34	5,38	-15,1%	-	9,2	5,1	3,1
Asseco BS	przeważaj	2020-01-30	32,60	32,00	-1,8%	15,8	14,7	10,2	9,5
Asseco SEE	przeważaj	2020-02-28	28,80	26,60	-7,6%	15,2	13,1	7,7	6,4
Atende	równoważ	2019-12-05	3,06	2,98	-2,6%	10,5	9,9	4,5	4,2
Spółki przemysłowe						10,9	9,8	6,1	5,6
AC	równoważ	2019-12-05	43,20	40,00	-7,4%	10,1	10,1	7,1	6,7
Alumetal	równoważ	2020-02-27	43,50	37,20	-14,5%	11,7	10,2	6,8	6,3
Amica	równoważ	2019-12-05	133,20	107,00	-19,7%	7,2	6,8	4,9	5,0
Apator	równoważ	2020-03-04	20,00	16,75	-16,3%	10,9	9,1	5,9	5,5
Astarta	przeważaj	2020-01-30	15,90	13,40	-15,7%	-	2,6	6,8	2,9
Boryszew	niedoważaj	2020-01-30	4,54	4,20	-7,5%	13,9	11,0	6,8	6,9
Forte	niedoważaj	2020-01-30	32,30	25,50	-21,1%	15,5	11,0	8,1	7,3
Kruszwica	przeważaj	2020-01-30	52,20	53,60	+2,7%	11,8	11,2	6,1	6,0
Mangata	równoważ	2019-12-05	72,00	56,00	-22,2%	6,8	8,0	5,2	5,6

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	18,15	5,7	5,6	5,1	6%	6%	6%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	49,80	13,4	10,0	9,5	7%	9%	9%	0,9	0,9	0,9	7,5%	8,1%	7,5%
ING BSK	174,60	13,6	12,9	11,8	12%	12%	12%	1,6	1,5	1,4	2,0%	2,2%	2,3%
Millennium	4,27	7,4	9,3	11,4	8%	6%	5%	0,6	0,6	0,5	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	82,30	9,6	8,7	8,1	10%	10%	11%	0,9	0,9	0,9	8,0%	7,8%	8,6%
PKO BP	27,72	8,4	8,0	7,6	10%	10%	10%	0,8	0,8	0,8	4,8%	10,8%	12,8%
Santander BP	228,00	10,9	9,5	8,8	9%	9%	9%	0,9	0,9	0,8	8,6%	2,3%	2,6%
Mediana		9,6	9,3	8,8	9%	9%	9%	0,9	0,9	0,8	4,8%	2,3%	2,6%
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,120	5,0	4,0	3,4	6%	7%	8%	0,3	0,3	0,3	1,7%	5,8%	9,2%
Citigroup	51,370	6,8	6,0	5,4	10%	10%	10%	0,6	0,6	0,5	3,7%	4,2%	4,8%
Commerzbank	3,629	6,3	6,8	5,9	2%	2%	3%	0,2	0,2	0,2	5,0%	5,1%	5,8%
ING	6,470	5,0	5,2	5,1	9%	9%	9%	0,5	0,4	0,4	10,7%	10,9%	11,0%
UCI	8,614	4,9	5,0	4,7	6%	6%	6%	0,4	0,3	0,3	7,5%	6,8%	7,1%
Mediana		5,0	5,2	5,1	6%	7%	8%	0,4	0,3	0,3	5,0%	5,8%	7,1%
Zagraniczne banki													
Erste Group	24,45	6,8	6,5	6,4	11%	11%	10%	0,7	0,7	0,7	5,3%	6,2%	6,4%
Komerční Banka	661,50	8,2	8,8	8,4	15%	13%	13%	1,2	1,1	1,1	7,7%	7,7%	7,7%
Moneta Money	75,60	10,1	9,4	9,3	15%	16%	16%	1,5	1,5	1,4	8,1%	7,4%	8,0%
OTP Bank	12 600	8,7	7,9	7,7	20%	18%	17%	1,6	1,4	1,2	1,8%	1,9%	4,4%
RBI	15,60	4,4	4,2	4,2	10%	9%	9%	0,4	0,4	0,4	7,4%	6,8%	7,1%
Akbank	6,94	7,0	4,5	4,0	11%	16%	17%	0,7	0,6	0,5	2,4%	5,1%	6,6%
Alpha Bank	0,91	10,6	6,8	4,1	2%	2%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,8%
Banco Santander	2,68	5,7	5,7	5,4	7%	8%	8%	0,5	0,4	0,4	8,1%	8,5%	8,8%
Deutsche Bank	5,90	-	53,6	10,2	-8%	0%	1%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,3%
Eurobank Ergasias	0,44	6,8	4,0	3,7	3%	7%	8%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	0,0%
National Bank of Greece	1,42	3,8	5,8	4,6	7%	5%	5%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,0%
Piraeus Bank	1,45	5,9	4,9	2,8	3%	2%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Sberbank	219,99	5,6	5,1	4,8	21%	20%	20%	1,1	1,0	0,9	8,6%	10,0%	10,7%
Türkiye Garanti Bank	9,18	6,1	4,1	3,8	13%	18%	18%	0,7	0,6	0,6	-	-	-
Türkiye Halk Bank	5,67	4,6	2,4	1,9	5%	7%	10%	0,2	0,2	0,2	1,1%	1,8%	2,3%
Türkiye Vakıflar Bankası	5,15	4,6	2,7	2,2	9%	14%	14%	0,4	0,3	0,3	-	-	-
VTB Bank	0,04	3,2	3,2	2,9	12%	12%	12%	0,3	0,3	0,3	36,4%	9,7%	9,7%
Yapi ve Kredi Bankası	2,29	4,7	3,3	2,8	10%	12%	12%	0,5	0,4	0,3	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		5,9	5,0	4,2	10%	11%	11%	0,4	0,4	0,3	2,1%	3,5%	5,4%

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	2019	P/E 2020	2021	2019	ROE 2020	2021	2019	P/BV 2020	2021	2019	DY 2020	2021
Ubezpieczyciele													
PZU	31,50	8,6	8,2	8,1	21%	22%	22%	1,8	1,8	1,8	9,4%	9,3%	9,8%
Aegon	2,27	3,5	3,4	3,2	6%	6%	7%	0,2	0,2	0,2	13,6%	14,2%	14,9%
Allianz	168,76	9,1	8,3	7,9	12%	12%	12%	1,0	0,9	0,9	5,6%	6,1%	6,2%
Assicurazioni Generali	13,76	7,9	8,0	7,6	11%	10%	10%	0,8	0,8	0,7	7,0%	7,4%	7,9%
Aviva	3,08	5,2	5,3	5,0	13%	13%	13%	0,7	0,7	0,6	10,1%	10,5%	10,8%
AXA	18,00	7,4	6,4	6,1	9%	10%	11%	0,7	0,7	0,6	8,0%	8,5%	9,1%
Baloise	140,50	10,1	10,4	9,7	10%	9%	9%	1,0	0,9	0,9	4,5%	4,8%	5,0%
Helvetia	113,20	10,7	10,9	10,5	10%	10%	10%	1,0	0,9	0,9	4,3%	4,5%	4,7%
Mapfre	1,67	8,1	6,4	6,1	8%	9%	10%	0,6	0,6	0,6	8,8%	9,2%	9,6%
RSA Insurance	4,71	12,0	10,2	9,5	10%	11%	12%	1,2	1,2	1,1	4,9%	41,1%	6,6%
Uniq	7,58	10,4	9,8	9,3	7%	7%	7%	0,7	0,7	0,7	7,3%	7,6%	7,8%
Vienna Insurance G.	20,05	8,8	7,9	7,5	6%	7%	7%	0,5	0,5	0,4	5,2%	5,5%	5,9%
Zurich Financial	334,70	12,4	11,1	10,5	13%	13%	13%	1,5	1,4	1,4	6,1%	6,5%	6,9%
Mediana		8,8	8,2	7,9	10%	10%	10%	0,8	0,8	0,7	7,0%	7,6%	7,8%

Źródło: Biuro Maklerskie 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	49,90	4,2	3,6	3,4	0,4	0,4	0,4	7,9	6,4	6,6	10%	11%	11%	6,0%	6,0%	6,0%
MOL	2000,00	3,5	4,3	3,7	0,4	0,6	0,6	6,7	6,8	6,2	13%	15%	16%	7,1%	6,8%	7,1%
PKN Orlen	54,24	3,3	4,0	4,1	0,3	0,3	0,3	5,2	8,0	8,2	8%	7%	7%	6,5%	6,5%	6,5%
Hellenic Petroleum	4,96	5,1	4,2	4,2	0,3	0,3	0,3	7,2	4,4	4,2	7%	8%	8%	9,3%	9,6%	10,1%
HollyFrontier	24,10	3,4	3,6	3,9	0,4	0,4	0,4	4,9	4,9	5,6	11%	10%	9%	5,6%	5,9%	6,1%
Marathon Petroleum	33,82	5,3	4,3	4,4	0,4	0,4	0,4	8,2	4,9	5,6	8%	9%	9%	6,3%	6,9%	7,6%
Motor Oil	12,16	3,5	3,0	3,2	0,2	0,2	0,2	5,4	4,1	4,6	5%	7%	6%	10,6%	11,1%	11,6%
Neste Oil	30,23	9,7	10,5	9,5	1,5	1,6	1,5	15,7	16,0	14,3	15%	15%	16%	3,1%	3,2%	3,6%
OMV	29,21	3,0	2,9	2,8	0,8	0,8	0,8	5,6	5,5	5,1	26%	26%	26%	6,6%	7,3%	7,9%
Phillips 66	62,09	5,6	4,9	4,9	0,4	0,4	0,3	7,6	6,5	6,3	7%	7%	7%	5,6%	6,2%	6,7%
Saras SpA	0,89	2,4	1,6	2,1	0,1	0,1	0,1	9,4	3,5	5,2	4%	6%	4%	7,4%	13,0%	10,2%
Tupras	93,80	7,9	4,6	4,4	0,4	0,3	0,3	18,5	5,5	4,9	5%	7%	7%	6,9%	15,7%	18,0%
Valero Energy	58,40	6,0	4,3	4,7	0,3	0,3	0,3	11,8	6,4	7,2	5%	7%	6%	6,2%	6,7%	7,2%
Mediana		4,2	4,2	4,1	0,4	0,4	0,3	7,6	5,5	5,6	8%	8%	8%	6,5%	6,8%	7,2%
Spółki gazowe																
PGNiG	2,68	3,5	3,4	2,7	0,4	0,5	0,4	8,9	10,4	6,9	12%	13%	16%	4,1%	4,5%	3,8%
AZA SpA	1,37	6,5	6,4	6,0	1,2	1,2	1,1	12,4	12,1	11,4	19%	19%	19%	5,8%	5,9%	6,2%
BP	318,20	3,8	3,7	3,6	0,5	0,5	0,5	8,8	7,9	7,6	13%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	57,54	3,6	3,5	3,8	0,3	0,3	0,3	8,0	6,1	5,9	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	20,31	9,9	10,0	10,7	8,3	8,5	9,3	11,2	11,0	11,1	83%	85%	87%	7,9%	8,3%	8,3%
Endesa	21,45	8,0	7,8	7,5	1,5	1,5	1,5	14,7	13,8	13,4	19%	19%	19%	6,7%	7,1%	6,1%
Engie	13,68	6,5	6,3	6,0	1,0	1,0	1,0	13,3	12,0	10,8	16%	16%	16%	5,7%	6,1%	6,6%
Eni	8,10	2,7	2,5	2,4	0,6	0,6	0,6	9,0	7,0	6,3	24%	25%	26%	10,6%	10,9%	11,1%
Equinor	113,10	2,4	2,1	2,0	0,8	0,8	0,7	7,9	7,0	6,2	35%	36%	37%	0,1%	0,1%	0,1%
Gas Natural SDG	18,08	8,1	7,8	7,6	1,4	1,4	1,4	13,3	12,4	11,7	17%	18%	18%	7,6%	8,0%	8,3%
Gazprom	188,27	3,4	3,4	3,1	0,9	0,9	0,9	3,4	4,0	3,6	27%	27%	27%	8,1%	9,3%	13,5%
Hera SpA	3,55	7,9	7,5	7,4	1,3	1,2	1,1	16,3	16,7	16,2	16%	16%	15%	2,8%	3,1%	3,1%
NovaTek	964,80	12,2	9,5	9,0	3,6	3,4	3,2	3,2	8,9	9,3	29%	36%	36%	3,0%	3,7%	4,0%
ROMGAZ	31,90	4,6	4,9	4,8	2,2	2,3	2,3	7,9	8,6	8,4	48%	48%	49%	10,4%	9,7%	10,5%
Shell	15,27	2,6	2,5	2,4	0,4	0,4	0,4	8,2	7,0	6,5	16%	17%	17%	14,1%	14,2%	14,4%
Snam SpA	4,08	11,9	11,7	11,3	9,6	9,5	9,2	12,6	12,4	11,8	81%	81%	81%	5,9%	6,2%	6,4%
Total	30,98	4,1	3,7	3,5	0,7	0,7	0,7	9,0	7,7	7,4	18%	19%	20%	9,9%	10,4%	10,9%
Mediana		4,6	4,9	4,8	1,0	1,0	1,0	9,0	8,9	8,4	19%	19%	19%	5,9%	6,2%	6,4%

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	431,40	6,8	6,0	6,6	1,9	1,7	1,7	14,4	11,2	14,3	28%	28%	25%	5,6%	6,7%	8,1%
Enea	4,99	2,8	2,7	2,5	0,6	0,5	0,5	2,1	2,0	1,6	20%	18%	21%	0,0%	0,0%	4,9%
Energa	7,02	3,6	4,2	4,5	0,7	0,7	0,8	5,5	5,3	4,8	19%	17%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
PGE	3,96	2,4	2,7	2,1	0,5	0,5	0,4	2,7	3,4	2,3	21%	17%	21%	0,0%	9,4%	7,3%
Tauron	1,05	3,8	3,5	3,0	0,7	0,6	0,6	2,0	1,7	1,4	18%	17%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
EDF	11,39	5,2	4,8	4,6	1,2	1,1	1,1	17,0	14,1	13,7	23%	24%	25%	2,8%	3,3%	3,4%
EDP	4,06	9,4	9,2	8,9	2,0	2,0	2,0	19,0	17,4	16,4	22%	22%	23%	4,7%	4,7%	4,9%
Endesa	21,45	8,0	7,8	7,5	1,5	1,5	1,5	14,7	13,8	13,4	19%	19%	19%	6,7%	7,1%	6,1%
Enel	7,11	7,5	7,2	6,9	1,7	1,7	1,6	14,9	13,6	12,7	22%	23%	24%	4,6%	5,2%	5,6%
EON	9,88	10,8	8,0	7,8	1,7	0,9	0,9	15,2	15,1	14,0	16%	12%	11%	4,7%	4,9%	5,1%
Fortum	17,18	12,3	11,5	11,5	3,8	3,7	3,7	10,0	11,1	10,9	31%	33%	32%	6,4%	6,4%	6,4%
Iberdola	9,89	10,5	9,9	9,4	2,8	2,7	2,6	18,7	17,4	16,6	27%	27%	28%	3,9%	4,1%	4,3%
National Grid	977,30	12,2	11,6	11,0	4,0	4,0	3,8	16,8	16,6	15,9	32%	34%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	16,09	9,1	8,9	8,9	7,1	7,0	7,0	12,2	13,0	13,2	78%	78%	78%	6,5%	6,4%	6,4%
RWE	28,02	7,6	5,1	4,4	1,2	1,0	0,9	16,7	16,8	12,5	16%	19%	21%	2,9%	3,2%	3,9%
SSE	1475,00	12,4	12,3	11,2	0,9	2,8	2,7	21,9	17,3	15,1	7%	23%	24%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	39,66	7,8	6,5	6,3	2,7	2,4	2,4	24,4	19,8	18,9	35%	37%	38%	1,8%	2,3%	2,6%
Mediana		7,8	7,2	6,9	1,7	1,7	1,6	14,9	13,8	13,4	22%	23%	24%	2,9%	4,1%	4,9%

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	2,50	3,6	3,0	3,5	0,7	0,9	1,0	5,7	5,6	8,8	21%	31%	29%	21,2%	16,1%	13,4%
Caterpillar	104,07	5,7	6,5	6,2	1,1	1,2	1,2	9,6	11,0	9,9	20%	19%	19%	3,6%	4,1%	4,5%
Epiroc	99,28	8,0	7,9	7,6	2,0	2,1	2,0	18,6	18,7	17,6	25%	26%	26%	2,5%	2,7%	2,9%
Komatsu	1941,50	4,8	5,9	5,9	0,9	1,0	1,0	7,3	9,7	9,4	19%	17%	17%	5,5%	5,6%	5,6%
Sandvig AG	141,55	7,9	7,8	7,4	1,9	1,9	1,8	13,3	12,5	11,7	23%	24%	24%	3,2%	3,5%	3,7%
Mediana		5,7	6,5	6,2	1,1	1,2	1,2	9,6	11,0	9,9	21%	21%	22%	3,6%	4,1%	4,5%

Źródło: Biuro Maklerskie 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	19,78	3,8	4,8	6,7	0,5	0,6	0,7	4,9	7,3	24,5	13%	12%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Acron	5100,00	8,4	7,3	7,0	2,6	2,3	2,1	10,3	8,5	8,3	31%	32%	30%	6,4%	6,5%	6,7%
CF Industries	31,17	8,0	7,7	7,3	2,9	2,9	2,8	14,7	13,2	11,2	36%	37%	38%	3,8%	3,9%	3,9%
Israel Chemicals	1062,00	5,1	5,0	4,7	1,2	1,1	1,1	7,9	7,5	6,8	22%	22%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
K+S	5,78	7,1	6,7	5,8	1,1	1,1	1,0	12,1	9,6	5,5	16%	16%	18%	4,1%	5,1%	6,5%
Phosagro	2267,00	5,5	5,9	5,4	1,7	1,8	1,7	7,5	9,7	9,6	31%	30%	31%	7,8%	5,2%	5,2%
The Mosaic Company	11,92	6,2	5,5	4,5	1,0	1,0	0,9	28,3	12,8	7,4	16%	18%	20%	1,6%	1,9%	2,1%
Yara International	338,40	46,1	41,8	38,6	7,3	7,0	6,7	-	-	-	16%	17%	17%	0,3%	0,5%	0,6%
ZCh Puławy	66,80	-	-	2,2	-	-	0,3	-	-	5,2	-	-	16%	-	-	7,5%
Mediana		6,7	6,3	5,8	1,4	1,4	1,1	10,3	9,6	7,9	19%	20%	20%	2,7%	2,9%	3,9%
Spółki chemiczne																
Ciech	31,35	6,0	5,0	4,9	0,9	1,0	0,9	12,7	7,2	7,2	15%	20%	19%	0,0%	0,0%	6,9%
Akzo Nobel	69,33	10,8	9,4	8,8	1,5	1,5	1,5	22,9	16,6	14,9	14%	16%	17%	2,8%	3,1%	3,4%
BASF	47,11	7,5	7,1	6,5	1,0	1,0	1,0	12,3	11,2	9,9	14%	14%	15%	6,9%	7,0%	7,2%
Croda	4362,00	15,1	14,5	13,8	4,4	4,3	4,1	23,3	22,3	20,9	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	4,46	3,6	3,1	2,6	0,7	0,6	0,5	5,0	5,1	4,8	21%	20%	21%	5,0%	5,4%	5,8%
Soda Sanayii	5,40	5,5	4,8	4,1	1,3	1,1	1,0	4,5	-	-	24%	24%	25%	-	-	-
Solvay	70,02	4,1	4,1	3,9	0,9	0,9	0,9	7,8	8,8	7,9	22%	22%	22%	5,5%	5,7%	5,9%
Tata Chemicals	298,25	4,7	4,3	3,9	0,9	0,8	0,8	7,2	6,8	6,1	18%	20%	20%	4,0%	4,9%	4,2%
Tessenderlo Chemie	25,50	4,5	4,4	4,1	0,7	0,7	0,6	13,0	9,8	8,6	15%	15%	15%	-	-	-
Wacker Chemie	53,30	4,8	5,1	4,4	0,7	0,7	0,7	39,1	20,2	14,0	15%	14%	15%	3,0%	3,2%	4,1%
Mediana		5,2	4,9	4,3	0,9	0,9	0,9	12,5	9,8	8,6	17%	20%	20%	3,5%	4,0%	5,0%

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	62,20	3,5	3,8	4,2	0,9	0,8	0,8	5,6	6,5	8,7	24%	22%	20%	0,0%	2,4%	4,6%
Anglo American	1502,20	3,5	3,5	3,8	1,2	1,2	1,2	7,0	7,2	8,0	34%	34%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	688,80	4,9	4,9	4,5	2,4	2,4	2,3	17,1	16,5	14,3	49%	49%	50%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	27,55	2,8	2,8	3,0	1,5	1,5	1,5	9,6	9,1	10,2	53%	53%	51%	5,3%	3,5%	3,2%
Boliden	177,25	4,1	3,8	3,9	1,0	1,0	1,0	8,2	7,5	7,7	25%	25%	25%	6,1%	7,1%	7,4%
First Quantum	6,97	7,7	4,9	4,8	3,0	2,2	2,1	20,2	12,7	7,8	39%	44%	44%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	8,23	11,5	7,8	4,5	2,0	1,9	1,5	-	19,3	6,8	17%	24%	35%	2,4%	2,4%	2,7%
Fresnillo	657,80	9,3	7,5	6,3	3,2	3,0	2,8	37,0	28,0	21,2	34%	40%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	10858,00	5,4	4,2	3,9	2,5	2,1	2,1	36,3	15,5	12,7	46%	51%	52%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	2,51	3,1	2,8	2,2	0,9	0,9	0,8	-	-	8,8	29%	32%	37%	0,5%	0,5%	0,5%
KAZ Minerals	329,30	4,1	4,1	4,0	2,2	2,2	2,1	4,3	4,3	4,2	54%	53%	52%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	5,86	5,6	3,7	3,0	2,0	1,6	1,4	20,2	9,1	7,0	36%	42%	47%	1,1%	1,4%	2,7%
MMC Norilsk Nickel	28,89	7,1	6,1	6,2	4,1	3,7	3,7	9,2	8,2	8,8	57%	61%	59%	8,0%	10,7%	11,5%
OZ Minerals	7,95	5,5	5,7	3,8	2,4	2,1	1,7	14,5	17,5	8,5	43%	37%	45%	2,5%	2,1%	3,1%
Poly metal Intl	1305,50	9,4	8,1	8,2	4,3	4,0	4,0	15,0	11,6	11,7	46%	50%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	8885,00	8,6	7,7	7,7	5,7	5,2	5,1	11,4	10,1	9,9	66%	67%	67%	3,9%	4,4%	4,4%
Sandfire Resources	3,67	1,4	1,2	1,1	0,7	0,6	0,6	5,2	5,0	3,6	51%	52%	56%	6,8%	6,5%	7,9%
Southern CC	32,01	8,3	7,9	7,6	4,1	3,9	3,8	15,8	14,6	13,9	50%	50%	50%	5,1%	5,0%	5,0%
Mediana		5,5	4,5	4,1	2,3	2,1	1,9	13,0	10,1	8,7	44%	46%	48%	0,8%	1,7%	2,7%
Węgiel																
JSW	12,50	0,3	2,2	1,9	0,1	0,2	0,2	3,1	-	-	19%	7%	11%	13,7%	0,0%	0,0%
Alliance Res Partners	4,93	1,1	1,3	1,4	0,3	0,4	0,4	2,0	5,0	5,5	30%	28%	27%	-	-	-
Arch Coal	37,53	1,6	1,7	1,7	0,3	0,3	0,3	2,7	3,4	2,9	16%	16%	15%	4,8%	4,8%	4,8%
Banpu	5,65	10,8	10,5	8,9	1,7	1,9	1,8	7,9	8,4	6,2	16%	18%	21%	7,4%	6,6%	8,3%
BHP Group	35,03	2,7	2,7	2,9	1,5	1,5	1,5	9,2	8,8	9,8	53%	53%	51%	12,6%	8,5%	7,6%
China Coal Energy	2,40	4,5	4,6	4,7	0,9	0,9	0,9	4,4	4,7	4,6	20%	20%	19%	5,0%	4,6%	4,6%
LW Bogdanka	16,70	0,4	0,4	0,5	0,1	0,1	0,1	1,9	2,4	3,3	36%	34%	31%	5,6%	12,6%	12,9%
Peabody Energy Corp	3,76	1,5	2,1	1,8	0,2	0,3	0,3	-	-	-	16%	13%	15%	62,4%	15,4%	15,6%
PT Bukit Asam Tbk	2210,00	3,5	3,7	3,7	0,9	0,9	0,9	6,1	6,8	6,6	27%	24%	24%	13,3%	10,8%	8,8%
Rio Tinto	3249,00	3,0	3,3	3,7	1,5	1,5	1,6	6,9	7,6	9,3	48%	46%	44%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	19,00	5,1	4,5	4,1	2,3	2,1	2,0	7,8	6,9	6,2	45%	46%	48%	8,3%	8,7%	9,3%
Shanxi Xishan Coal&Ele	5,16	3,3	3,9	4,0	0,6	0,6	0,6	-	-	-	18%	15%	15%	3,9%	3,9%	3,6%
Shougang Fushan Res	1,50	4,4	4,4	4,9	2,4	2,3	2,3	6,5	6,4	7,3	54%	52%	47%	8,9%	8,5%	6,2%
Stanmore Coal	0,76	0,7	1,1	1,7	0,3	0,3	0,3	2,0	3,3	5,5	38%	26%	19%	11,6%	7,9%	7,5%
Teck Resources	8,05	2,1	2,3	2,1	0,8	0,8	0,8	3,8	4,3	4,0	37%	36%	37%	3,6%	4,5%	8,0%
Terracom	0,18	0,8	1,2	1,0	0,2	0,3	0,3	1,4	2,6	2,0	30%	24%	26%	-	11,1%	16,7%
Warrior Met Coal	14,35	1,8	2,6	2,4	0,7	0,8	0,8	2,6	4,0	3,7	38%	32%	33%	32,2%	10,9%	12,8%
Yanzhou Coal Mining	5,91	3,5	3,9	3,8	1,0	1,1	1,1	2,9	3,4	3,5	30%	28%	28%	19,0%	8,0%	7,6%
Mediana		2,4	2,7	2,7	0,7	0,8	0,8	3,5	4,7	5,5	30%	27%	26%	8,6%	8,0%	7,6%

Źródło: Biuro Maklerskie 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	3,80	3,9	4,1	4,1	1,4	1,4	1,4	26,9	27,2	24,5	35%	34%	34%	0,0%	0,0%	10,5%
Orange Polska	6,28	5,2	5,2	4,8	1,4	1,4	1,4	-	32,4	17,8	28%	28%	29%	0,0%	0,0%	4,0%
Play	30,36	6,0	5,8	5,4	2,0	2,1	1,9	8,9	8,0	8,0	34%	36%	36%	4,8%	4,8%	4,8%
Mediana		5,2	5,2	4,8	1,4	1,4	1,4	17,9	27,2	17,8	34%	34%	34%	0%	0,0%	4,8%
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	20,60	4,9	4,9	4,9	1,6	1,6	1,7	12,2	12,0	12,1	33%	34%	34%	7,3%	7,3%	7,3%
Telefonica CP	221,00	6,3	6,4	6,5	2,0	2,0	2,0	14,0	14,8	13,8	32%	31%	31%	9,4%	9,5%	9,5%
Hellenic Telekom	11,25	4,7	4,6	4,5	1,7	1,6	1,6	15,4	12,8	11,2	36%	36%	36%	4,9%	5,5%	6,3%
Matav	394,00	3,8	3,7	3,7	1,2	1,2	1,2	9,9	8,9	9,1	32%	32%	32%	6,7%	7,2%	7,5%
Telecom Austria	6,55	5,0	4,9	4,8	1,7	1,7	1,7	10,8	9,9	9,4	34%	34%	35%	3,2%	3,6%	4,0%
Mediana		4,9	4,9	4,8	1,7	1,6	1,7	12,2	12,0	11,2	33%	34%	34%	6,7%	7,2%	7,3%
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	120,14	3,1	2,9	2,9	1,0	1,0	1,0	4,6	5,1	5,1	32%	35%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	13,38	5,8	5,4	5,2	1,8	1,7	1,7	13,1	12,1	10,9	31%	32%	33%	4,9%	5,1%	5,4%
KPN	2,08	6,0	6,1	5,9	2,7	2,7	2,7	14,3	15,7	13,7	45%	45%	47%	6,3%	6,6%	7,0%
Orange France	11,30	4,5	4,5	4,4	1,4	1,4	1,4	11,3	10,6	10,0	31%	31%	31%	6,3%	6,5%	6,9%
Swisscom	519,80	8,2	8,2	8,1	3,1	3,1	3,1	17,2	18,1	18,2	38%	38%	39%	4,2%	4,2%	4,3%
Telefonica S.A.	4,59	4,8	4,6	4,5	1,6	1,6	1,6	8,5	6,8	6,3	32%	34%	35%	8,7%	8,8%	9,0%
Telia Company	36,58	7,8	7,7	7,6	2,8	2,6	2,6	16,8	15,3	14,2	36%	34%	35%	6,6%	6,7%	6,9%
TI	0,39	4,3	4,3	4,2	1,8	1,8	1,8	6,9	7,0	6,0	42%	42%	43%	0,0%	0,0%	0,5%
Mediana		5,3	5,0	4,9	1,8	1,8	1,8	12,2	11,4	10,4	34%	34%	35%	5,6%	5,8%	6,1%

Wycena spółek mediowych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
Agora	8,50	6,3	6,0	5,7	0,9	0,9	0,8	40,5	21,6	14,3	14%	14%	15%	5,9%	5,9%	5,9%
Wirtualna Polska	68,20	11,5	9,2	8,2	3,2	2,7	2,4	29,5	18,5	16,0	28%	29%	29%	1,5%	1,5%	2,8%
Mediana		8,9	7,6	6,9	2,0	1,8	1,6	35,0	20,1	15,2	21%	22%	22%	3,7%	3,7%	4,3%
Dzienniki																
Amolgo Mondadori	1,35	4,6	4,4	4,4	0,5	0,5	0,5	9,6	8,4	8,4	11%	12%	12%	4,5%	5,6%	4,2%
Axel Springer	62,95	12,2	12,2	11,2	2,6	2,6	2,5	26,0	25,4	22,0	21%	21%	22%	3,4%	3,5%	3,7%
Daily Mail	683,00	7,0	7,8	7,3	1,0	1,0	1,0	18,2	18,6	16,8	14%	13%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,44	6,6	6,5	6,6	0,5	0,5	0,5	-	19,1	15,7	8%	8%	8%	0,0%	2,5%	2,7%
New York Times	33,86	23,6	22,7	19,6	3,1	2,9	2,8	43,5	41,6	34,6	13%	13%	14%	0,6%	0,6%	0,6%
Promotora de Inform	1,25	8,9	7,7	7,9	1,8	1,8	1,8	13,7	10,2	7,6	20%	23%	23%	0,0%	0,0%	-
Mediana		8,0	7,7	7,6	1,4	1,4	1,4	18,2	18,8	16,2	13%	13%	14%	0,3%	1,5%	2,7%
TV																
Atresmedia Corp	2,90	4,8	5,1	5,3	0,9	0,9	0,9	5,5	5,8	6,0	18%	17%	16%	14,1%	13,4%	13,0%
Gestevisión Telecinco	3,60	4,0	4,3	4,6	1,1	1,1	1,1	5,8	6,1	6,5	28%	26%	25%	11,8%	11,8%	11,7%
ITV PLC	93,16	6,4	6,5	6,1	1,4	1,4	1,4	7,0	7,1	6,6	23%	22%	23%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	11,87	4,1	4,0	3,9	1,0	1,0	1,0	8,5	8,2	7,8	25%	25%	25%	8,4%	8,5%	8,7%
Mediaset SPA	1,66	3,4	3,4	3,4	1,2	1,2	1,2	8,1	6,8	6,6	36%	35%	36%	6,8%	7,5%	8,7%
ProSieben	9,37	5,3	5,1	4,8	1,1	1,1	1,0	5,2	5,1	4,7	21%	21%	22%	9,7%	10,0%	9,8%
TF1-TV Francaise	5,95	2,7	2,6	2,5	0,5	0,5	0,5	7,4	7,1	6,2	19%	19%	20%	7,7%	7,8%	8,7%
Mediana		4,1	4,3	4,6	1,1	1,1	1,0	7,0	6,8	6,5	23%	22%	23%	8,4%	8,5%	8,7%
Pay TV																
Cogeco	105,60	5,7	5,8	5,6	2,8	2,8	2,7	15,2	14,3	13,6	50%	48%	49%	2,0%	2,0%	2,1%
Comcast	37,88	7,9	7,8	7,5	2,5	2,4	2,3	12,2	11,8	11,1	32%	31%	31%	2,2%	2,4%	2,6%
Dish Network	24,93	7,9	8,2	8,9	1,5	1,6	1,6	9,9	12,2	14,2	19%	19%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	17,58	4,5	4,5	4,5	1,9	1,8	1,8	-	-	-	41%	40%	40%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	15,91	6,8	6,2	6,0	2,8	2,7	2,6	15,7	16,6	15,1	41%	44%	44%	10,3%	10,2%	10,2%
Mediana		6,8	6,2	6,0	2,5	2,4	2,3	13,7	13,3	13,9	41%	40%	40%	2,0%	2,0%	2,1%

Wycena spółek IT

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
Asseco Poland	60,50	5,1	4,9	4,6	0,8	0,7	0,7	15,3	14,8	14,4	15%	15%	15%	5,1%	5,1%	3,7%
Comarch	174,50	5,8	5,3	4,9	1,0	0,9	0,8	12,3	12,1	11,6	17%	16%	16%	0,9%	0,9%	0,9%
Mediana		5,4	5,1	4,8	0,9	0,8	0,7	13,8	13,4	13,0	16%	16%	15%	3,0%	3,0%	2,3%
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	58,54	6,1	5,9	5,6	0,9	0,9	0,9	7,1	6,5	6,2	15%	15%	15%	2,7%	3,0%	3,3%
CapGemini	85,04	7,1	6,7	6,3	1,1	1,0	1,0	13,5	12,2	11,2	15%	16%	16%	2,2%	2,4%	2,6%
IBM	117,81	8,8	8,7	8,2	2,1	2,0	2,0	9,2	8,8	8,3	24%	23%	24%	5,5%	5,7%	6,0%
Indra Sistemas	9,32	6,1	5,7	5,4	0,7	0,6	0,6	12,3	10,7	9,7	11%	11%	11%	0,6%	1,4%	2,1%
Microsoft	150,62	20,3	16,8	15,2	8,7	7,6	6,8	32,9	26,6	23,9	43%	45%	45%	1,2%	1,3%	1,4%
Oracle	46,01	8,8	8,5	8,2	4,1	4,0	4,0	13,4	11,8	10,9	47%	47%	48%	1,8%	2,0%	2,1%
SAP	97,49	13,1	13,1	11,7	4,7	4,3	4,0	19,5	17,7	15,8	36%	33%	35%	1,6%	1,8%	2,0%
TietoEVRY	23,54	14,4	8,6	8,1	2,1	1,2	1,2	12,8	11,3	10,5	15%	14%	14%	6,0%	6,0%	6,3%
Mediana		8,8	8,6	8,1	2,1	1,6	1,6	13,1	11,6	10,7	19%	19%	20%	2,0%	2,2%	2,3%

Źródło: Biuro Maklerskie 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	374,00	29,0	24,3	6,1	12,1	10,0	3,8	48,4	38,7	9,2	42%	41%	62%	0,0%	0,0%	0,0%
CD Projekt	270,00	-	9,9	10,9	54,1	7,5	8,8	-	11,5	12,8	29%	76%	81%	0,4%	0,0%	0,0%
PlayWay	258,00	19,4	16,0	14,5	13,0	10,7	9,7	27,4	23,9	21,6	67%	67%	67%	1,0%	3,3%	3,8%
Activision Blizzars	57,35	18,3	15,8	14,1	6,4	5,9	5,5	25,9	23,1	20,1	35%	38%	39%	0,6%	0,7%	0,8%
Capcom	2809,00	14,2	13,0	11,6	3,4	4,0	3,5	22,9	19,5	18,1	24%	31%	30%	1,3%	1,5%	1,6%
Take Two	113,88	15,3	16,0	15,6	3,7	3,8	3,9	24,1	23,6	24,4	24%	24%	25%	-	-	-
Ubisoft	62,22	7,5	12,5	7,1	3,7	4,7	3,1	21,0	-	17,9	50%	38%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	100,93	16,9	14,7	13,8	5,4	5,0	4,8	25,7	21,5	20,5	32%	34%	35%	-	0,0%	0,0%
Paradox Interactive	130,00	18,5	13,7	12,0	10,4	8,0	7,2	37,4	27,3	23,9	56%	59%	60%	0,9%	1,7%	1,9%
Mediana		17,6	14,7	12,0	6,4	5,9	4,8	25,8	23,3	20,1	35%	38%	43%	0,6%	0,3%	0,4%

Źródło: Biuro Maklerskie mBanku (dla spółek oznaczonych pogrubieniem), Bloomberg

Steam Global Top Sellers

2020-03-10	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+	-	-	-	-	-	-	-
Frostpunk: GOTY	11 bit studios	200+	-	-	-	-	-	-	-
Blair Witch	Bloober Team	200+	-	-	-	-	-	-	-
Cyberpunk 2077	CD Projekt	56	+18	+25	69	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	141	+24	-	148	100,00	0%	-	100,00
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	77	+10	+20	81	150,00	0%	0%	150,00
Green Hell	Creepy Jar	200+	-	-	-	-	-	-	-
Chernobylite	The Farm 51	200+	-	-	-	-	-	-	-
Dying Light	Techland	200+	-	-	193	-	-	-	100,00

Steam Wishlist

2020-03-10	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Data premiery
Cyberpunk 2077	CD Projekt	1	-	-	1	2020-09-17
Alaskan Truck Simulator	Movie Games	62	-	-3	60	2020
Bum Simulator	PlayWay	45	-	-1	45	2019
I am Your President	PlayWay	76	-	-	75	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	60	-	-3	58	2019
Ship Builder Simulator	PlayWay	94	-1	-3	90	TBA
DRIFT21	ECC	92	-	-2	89	2019
Dying Light 2	Techland	4	-1	-1	3	2020

Źródło: Steam (Valve Corporation), Biuro maklerskie 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	109,50	8,9	8,8	8,4	1,5	1,5	1,4	21,2	20,8	19,4	17%	17%	17%	3,5%	3,7%	3,8%
Budimex	175,20	8,9	8,2	6,6	0,5	0,5	0,5	22,8	19,3	14,1	6%	6%	7%	3,6%	3,8%	4,0%
Ferrovial	24,23	-	38,1	32,2	3,9	3,8	3,8	-	42,4	35,1	3%	10%	12%	3,0%	3,1%	3,2%
Hochtief	72,15	2,3	2,3	2,2	0,2	0,2	0,2	14,6	7,4	7,1	7%	7%	7%	8,1%	8,7%	8,8%
Mota Engil	1,02	3,6	3,5	3,4	0,5	0,5	0,5	14,6	3,6	8,5	14%	14%	15%	5,9%	-	8,8%
NCC	154,95	7,7	6,0	5,6	0,3	0,3	0,3	16,7	11,3	10,1	4%	5%	6%	3,8%	4,6%	5,1%
Skanska	190,15	6,6	7,6	6,8	0,4	0,4	0,4	11,9	13,0	12,4	6%	5%	6%	3,5%	3,8%	4,2%
Strabag	25,55	2,3	2,3	2,2	0,1	0,1	0,1	8,2	8,4	7,9	6%	6%	7%	5,2%	5,3%	5,6%
Mediana		6,6	6,8	6,1	0,4	0,4	0,4	14,6	12,2	11,2	6%	7%	7%	3,7%	3,8%	4,6%

Wycena spółek deweloperskich

	Cena	EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Deweloperzy																
Atal	35,90	12,8	6,5	6,1	1,8	1,6	1,5	12,6	6,6	6,1	23%	23%	23%	13,1%	7,3%	13,7%
Dom Development	96,00	7,8	7,8	7,6	2,2	2,2	2,2	9,5	8,9	8,4	19%	20%	20%	9,4%	10,5%	11,3%
Develia	2,52	5,7	10,6	7,0	0,7	0,8	0,8	6,9	16,8	7,6	28%	30%	24%	10,7%	16,3%	8,7%
Echo Investment	4,35	7,6	7,6	8,1	1,1	1,1	1,0	6,1	6,7	6,7	58%	57%	52%	11,5%	11,3%	7,1%
GTC	8,20	13,3	13,0	12,0	0,9	0,8	0,8	8,1	7,6	7,6	89%	83%	83%	0,3%	0,3%	0,3%
CA Immobilien Anlagen	35,55	27,9	24,3	21,5	1,2	1,1	1,1	28,3	24,9	22,5	66%	69%	-	2,6%	2,9%	3,1%
Deutsche Euroshop AG	19,83	13,5	14,3	14,3	0,6	0,6	0,6	10,4	9,9	9,6	88%	84%	84%	7,8%	8,0%	8,1%
Immofinanz AG	23,45	28,2	25,3	24,3	0,8	0,8	0,8	21,9	18,7	17,1	47%	49%	49%	3,9%	4,4%	4,8%
Klepierre	22,17	17,2	17,2	17,0	0,7	0,6	0,7	8,1	7,9	7,7	84%	85%	85%	9,9%	10,2%	10,4%
Segro	810,20	36,1	32,3	29,7	1,1	1,1	1,0	33,1	30,5	29,2	85%	86%	88%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		13,4	13,6	13,1	1,0	1,0	0,9	9,9	9,4	8,0	62%	63%	52%	8,6%	7,7%	7,6%

Źródło: Biuro Maklerskie mBanku (dla spółek oznaczonych pogrubieniem), Bloomberg

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

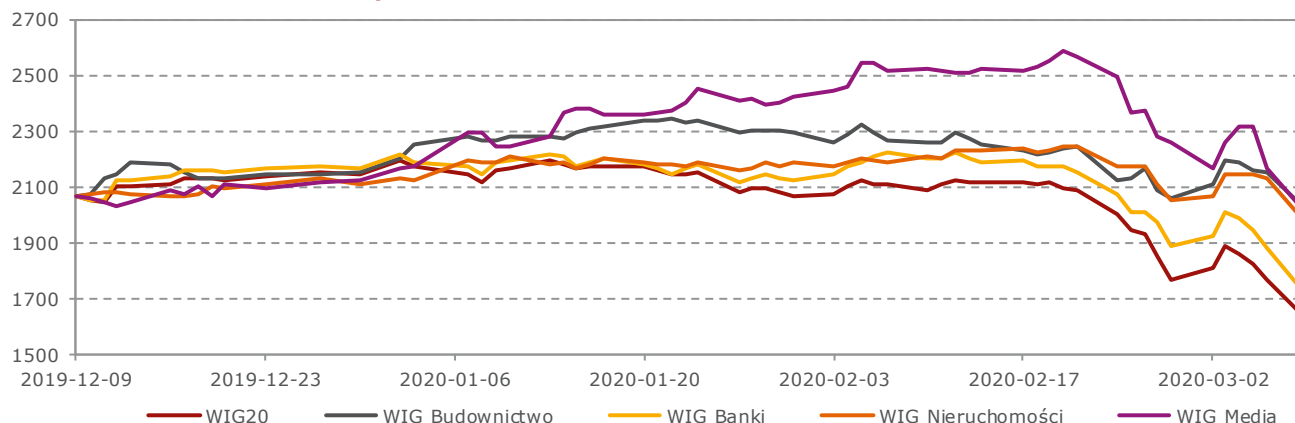
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
CCC	64,00	4,4	3,4	2,8	0,6	0,5	0,5	-	14,2	8,0	14%	16%	17%	0,8%	3,1%	3,1%
LPP	6200,00	8,3	6,8	5,9	1,2	1,0	0,9	20,3	14,2	11,5	14%	15%	14%	1,0%	0,6%	1,1%
VRG	3,14	3,9	3,5	3,1	0,7	0,7	0,6	12,1	10,0	9,0	19%	19%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		4,4	3,5	3,1	0,7	0,7	0,6	16,2	14,2	9,0	14%	16%	17%	0,8%	0,6%	1,1%
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	5620,00	7,0	6,8	6,5	1,3	1,2	1,2	15,2	15,0	14,4	18%	18%	18%	2,8%	3,0%	3,0%
Adidas	227,30	12,4	11,6	10,5	1,9	1,8	1,6	23,3	20,8	18,4	15%	15%	16%	1,7%	1,9%	2,2%
Assoc Brit Foods	2057,00	7,8	7,2	6,8	1,0	1,0	1,0	14,8	13,9	12,9	13%	14%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Caleries	9,12	2,2	2,1	2,0	0,2	0,1	0,1	4,0	3,9	3,6	7%	7%	7%	3,1%	3,1%	3,1%
Crocs	21,56	9,0	7,1	6,4	1,2	1,1	1,0	13,5	10,8	9,5	13%	15%	15%	-	-	-
Foot Locker	29,10	2,6	2,6	2,6	0,3	0,3	0,3	6,4	5,9	5,6	11%	11%	11%	4,7%	5,2%	5,8%
Geox	0,57	4,1	2,0	1,6	0,2	0,2	0,2	-	22,7	7,8	5%	9%	11%	4,9%	3,9%	5,6%
H&M	160,90	8,9	8,2	7,8	1,1	1,0	1,0	20,4	18,2	16,9	12%	12%	13%	6,1%	6,0%	6,0%
Hugo Boss	35,90	4,6	4,3	4,1	0,9	0,9	0,8	11,2	10,1	9,4	19%	20%	20%	7,3%	7,7%	8,2%
Inditex	25,51	13,0	9,7	9,0	2,7	2,6	2,4	22,8	20,8	19,4	21%	27%	27%	3,1%	4,2%	4,7%
KappAhl	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lululemon	199,77	28,7	23,0	19,8	7,2	6,0	5,2	53,3	40,9	34,6	25%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	84,11	18,4	16,8	14,4	2,7	2,5	2,3	32,6	27,9	24,1	15%	15%	16%	1,0%	1,1%	1,2%
Under Armour	11,17	4,9	4,1	3,5	0,4	0,4	0,4	32,6	24,0	17,9	8%	9%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		7,8	7,1	6,5	1,1	1,0	1,0	17,8	18,2	14,4	13%	15%	15%	3,0%	3,1%	3,0%

Wycena spółek handlowych

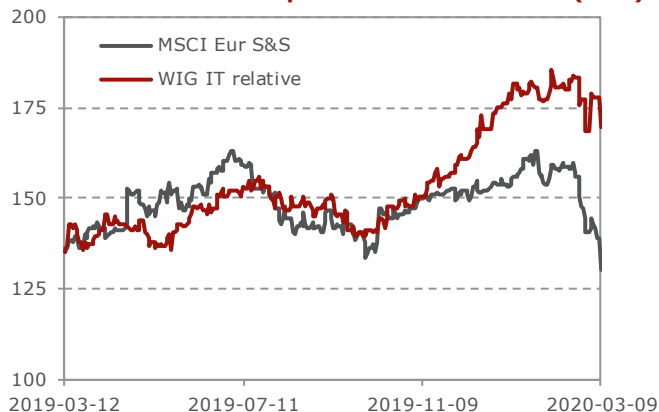
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Segment dóbr luksusowych																
Estee Lauder	177,90	13,0	11,5	10,4	2,7	2,5	2,3	33,9	30,0	26,9	21%	22%	22%	0,9%	1,0%	1,2%
Hermes International	605,60	22,3	20,4	18,7	8,7	8,0	7,4	41,5	37,2	33,9	39%	39%	40%	0,9%	1,1%	1,2%
Kering	457,05	11,0	10,0	9,4	3,8	3,5	3,3	18,5	16,0	14,6	35%	35%	35%	2,5%	2,8%	3,1%
LVMH	338,00	12,4	11,1	10,2	3,3	3,1	2,8	23,2	20,8	18,7	27%	27%	28%	2,0%	2,2%	2,5%
Moncler	30,52	12,0	11,3	10,0	4,5	4,0	3,6	21,3	19,9	17,8	37%	35%	36%	1,5%	1,6%	1,9%
Mediana		12,4	11,3	10,2	3,8	3,5	3,3	23,2	20,8	18,7	35%	35%	35%	1,5%	1,6%	1,9%
E-commerce																
Asos	2501,00	19,8	13,9	10,5	0,8	0,7	0,6	-	46,2	29,7	4%	5%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
boohoo.com	264,70	36,1	24,5	19,5	3,5	2,4	1,9	66,2	47,3	37,8	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	35,60	20,3	17,5	14,3	1,3	1,1	0,9	-	65,7	51,5	6%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		20,3	17,5	14,3	1,3	1,1	0,9	66,2	47,3	37,8	6%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Handel spożywczy																
Dino	145,60	20,9	15,8	12,1	2,0	1,5	1,2	35,4	26,1	19,6	9%	9%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Eurocash	18,06	6,8	6,4	6,1	0,1	0,1	0,1	61,3	36,4	25,3	2%	2%	2%	5,7%	3,3%	4,2%
Jeronimo Martins	15,16	9,4	8,3	7,7	0,5	0,5	0,4	17,9	17,7	16,6	6%	6%	6%	2,2%	2,1%	2,2%
Carrefour	14,60	4,8	4,4	4,1	0,2	0,2	0,2	12,4	11,1	10,1	5%	5%	5%	3,5%	3,9%	4,2%
AXFood	186,10	10,0	9,6	9,4	0,9	0,8	0,8	23,3	22,5	22,0	9%	9%	9%	3,8%	3,8%	3,8%
Tesco	240,50	7,7	5,2	5,2	0,4	0,4	0,4	16,9	14,1	13,1	5%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	21,43	6,1	6,1	6,0	0,5	0,5	0,5	13,2	12,4	11,9	8%	8%	8%	3,5%	3,7%	4,0%
X 5 Retail	2000,00	5,6	5,1	5,4	0,7	0,6	0,6	22,2	14,2	11,2	12%	12%	11%	5,1%	6,2%	7,2%
Magnit	2984,00	5,4	4,7	4,9	0,6	0,5	0,5	26,9	11,0	9,1	11%	11%	10%	7,7%	7,7%	9,8%
Sonae	0,63	7,7	7,2	5,9	0,7	0,6	0,6	8,5	7,5	7,4	9%	9%	10%	7,3%	7,8%	7,8%
Mediana		7,2	6,2	5,9	0,6	0,5	0,5	20,0	14,1	12,5	9%	8%	8%	3,6%	3,8%	4,1%

Źródło: Biuro Maklerskie mBanku (dla spółek oznaczonych pogrubieniem), Bloomberg

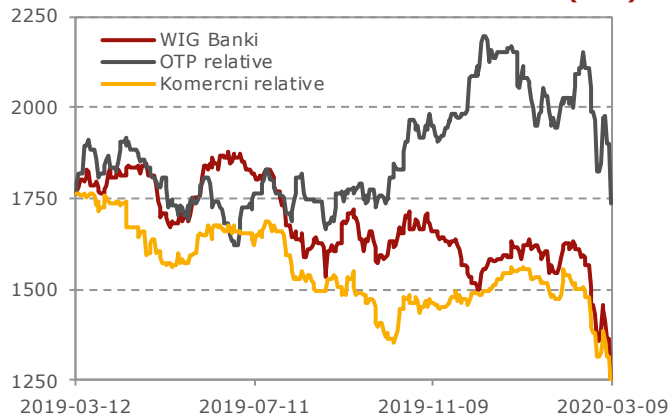
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



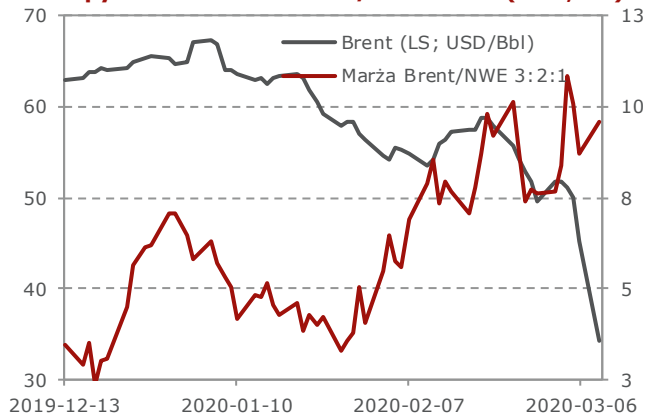
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



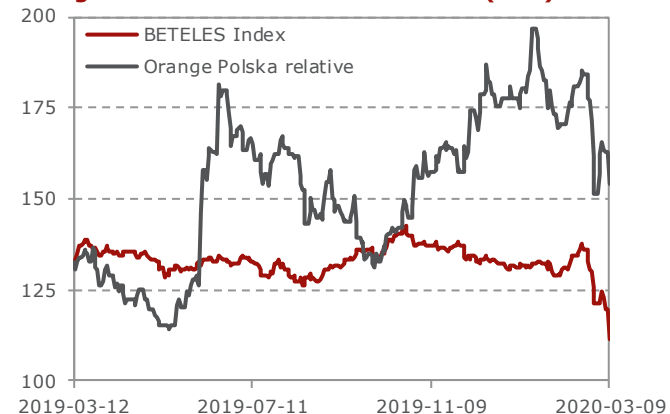
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



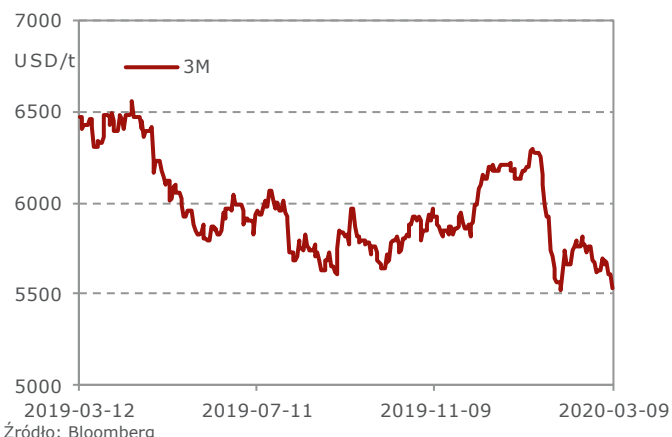
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



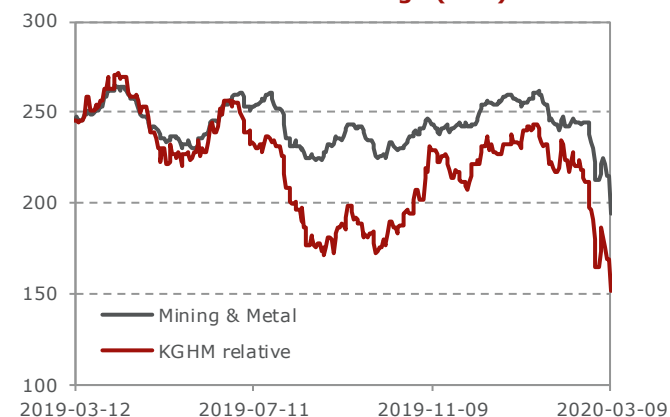
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



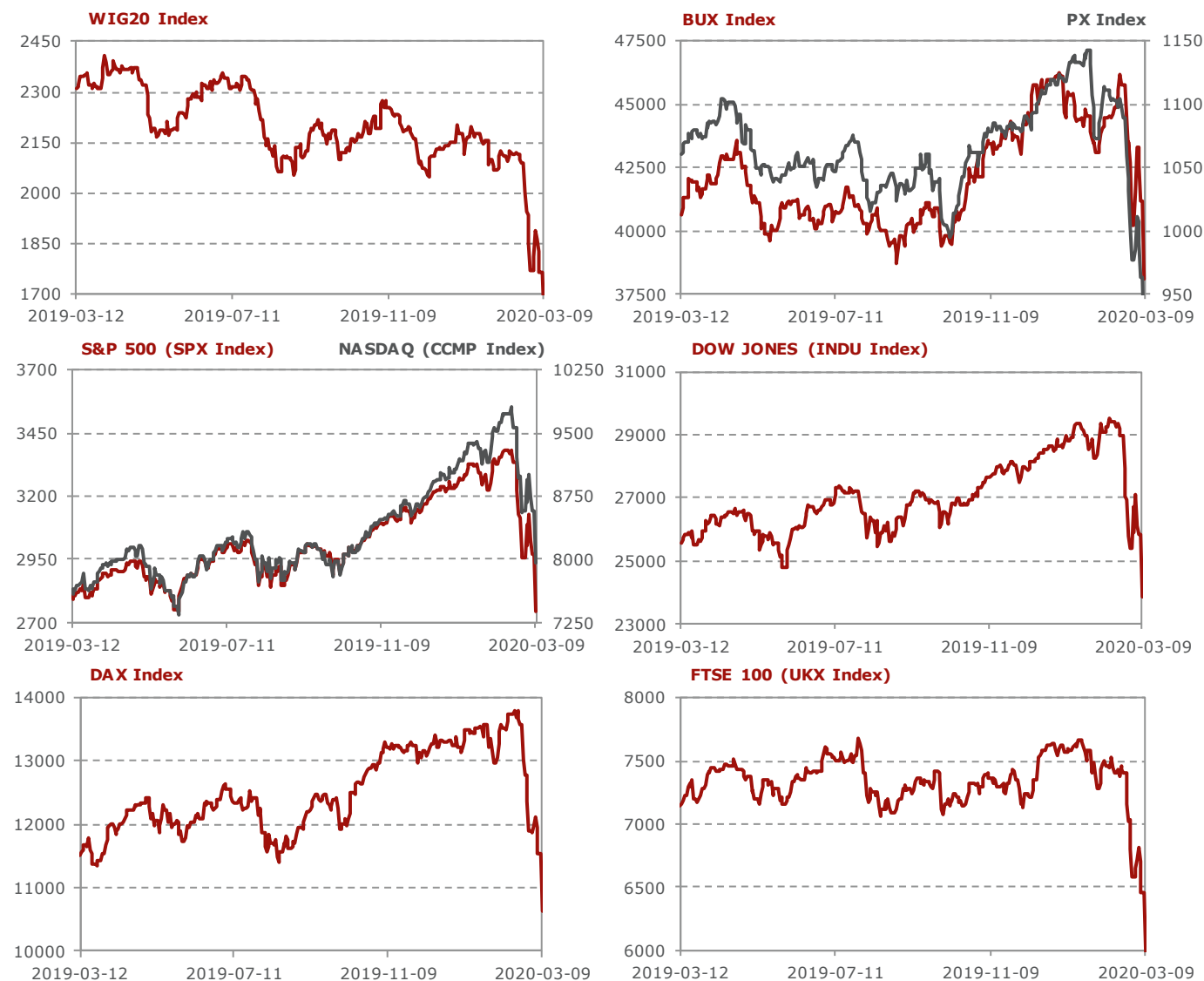
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



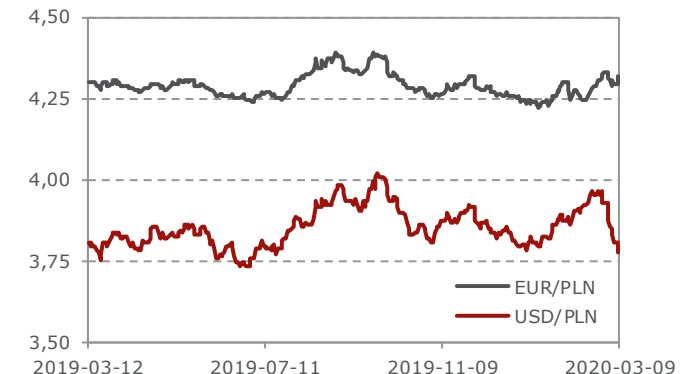
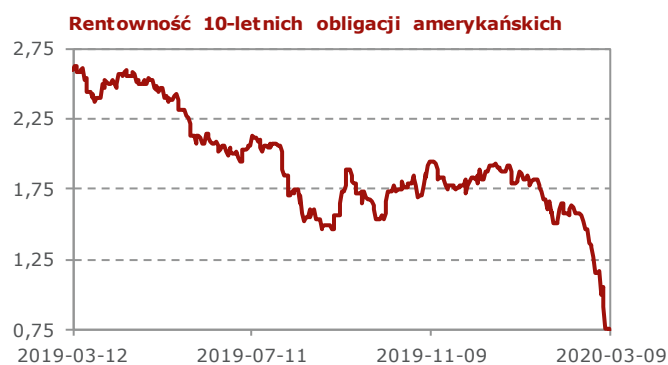
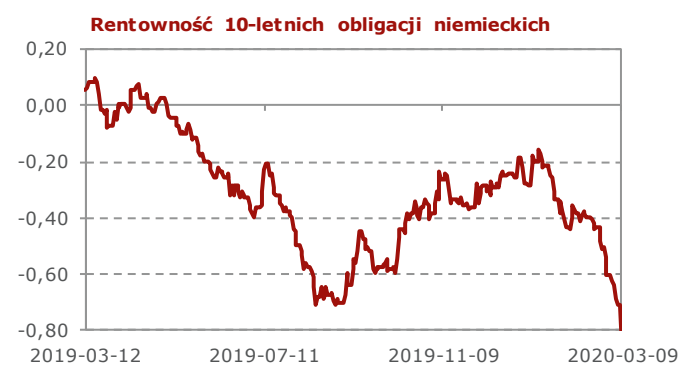
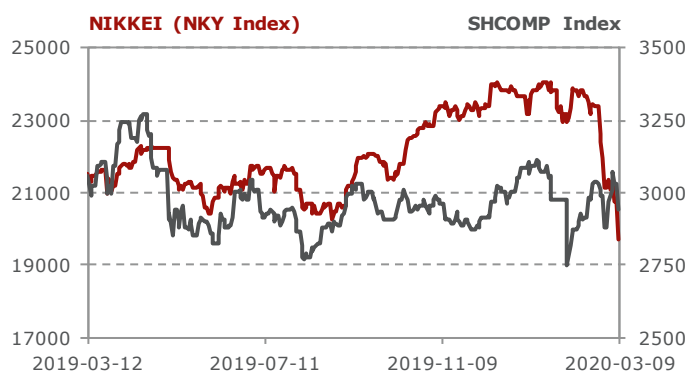
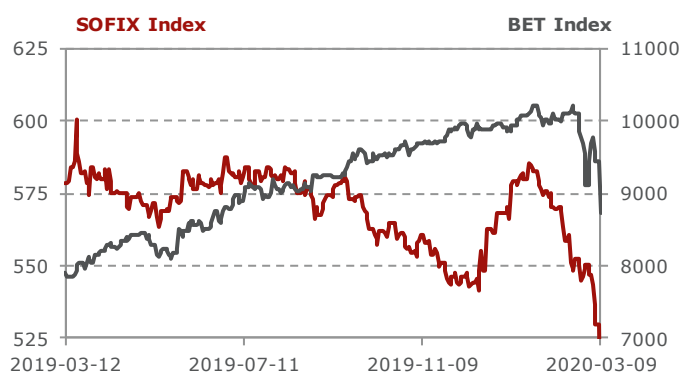
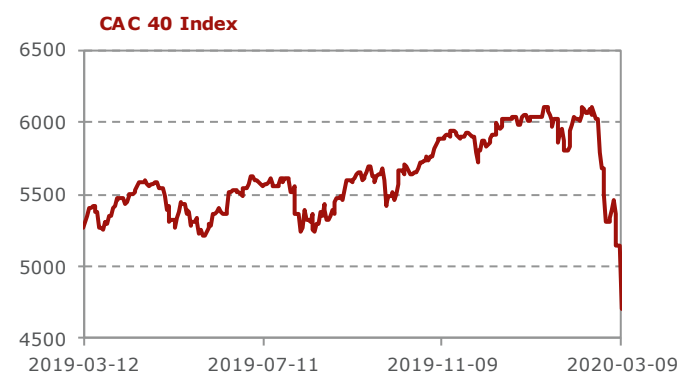
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2020-03-09	24 992,36	24 992,36	23 706,07	23 851,02	-7,79%
S&P 500	2020-03-09	2 863,89	2 863,89	2 734,43	2 746,56	-7,60%
NASDAQ	2020-03-09	7 957,93	8 243,31	7 943,16	7 950,68	-7,29%
DAX	2020-03-09	10 690,08	10 995,22	10 556,64	10 625,02	-7,94%
CAC 40	2020-03-09	4 845,27	4 863,34	4 691,20	4 707,91	-8,39%
FTSE 100	2020-03-09	6 462,55	6 462,55	5 891,56	5 965,77	-7,69%
WIG20	2020-03-09	1 685,28	1 697,38	1 609,08	1 625,99	-7,87%
BUX	2020-03-09	41 183,15	41 183,15	37 698,38	38 075,83	-7,55%
PX	2020-03-09	962,79	962,79	901,42	913,47	-5,13%
RTS	2020-03-06	1 862,09	1 862,09	1 751,30	1 779,79	-5,35%
SOFIX	2020-03-09	529,93	529,93	474,03	475,63	-10,25%
BET	2020-03-09	9 440,22	9 440,22	8 503,45	8 733,96	-7,53%
XU100	2020-03-09	106 539,90	106 585,40	101 995,10	103 524,00	-5,54%
BETELES	2020-03-09	117,95	117,95	111,11	111,36	-6,98%
NIKKEI	2020-03-09	20 343,31	20 347,19	19 472,26	19 698,76	-5,07%
SHCOMP	2020-03-09	2 987,18	2 989,21	2 940,71	2 943,29	-3,01%
Miedź	2020-03-09	5 535,00	5 583,00	5 433,00	5 535,00	-1,28%
Ropa	2020-03-09	35,69	37,12	31,37	32,34	-28,53%
USD/PLN	2020-03-09	3,8089	3,8111	3,7569	3,7744	-0,90%
EUR/PLN	2020-03-09	4,2923	4,3348	4,2923	4,3211	+0,55%
EUR/USD	2020-03-09	1,1293	1,1495	1,1286	1,1450	+1,47%
USBonds10	2020-03-09	0,4964	0,5979	0,3137	0,5407	-0,2216
GRBonds10	2020-03-09	-0,8210	-0,8130	-0,9070	-0,8560	-0,1460
PLBonds10	2020-03-09	1,6200	1,6200	1,3450	1,4460	-0,2000



Źródło: Bloomberg



Źródło: Bloomberg

Biuro Maklerskie 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 § 20 ust. 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 30 maja 2018 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. 2018 poz. 1112). 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 Biuro Maklerskie mBanku działając w dobrej wierze, uważa za wiarygodne. Biuro Maklerskie mBanku nie gwarantuje jednak dokładności, kompletności ani trafności tych informacji. Biuro Maklerskie mBanku nie jest zobowiązane 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.