

środa, 11 marca 2020 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
45043,23	1599,48	3348,64	11013,15	1,446	34,36	3,8229	4,326
-582,33 (-1,28%)	-26,51 (-1,63%)	-37,07 (-1,09%)	122,01 (1,12%)	0,1 (6,92%)	0,36 (1,05%)	-0,02 (0,63%)	-0,01 (0,29%)

Informacje ze spółek i sektorów

CD Projekt	Wywiad z prezesem - Cyberpunk 2077 został wysłany do agencji ratingowych, które klasyfikują grę do kategorii wiekowej. - Wrześniowy termin premiery daje twórcom „duży zapas”. - Po zakończeniu prac nad Cyberpunk 2077 studio rozpocznie tworzenie kolejnej dużej produkcji. - Po premierze Cyberpunk 2077 spółka chce wydać dodatki do gry – nie mniej niż w przypadku Wiedźmina 3, który otrzymał dwa duże rozszerzenia. - CD Projekt podtrzymuje, że chce dalej tworzyć gry osadzone w świecie Wiedźmina.
Apator	Plany zwiększenia inwestycji do maksymalnie 90 mln zł w '20 r. Apator zaplanował w '20 r. kontynuację automatyzacji kluczowych procesów produkcyjnych w zakresie montażu produktów, legalizacji, testów itd. Grupa Apator w związku z tym zamierza zwiększyć w bieżącym roku inwestycje do maksymalnie 90 mln zł, w porównaniu do 61,8 mln zł w '19 r. Zgodnie ze strategią obowiązującą do '23 r., spółka zakłada, że co roku będzie wydawała na inwestycję 72-75 mln zł.
PKN Orlen	Systematyczne obniżki cen paliw, jeśli utrzymają się spadki cen ropy PKN Orlen zamierza systematycznie obniżać ceny paliw na swoich stacjach, jeżeli utrzyma się spadkowa tendencja cen ropy. Prezes Daniel Obajtek podkreśla, że Orlen dostosowuje swoją ofertę cenową do sytuacji rynkowej. Spółce zależy na sukcesywnym zwiększaniu wolumenów sprzedaży. Kierunek zmian wynika z uśrednionych cen tygodniowych, miesięcznych i kwartalnych.
Ciech	Koronawirus na chwilę obecną bez wpływu na biznes Ciechu Rzecznik prasowy Ciechu Mirosław Kuk poinformował, że grupa na chwilę obecną nie dostrzega wpływu epidemii koronawirusa na swoją działalność biznesową. Nie ma obaw o produkcję, łańcuch dostaw, czy wyniki sprzedażowe. Ciech nie posiada zakładów produkcyjnych w Azji. Chiny mają bardzo mały wpływ na strukturze przychodów grupy. Po trzech kwartałach '19 r. sprzedaż na rynku azjatyckim odpowiadała 6% przychodów Grupy Ciech. Z kolei rynek włoski odpowiada za 2% ogólnych przychodów.
Ronson Development	Wyniki 4Q'19 r. - Przychody w 4Q'19 r. wyniosły 53,7 mln zł vs konsensus 52,6 mln zł. - EBIT został wypracowany na poziomie 6,1 mln zł vs konsensus 7,1 mln zł. - Zysk netto j.d. wyniósł 4,2 mln zł vs konsensus 4,9 mln zł. Deweloper planuje przekazać w bieżącym roku ok. 950 lokali vs 658 w '19 r. Sprzedaż w '20 r. ma wynieść 950 lokali vs 761 w '19 r.
PKO BP	Bank spełnia wymogi do wypłaty 50% zysku w postaci dywidendy Komisja Nadzoru Finansowego zaleca PKO BP zatrzymanie co najmniej 50% zysku wypracowanego w 2019 r. Jednocześnie KNF potwierdziła, że bank spełnia wymogi do wypłaty dywidendy na poziomie do 50% zysku netto za 2019 r. Komentarz analityków Bm mBanku: Uważamy, że PKO BP będzie również w stanie wypłacić niepodzieloną część zysku netto za 2018 r., co zsumuje się do całkowitej wypłaty w wysokości 88,9%..
Santander BP	Bank spełnia wymogi do wypłaty 50% zysku w postaci dywidendy Bank otrzymał indywidualne zalecenie od KNF dotyczące zwiększenia funduszy własnych. Santander Bank Polska ma zatrzymać co najmniej 50% zysku wypracowanego w '19 r. Komentarz analityków Bm mBanku: Decyzja KNF jest pozytywnym zaskoczeniem. Obecnie SPL jest predysponowane do wypłaty 10,2 zł DPS i niepodzielnej części za 2018 r.

Pozostałe wiadomości ze spółek

Orbis	W ramach wezwania AccorInvest Group kupił 45 412 352 akcje Orbisu. Rozliczenie nastąpi 11 marca.
MDG	Medi-Lynx Cardiac Monitoring, amerykańska spółka zależna Medicalgorithmics, złożyła w lutym 7235 wniosków o płatność od ubezpieczycieli z tytułu usług wykonanych przy użyciu technologii PocketECG na terenie USA. Jest to wynik lepszy o 15,5% m/m.
Votum	Votum postanowiło powołać spółką akcyjną Votum Energy, która będzie prowadziła działalność w sektorze energii odnawialnej. Votum posiada 66% udziałów w nowej spółce.
Inter Cars	Skonsolidowane przychody Inter Cars w lutym '20 r. wyniosły 627,6 mln zł (+2,9% r/r). Sprzedaż Inter Cars w lutym to 452 mln zł (+2,1% r/r) z czego sprzedaż w Polsce to 306,7 mln zł (-2,9% r/r).
Intersport	Zarząd spółki ustalił wczoraj cenę emisyjną akcji serii H na 2 zł. Celem emisji jest pozyskanie środków na rozwój spółki, w tym na przejęcie sklepów „4 Faces”, rozwój sklepów w formacie Intersport 2.0 i dalszy rozwój e-commerce.
North Coast	Akcjonariusze spółki zdecydują 31 marca o upoważnieniu zarządu do wypłaty zaliczki na poczet dywidendy w kwocie 100% zysku jednostkowego za '19 r. Proponowany dzień dywidendy to 10 kwietnia, a wypłata nastąpiłaby 24 kwietnia.
Aqua	Zarząd spółki zarekomendował wypłatę 0,73 zł dywidendy na akcję za '19 r. Łącznie na ten cel ma zostać przekazane 9,48 mln zł.
Komputronik	Sąd Rejonowy wydał postanowienia o otwarciu postępowania sanacyjnego wobec spółek Komputronik i Komputronik Biznes.
DataWalk	DataWalk dzięki oprogramowaniu do analizy zbiorów danych, opracował rozwiązanie, które może proaktywnie identyfikować supersośbicieli i osoby narażone na zarażenie koronawirusem.
Innogy	Innogy Renewables Polska rozpoczyna budowę farmy wiatrowej Dolice o mocy 47,5 MW na Pomorzu Zachodnim. Projekt ma zostać oddany do użytku pod koniec 2020 r.
Ignitis	Europejski Bank Inwestycyjny (EBI) podpisał umowę w sprawie pożyczki z Pomerania Wind Farm, która jest częścią litewskiej grupy energetycznej Ignitis Group. Kredyt w wysokości 258 mln zł przeznaczony jest na budowę i eksploatację w Polsce lądowej farmy wiatrowej o łącznej mocy 94 MW.
ATM	AAW III Sp. z o.o., akcjonariusz większościowy ATM, zakończył przegląd potencjalnych opcji strategicznych związanych z inwestycją w spółkę.

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						+35,2%	8,7	8,3		
Alior Bank	kupuj	2020-02-21	26,62	30,50	18,49	+65,0%	5,8	5,7		
Handlowy	akumuluj	2020-02-27	55,90	63,46	51,50	+23,2%	13,8	10,4		
ING BSK	sprzedaj	2020-02-04	202,00	170,00	172,00	-1,2%	13,4	12,7		
Millennium	trzymaj	2020-03-04	5,06	5,47	4,20	+30,2%	7,3	9,2		
Pekao	kupuj	2019-12-05	96,34	115,20	80,26	+43,5%	9,3	8,5		
PKO BP	kupuj	2020-03-04	33,10	39,69	27,92	+42,2%	8,5	8,1		
Santander Bank Polska	trzymaj	2020-02-05	304,00	287,90	221,40	+30,0%	10,6	9,2		
Komercni Banka	kupuj	2019-12-05	792,00	928,20 CZK	662,50	+40,1%	8,3	8,8		
Moneta Money Bank	kupuj	2019-08-28	75,95	94,33 CZK	75,50	+24,9%	10,1	9,4		
Erste Group	kupuj	2020-03-04	29,44	36,61 EUR	24,64	+48,6%	6,8	6,6		
RBI	akumuluj	2019-12-05	21,24	23,05 EUR	15,72	+46,7%	4,4	4,3		
OTP Bank	trzymaj	2019-12-05	14 870	14 681 HUF	12 830	+14,4%	8,8	8,1		
PZU	kupuj	2020-03-04	36,31	41,91	31,26	+34,1%	8,5	8,1		
Kruk	kupuj	2019-12-05	150,90	210,31	123,80	+69,9%	7,0	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	36,65	+30,5%	12,1	13,8		
Chemia						+55,2%	8,5	7,2	4,8	4,9
Ciech	kupuj	2020-02-13	39,40	47,46	29,50	+60,9%	12,0	6,8	5,8	4,9
Grupa Azoty	kupuj	2020-03-04	22,24	30,55	20,30	+50,5%	5,0	7,5	3,8	4,8
Paliwa						+37,0%	7,3	7,2	3,4	3,7
Lotos	trzymaj	2020-03-04	61,06	67,19	49,00	+37,1%	7,7	6,3	4,1	3,5
MOL	akumuluj	2020-03-04	2 530	2 726 HUF	2 022	+34,8%	6,8	6,9	3,5	4,3
PGNiG	trzymaj	2020-03-04	3,20	3,88	2,61	+48,9%	8,7	10,1	3,4	3,4
PKN Orlen	trzymaj	2020-03-04	62,26	66,70	51,42	+29,7%	4,9	7,6	3,1	3,8
Energetyka						+38,1%	2,6	3,3	3,6	3,5
CEZ	kupuj	2020-02-20	503,00	592,91 CZK	429,40	+38,1%	14,3	11,1	6,8	6,0
Enea	zawieszona	2020-02-27	6,00	-	4,84	-	2,0	2,0	2,7	2,7
Energia	zawieszona	2020-02-27	7,36	-	7,01	-	5,5	5,3	3,6	4,2
PGE	zawieszona	2020-02-27	5,15	-	3,87	-	2,6	3,3	2,3	2,7
Tauron	zawieszona	2020-02-27	1,22	-	1,04	-	2,0	1,7	3,8	3,5
Telekomunikacja, media, IT						+13,6%	26,9	16,8	5,8	5,8
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	6,09	+21,5%	87,8	31,4	5,1	5,2
Play	akumuluj	2020-02-05	34,80	36,00	28,50	+26,3%	8,3	7,5	5,8	5,6
Agora	kupuj	2019-10-30	9,50	17,00	8,56	+98,6%	40,8	21,8	6,3	6,0
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2020-03-04	26,24	26,10	23,34	+11,8%	13,3	11,3	6,4	6,3
Wirtualna Polska	trzymaj	2020-02-05	82,20	79,70	69,40	+14,8%	30,0	18,8	11,7	9,4
Asseco Poland	trzymaj	2019-12-05	57,35	59,20	60,45	-2,1%	15,3	14,8	5,1	4,9
Comarch	kupuj	2019-11-25	189,50	250,00	173,00	+44,5%	12,2	12,0	5,7	5,2
11 bit studios	trzymaj	2020-02-05	440,00	439,00	359,00	+22,3%	46,5	37,1	27,8	23,3
CD Projekt	trzymaj	2020-02-05	305,00	284,20	270,30	+5,1%	-	11,5	-	9,9
Przemysł, surowce						+28,1%	5,3	7,8	3,8	3,9
Cognor	trzymaj	2019-12-06	1,20	1,25	0,99	+26,5%	5,3	30,7	4,0	5,5
Famur	kupuj	2020-03-04	2,73	4,58	2,35	+95,3%	5,3	5,3	3,4	2,8
Grupa Kęty	trzymaj	2020-03-04	381,00	360,29	352,00	+2,4%	11,4	12,2	7,8	8,1
JSW	trzymaj	2020-03-04	15,15	15,34	12,08	+27,0%	3,0	-	0,3	2,1
Kemel	trzymaj	2020-02-05	47,20	47,25	38,00	+24,3%	4,3	6,4	4,4	5,9
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	11,36	+22,3%	9,6	-	2,7	3,3
Stelmet	akumuluj	2020-02-05	7,85	8,92	7,00	+27,4%	-	9,2	4,8	4,0
Deweloperzy						+5,9%	11,0	7,8	10,3	7,1
Atal	akumuluj	2020-02-05	39,80	44,28	35,30	+25,4%	12,4	6,5	12,6	6,4
Dom Development	trzymaj	2019-12-05	93,00	88,92	97,80	-9,1%	9,7	9,0	7,9	7,9
Handel						+28,1%	22,6	17,2	8,0	6,6
AmRest	trzymaj	2020-03-04	39,55	40,00	32,65	+22,5%	25,5	31,0	10,8	9,6
CCC	kupuj	2020-02-21	94,00	135,00	63,00	+114,3%	-	13,9	4,3	3,4
Dino	trzymaj	2020-03-04	155,00	152,30	149,00	+2,2%	36,2	26,7	21,3	16,1
Eurocash	trzymaj	2020-02-05	19,94	19,80	17,40	+13,8%	59,0	35,1	6,6	6,2
Jeronimo Martins	trzymaj	2020-02-05	15,78	16,30 EUR	14,78	+10,3%	17,4	17,2	9,2	8,1
LPP	kupuj	2020-02-05	8 610,00	10 100,00	5 995,00	+68,5%	19,6	13,7	8,0	6,6

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						15,4	11,4	6,4	5,3
Aiieron	równoważ	2020-02-28	6,34	5,30	-16,4%	-	9,0	5,0	3,0
Asseco BS	przeważaj	2020-01-30	32,60	32,60	+0,0%	16,1	15,0	10,4	9,7
Asseco SEE	przeważaj	2020-02-28	28,80	27,00	-6,3%	15,4	13,3	7,8	6,5
Atende	równoważ	2019-12-05	3,06	2,90	-5,2%	10,3	9,6	4,4	4,1
Spółki przemysłowe						11,1	9,9	6,3	5,6
AC	równoważ	2019-12-05	43,20	41,60	-3,7%	10,5	10,5	7,4	7,0
Alumetal	równoważ	2020-02-27	43,50	37,70	-13,3%	11,8	10,4	6,9	6,4
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	17,00	-15,0%	11,0	9,2	5,9	5,6
Astarta	przeważaj	2020-01-30	15,90	13,10	-17,6%	-	2,5	6,8	2,9
Boryszew	niedoważaj	2020-01-30	4,54	4,30	-5,3%	14,2	11,2	6,9	7,0
Forte	niedoważaj	2020-01-30	32,30	25,40	-21,4%	15,5	10,9	8,1	7,2
Kruszwica	przeważaj	2020-01-30	52,20	54,80	+5,0%	12,1	11,4	6,3	6,1
Mangata	równoważ	2019-12-05	72,00	57,00	-20,8%	6,9	8,1	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	18,49	5,8	5,7	5,2	6%	6%	6%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	51,50	13,8	10,4	9,9	7%	9%	9%	1,0	0,9	0,9	7,3%	7,8%	7,2%
ING BSK	172,00	13,4	12,7	11,7	12%	12%	12%	1,6	1,5	1,4	2,0%	2,2%	2,4%
Millennium	4,20	7,3	9,2	11,2	8%	6%	5%	0,6	0,6	0,5	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	80,26	9,3	8,5	7,9	10%	10%	11%	0,9	0,9	0,8	8,2%	8,0%	8,8%
PKO BP	27,92	8,5	8,1	7,6	10%	10%	10%	0,8	0,8	0,8	4,8%	10,7%	12,7%
Santander BP	221,40	10,6	9,2	8,5	9%	9%	9%	0,9	0,8	0,8	8,9%	2,4%	2,7%
Mediana		9,3	9,2	8,5	9%	9%	9%	0,9	0,8	0,8	4,8%	2,4%	2,7%
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,125	5,2	4,2	3,6	6%	7%	8%	0,3	0,3	0,3	1,6%	5,6%	8,8%
Citigroup	55,580	7,4	6,5	5,8	10%	10%	10%	0,7	0,6	0,6	3,5%	3,9%	4,4%
Commerzbank	3,940	6,8	7,3	6,4	2%	2%	3%	0,2	0,2	0,2	4,6%	4,7%	5,3%
ING	6,416	5,0	5,2	5,1	9%	9%	9%	0,5	0,4	0,4	10,8%	11,0%	11,1%
UCI	8,314	4,7	4,8	4,5	6%	6%	6%	0,3	0,3	0,3	7,8%	7,0%	7,3%
Mediana		5,2	5,2	5,1	6%	7%	8%	0,3	0,3	0,3	4,6%	5,6%	7,3%
Zagraniczne banki													
Erste Group	24,64	6,8	6,6	6,5	11%	11%	10%	0,7	0,7	0,7	5,3%	6,1%	6,4%
Komerční Banka	662,50	8,3	8,8	8,4	15%	13%	13%	1,2	1,1	1,1	7,7%	7,7%	7,7%
Moneta Money	75,50	10,1	9,4	9,3	15%	16%	16%	1,5	1,5	1,4	8,1%	7,4%	8,0%
OTP Bank	12 830	8,8	8,1	7,9	20%	18%	17%	1,6	1,4	1,2	1,8%	1,9%	4,3%
RBI	15,72	4,4	4,3	4,2	10%	9%	9%	0,4	0,4	0,4	7,4%	6,7%	7,1%
Akbank	6,84	6,9	4,4	3,9	11%	16%	17%	0,7	0,6	0,5	2,5%	5,2%	6,7%
Alpha Bank	1,03	12,1	7,7	4,7	2%	2%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,7%
Banco Santander	2,65	5,7	5,6	5,3	7%	8%	8%	0,4	0,4	0,4	8,1%	8,6%	8,9%
Deutsche Bank	6,20	-	56,4	10,7	-8%	0%	1%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,2%
Eurobank Ergasias	0,50	7,7	4,6	4,2	3%	7%	8%	0,4	0,3	0,3	0,0%	0,0%	0,0%
National Bank of Greece	1,58	4,2	6,5	5,1	7%	5%	5%	0,3	0,3	0,2	0,0%	0,0%	0,0%
Piraeus Bank	1,50	6,1	5,1	3,0	3%	2%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Sberbank	201,20	5,2	4,6	4,4	21%	20%	20%	1,0	0,9	0,8	9,4%	10,9%	11,7%
Türkiye Garanti Bank	9,35	6,2	4,2	3,8	13%	18%	18%	0,7	0,6	0,6	-	-	-
Türkiye Halk Bank	5,58	4,5	2,4	1,8	5%	7%	10%	0,2	0,2	0,2	1,1%	1,8%	2,3%
Türkiye Vakıflar Bankası	5,08	4,5	2,6	2,2	9%	14%	14%	0,4	0,3	0,3	-	-	-
VTB Bank	0,04	2,9	2,9	2,7	12%	12%	12%	0,3	0,3	0,3	40,1%	10,7%	10,7%
Yapi ve Kredi Bankası	2,26	4,6	3,3	2,7	10%	12%	12%	0,4	0,4	0,3	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		6,1	4,9	4,3	10%	11%	11%	0,4	0,4	0,3	2,1%	3,5%	5,3%

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	2019	P/E 2020	2021	2019	ROE 2020	2021	2019	P/BV 2020	2021	2019	DY 2020	2021
Ubezpieczyciele													
PZU	31,26	8,5	8,1	8,0	21%	22%	22%	1,8	1,8	1,7	9,5%	9,4%	9,8%
Aegon	2,25	3,4	3,4	3,1	6%	6%	7%	0,2	0,2	0,2	13,7%	14,4%	15,1%
Allianz	180,56	9,7	8,9	8,4	12%	12%	12%	1,1	1,0	0,9	5,3%	5,7%	5,8%
Assicurazioni Generali	13,55	7,8	7,8	7,5	11%	10%	10%	0,8	0,8	0,7	7,1%	7,5%	8,0%
Aviva	3,16	5,3	5,4	5,2	13%	13%	13%	0,7	0,7	0,7	9,8%	10,2%	10,6%
AXA	17,73	7,3	6,3	6,0	9%	10%	11%	0,7	0,6	0,6	8,1%	8,6%	9,2%
Baloise	142,20	10,3	10,5	9,8	10%	9%	9%	1,0	0,9	0,9	4,5%	4,7%	5,0%
Helvetia	114,40	10,8	11,0	10,7	10%	10%	10%	1,0	1,0	0,9	4,3%	4,5%	4,7%
Mapfre	1,70	8,3	6,5	6,2	8%	9%	10%	0,6	0,6	0,6	8,7%	9,1%	9,4%
RSA Insurance	4,76	12,2	10,3	9,6	10%	11%	12%	1,3	1,2	1,2	4,8%	40,7%	6,5%
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.	19,48	8,6	7,6	7,3	6%	7%	7%	0,5	0,5	0,4	5,4%	5,6%	6,1%
Zurich Financial	333,50	12,3	11,0	10,4	13%	13%	13%	1,4	1,4	1,4	6,1%	6,5%	7,0%
Mediana		8,6	8,1	8,0	10%	10%	10%	0,8	0,8	0,7	7,1%	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	49,00	4,1	3,5	3,3	0,4	0,4	0,4	7,7	6,3	6,5	10%	11%	11%	6,1%	6,1%	6,1%
MOL	2022,00	3,5	4,3	3,8	0,5	0,6	0,6	6,8	6,9	6,3	13%	15%	16%	7,0%	6,7%	7,1%
PKN Orlen	51,42	3,1	3,8	4,0	0,3	0,3	0,3	4,9	7,6	7,8	8%	7%	7%	6,8%	6,8%	6,8%
Hellenic Petroleum	5,35	5,3	4,3	4,4	0,4	0,4	0,3	7,8	4,7	4,5	7%	8%	8%	8,7%	8,9%	9,3%
HollyFrontier	23,87	3,4	3,6	3,9	0,4	0,4	0,4	4,8	4,9	5,5	11%	10%	9%	5,6%	5,9%	6,2%
Marathon Petroleum	34,52	5,3	4,3	4,4	0,4	0,4	0,4	8,3	5,0	5,7	8%	9%	9%	6,1%	6,7%	7,4%
Motor Oil	13,50	3,8	3,2	3,4	0,2	0,2	0,2	6,0	4,5	5,1	5%	7%	6%	9,6%	10,0%	10,4%
Neste Oil	29,94	9,6	10,4	9,4	1,5	1,6	1,5	15,6	15,8	14,1	15%	15%	16%	3,1%	3,3%	3,6%
OMV	29,29	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%	7,8%
Phillips 66	63,36	5,7	5,0	4,9	0,4	0,4	0,3	7,8	6,6	6,4	7%	7%	7%	5,5%	6,1%	6,5%
Saras SpA	0,88	2,3	1,6	2,0	0,1	0,1	0,1	9,3	3,4	5,1	4%	6%	4%	7,5%	13,1%	10,3%
Tupras	92,25	7,8	4,6	4,4	0,4	0,3	0,3	18,2	5,4	4,8	5%	7%	7%	7,1%	16,0%	18,3%
Valero Energy	60,45	6,2	4,4	4,8	0,3	0,3	0,3	12,2	6,6	7,4	5%	7%	6%	6,0%	6,5%	6,9%
Mediana		4,1	4,3	4,0	0,4	0,4	0,3	7,8	5,5	5,7	8%	8%	8%	6,6%	6,7%	7,1%
Spółki gazowe																
PGNiG	2,61	3,4	3,4	2,6	0,4	0,4	0,4	8,7	10,1	6,7	12%	13%	16%	4,2%	4,6%	4,0%
AZA SpA	1,27	6,3	6,1	5,8	1,2	1,1	1,1	11,5	11,2	10,6	19%	19%	19%	6,2%	6,3%	6,7%
BP	328,90	3,9	3,7	3,7	0,5	0,5	0,5	8,9	8,1	7,7	13%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	55,22	3,5	3,4	3,7	0,3	0,3	0,3	7,7	5,9	5,6	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	19,27	9,7	9,7	10,4	8,1	8,3	9,0	10,6	10,4	10,6	83%	85%	87%	8,3%	8,7%	8,8%
Endesa	20,40	7,7	7,5	7,3	1,4	1,4	1,4	13,9	13,2	12,7	19%	19%	19%	7,1%	7,5%	6,5%
Engie	13,01	6,4	6,1	5,8	1,0	1,0	0,9	12,6	11,4	10,3	16%	16%	16%	6,0%	6,4%	7,0%
Eni	8,17	2,7	2,6	2,4	0,6	0,6	0,6	9,1	7,1	6,3	24%	25%	26%	10,5%	10,8%	11,0%
Equinor	110,65	2,3	2,1	1,9	0,8	0,8	0,7	7,7	6,8	6,1	35%	36%	37%	0,1%	0,1%	0,1%
Gas Natural SDG	17,32	7,9	7,7	7,5	1,3	1,4	1,4	12,7	11,8	11,2	17%	18%	18%	7,9%	8,3%	8,7%
Gazprom	171,00	3,2	3,2	2,9	0,9	0,9	0,8	3,1	3,7	3,2	27%	27%	27%	8,9%	10,2%	14,8%
Hera SpA	3,34	7,6	7,2	7,1	1,2	1,1	1,1	15,3	15,7	15,2	16%	16%	15%	3,0%	3,3%	3,3%
NovaTek	963,00	12,1	9,5	9,0	3,6	3,4	3,2	3,1	8,9	9,3	29%	36%	36%	3,0%	3,7%	4,0%
ROMGAZ	31,40	4,5	4,8	4,7	2,2	2,3	2,3	7,8	8,4	8,3	48%	48%	49%	10,6%	9,9%	10,6%
Shell	15,80	2,6	2,5	2,4	0,4	0,4	0,4	8,3	7,2	6,6	16%	17%	17%	13,4%	13,5%	13,7%
Snam SpA	3,88	11,6	11,4	11,0	9,3	9,2	8,9	11,9	11,7	11,2	81%	81%	81%	6,2%	6,6%	6,7%
Total	31,52	4,1	3,7	3,5	0,7	0,7	0,7	9,0	7,7	7,4	18%	19%	20%	9,6%	10,1%	10,6%
Mediana		4,5	4,8	4,7	1,0	1,0	0,9	9,0	8,9	8,3	19%	19%	19%	6,2%	6,6%	6,7%

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	429,40	6,8	6,0	6,5	1,9	1,7	1,7	14,3	11,1	14,3	28%	28%	25%	5,6%	6,7%	8,1%
Enea	4,84	2,7	2,7	2,5	0,5	0,5	0,5	2,0	2,0	1,5	20%	18%	21%	0,0%	0,0%	5,1%
Energa	7,01	3,6	4,2	4,4	0,7	0,7	0,8	5,5	5,3	4,8	19%	17%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
PGE	3,87	2,3	2,7	2,1	0,5	0,5	0,4	2,6	3,3	2,2	21%	17%	21%	0,0%	9,7%	7,5%
Tauron	1,04	3,8	3,5	3,0	0,7	0,6	0,6	2,0	1,7	1,3	18%	17%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
EDF	10,84	5,1	4,7	4,5	1,2	1,1	1,1	16,1	13,4	13,0	23%	24%	25%	2,9%	3,4%	3,6%
EDP	3,98	9,3	9,1	8,8	2,0	2,0	2,0	18,6	17,1	16,0	22%	22%	23%	4,8%	4,8%	5,0%
Endesa	20,40	7,7	7,5	7,3	1,4	1,4	1,4	13,9	13,2	12,7	19%	19%	19%	7,1%	7,5%	6,5%
Enel	6,70	7,3	7,0	6,7	1,6	1,6	1,6	14,1	12,8	12,0	22%	23%	24%	4,9%	5,5%	5,9%
EON	9,90	10,8	8,1	7,8	1,7	0,9	0,9	15,2	15,1	14,0	16%	12%	11%	4,6%	4,9%	5,1%
Fortum	16,50	12,0	11,1	11,2	3,7	3,6	3,6	9,6	10,6	10,5	31%	33%	32%	6,7%	6,7%	6,6%
Iberdola	9,34	10,2	9,5	9,0	2,7	2,6	2,5	17,6	16,5	15,7	27%	27%	28%	4,1%	4,3%	4,6%
National Grid	933,20	11,9	11,3	10,7	3,9	3,9	3,7	16,0	15,9	15,2	32%	34%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	15,61	8,9	8,7	8,8	6,9	6,8	6,8	11,8	12,6	12,8	78%	78%	78%	6,7%	6,6%	6,5%
RWE	28,38	7,7	5,2	4,5	1,2	1,0	0,9	16,9	17,1	12,6	16%	19%	21%	2,8%	3,2%	3,8%
SSE	1404,00	12,1	11,9	10,9	0,8	2,7	2,6	20,9	16,5	14,3	7%	23%	24%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	38,52	7,6	6,4	6,2	2,7	2,4	2,4	23,7	19,2	18,3	35%	37%	38%	1,9%	2,4%	2,7%
Mediana		7,7	7,0	6,7	1,6	1,6	1,6	14,3	13,2	12,8	22%	23%	24%	2,9%	4,3%	5,0%

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	2,35	3,4	2,8	3,2	0,7	0,9	1,0	5,3	5,3	8,3	21%	31%	29%	22,6%	17,2%	14,3%
Caterpillar	106,49	5,8	6,7	6,4	1,1	1,2	1,2	9,8	11,3	10,1	20%	19%	19%	3,5%	4,0%	4,4%
Epiroc	99,50	8,0	7,9	7,6	2,0	2,1	2,0	18,6	18,8	17,6	25%	26%	26%	2,5%	2,7%	2,9%
Komatsu	1900,00	4,7	5,9	5,8	0,9	1,0	1,0	7,2	9,5	9,2	19%	17%	17%	5,6%	5,7%	5,7%
Sandvig AG	140,00	7,8	7,7	7,3	1,8	1,8	1,8	13,2	12,4	11,5	23%	24%	24%	3,2%	3,5%	3,8%
Mediana		5,8	6,7	6,4	1,1	1,2	1,2	9,8	11,3	10,1	21%	21%	22%	3,5%	4,0%	4,4%

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	20,30	3,8	4,8	6,7	0,5	0,6	0,7	5,0	7,5	25,1	13%	12%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Acron	5380,00	8,8	7,6	7,3	2,7	2,4	2,2	10,9	8,9	8,8	31%	32%	30%	6,0%	6,1%	6,4%
CF Industries	30,73	8,0	7,7	7,3	2,9	2,9	2,7	14,5	13,0	11,0	36%	37%	38%	3,9%	3,9%	4,0%
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	6,22	7,3	6,8	5,9	1,1	1,1	1,1	13,1	10,3	6,0	16%	16%	18%	3,8%	4,7%	6,1%
Phosagro	2347,00	5,7	6,0	5,5	1,8	1,8	1,7	7,8	10,0	10,0	31%	30%	31%	7,5%	5,1%	5,1%
The Mosaic Company	12,64	6,4	5,6	4,7	1,0	1,0	0,9	30,0	13,6	7,8	16%	18%	20%	1,5%	1,8%	2,0%
Yara International	338,10	46,0	41,8	38,5	7,3	7,0	6,7	-	-	-	16%	17%	17%	0,3%	0,5%	0,6%
ZCh Puławy	66,60	-	-	2,2	-	-	0,3	-	-	5,2	-	-	16%	-	-	7,5%
Mediana		6,8	6,4	5,9	1,5	1,5	1,1	10,9	10,0	8,3	19%	20%	20%	2,7%	2,9%	4,0%
Spółki chemiczne																
Ciech	29,50	5,8	4,9	4,7	0,9	1,0	0,9	12,0	6,8	6,8	15%	20%	19%	0,0%	0,0%	7,3%
Akzo Nobel	68,95	10,7	9,3	8,7	1,5	1,5	1,5	22,8	16,5	14,8	14%	16%	17%	2,8%	3,2%	3,5%
BASF	46,21	7,4	7,0	6,4	1,0	1,0	1,0	12,1	11,0	9,7	14%	14%	15%	7,1%	7,2%	7,3%
Croda	4432,00	15,3	14,7	14,0	4,4	4,3	4,2	23,6	22,6	21,2	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	4,34	3,5	3,1	2,6	0,7	0,6	0,5	4,8	5,0	4,7	21%	20%	21%	5,1%	5,6%	5,9%
Soda Sanayii	5,25	5,4	4,7	3,9	1,3	1,1	1,0	4,4	-	-	24%	24%	25%	-	-	-
Solvay	69,46	4,0	4,0	3,8	0,9	0,9	0,9	7,7	8,7	7,9	22%	22%	22%	5,5%	5,7%	6,0%
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	25,25	4,5	4,4	4,1	0,7	0,7	0,6	12,8	9,7	8,5	15%	15%	15%	-	-	-
Wacker Chemie	53,12	4,8	5,1	4,4	0,7	0,7	0,7	38,9	20,1	13,9	15%	14%	15%	3,0%	3,2%	4,1%
Mediana		5,1	4,8	4,3	0,9	0,9	0,9	12,0	9,7	8,5	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	1547,40	3,6	3,6	3,9	1,2	1,2	1,2	7,1	7,3	8,1	34%	34%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	715,40	5,0	4,9	4,6	2,4	2,4	2,3	17,5	16,9	14,6	49%	49%	50%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	29,25	2,9	2,9	3,1	1,6	1,6	1,6	10,0	9,5	10,7	53%	53%	51%	4,9%	3,3%	3,0%
Boliden	177,50	4,2	3,8	3,9	1,1	1,0	1,0	8,3	7,5	7,7	25%	25%	25%	6,1%	7,1%	7,4%
First Quantum	7,98	8,0	5,1	5,0	3,1	2,2	2,2	23,1	14,5	8,9	39%	44%	44%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	9,00	11,9	8,1	4,7	2,0	1,9	1,6	-	21,1	7,5	17%	24%	35%	2,2%	2,2%	2,4%
Fresnillo	617,60	8,6	6,9	5,9	3,0	2,8	2,6	34,2	25,9	19,6	34%	40%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	10260,00	5,2	4,1	3,8	2,4	2,1	2,0	34,6	14,8	12,1	46%	51%	52%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	2,60	3,1	2,8	2,3	0,9	0,9	0,8	-	-	9,1	29%	32%	37%	0,5%	0,5%	0,5%
KAZ Minerals	343,80	4,2	4,2	4,0	2,3	2,2	2,1	4,4	4,4	4,3	54%	53%	52%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	6,29	5,9	3,9	3,2	2,1	1,6	1,5	21,6	9,8	7,5	36%	42%	47%	1,1%	1,3%	2,5%
MMC Norilsk Nickel	29,83	7,4	6,3	6,3	4,2	3,8	3,8	9,5	8,5	9,1	57%	61%	59%	7,8%	10,3%	11,2%
OZ Minerals	8,35	5,8	6,0	4,0	2,5	2,2	1,8	15,3	18,4	9,0	43%	37%	45%	2,4%	2,0%	3,0%
Poly metal Intl	1299,00	9,2	7,9	8,0	4,2	3,9	3,9	14,7	11,3	11,4	46%	50%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	9381,50	9,1	8,1	8,0	6,0	5,4	5,4	12,1	10,6	10,5	66%	67%	67%	3,7%	4,1%	4,1%
Sandfire Resources	3,65	1,4	1,2	1,1	0,7	0,6	0,6	5,1	5,0	3,6	51%	52%	56%	6,8%	6,5%	8,0%
Southern CC	35,24	9,0	8,5	8,2	4,4	4,3	4,2	17,4	16,0	15,3	50%	50%	50%	4,6%	4,5%	4,5%
Mediana		5,5	4,6	4,1	2,3	2,1	1,9	13,4	10,6	9,0	44%	46%	48%	0,8%	1,6%	2,5%
Węgiel																
JSW	12,08	0,3	2,1	1,9	0,1	0,1	0,2	3,0	-	-	19%	7%	11%	14,2%	0,0%	0,0%
Alliance Res Partners	5,69	1,2	1,5	1,6	0,4	0,4	0,4	2,3	5,8	6,3	30%	28%	27%	-	-	-
Arch Coal	37,21	1,5	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	5,85	10,9	10,5	9,0	1,8	1,9	1,9	8,2	8,7	6,4	16%	18%	21%	7,1%	6,3%	8,0%
BHP Group	37,72	2,9	2,9	3,1	1,5	1,5	1,6	9,9	9,4	10,6	53%	53%	51%	11,7%	7,9%	7,1%
China Coal Energy	2,39	4,5	4,6	4,7	0,9	0,9	0,9	4,4	4,7	4,6	20%	20%	19%	5,1%	4,6%	4,6%
LW Bogdanka	16,82	0,4	0,4	0,5	0,1	0,1	0,1	1,9	2,5	3,3	36%	34%	31%	5,6%	12,5%	12,8%
Peabody Energy Corp	3,78	1,5	2,2	1,8	0,2	0,3	0,3	-	-	-	16%	13%	15%	62,1%	15,3%	15,5%
PT Bukit Asam Tbk	2310,00	3,7	4,0	3,9	1,0	1,0	0,9	6,3	7,1	6,9	27%	24%	24%	12,8%	10,3%	8,4%
Rio Tinto	3359,00	3,1	3,4	3,8	1,5	1,6	1,6	7,0	7,7	9,5	48%	46%	44%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	17,50	4,8	4,2	3,8	2,2	1,9	1,8	7,2	6,4	5,7	45%	46%	48%	9,0%	9,5%	10,1%
Shanxi Xishan Coal&Ele	5,24	3,3	4,0	4,1	0,6	0,6	0,6	-	-	-	18%	15%	15%	3,9%	3,9%	3,6%
Shougang Fushan Res	1,48	4,4	4,4	4,9	2,4	2,3	2,3	6,4	6,4	7,2	54%	52%	47%	9,0%	8,6%	6,3%
Stanmore Coal	0,79	0,8	1,2	1,8	0,3	0,3	0,3	2,1	3,5	5,7	38%	26%	19%	11,1%	7,6%	7,2%
Teck Resources	8,92	2,3	2,4	2,3	0,8	0,9	0,8	4,3	4,8	4,4	37%	36%	37%	3,2%	4,1%	7,3%
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	14,99	1,9	2,7	2,5	0,7	0,9	0,8	2,7	4,1	3,9	38%	32%	33%	30,8%	10,4%	12,2%
Yanzhou Coal Mining	6,01	3,5	3,9	3,8	1,0	1,1	1,1	2,9	3,5	3,5	30%	28%	28%	18,7%	7,9%	7,5%
Mediana		2,6	2,8	2,8	0,8	0,9	0,8	3,6	4,8	5,7	30%	27%	26%	9,0%	7,9%	7,3%

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	6,09	5,1	5,2	4,7	1,4	1,4	1,4	-	31,4	17,3	28%	28%	29%	0,0%	0,0%	4,1%
Play	28,50	5,8	5,6	5,2	2,0	2,0	1,9	8,3	7,5	7,5	34%	36%	36%	5,1%	5,1%	5,1%
Mediana		5,1	5,2	4,7	1,4	1,4	1,4	17,6	27,2	17,3	34%	34%	34%	0%	0,0%	5,1%
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	19,59	4,7	4,7	4,7	1,6	1,6	1,6	11,6	11,4	11,5	33%	34%	34%	7,7%	7,7%	7,7%
Telefonica CP	224,50	6,4	6,5	6,6	2,0	2,1	2,1	14,2	15,0	14,0	32%	31%	31%	9,2%	9,4%	9,4%
Hellenic Telekom	11,40	4,7	4,6	4,5	1,7	1,7	1,7	15,6	13,0	11,3	36%	36%	36%	4,9%	5,4%	6,2%
Matav	385,00	3,7	3,7	3,7	1,2	1,2	1,2	9,7	8,7	8,9	32%	32%	32%	6,9%	7,3%	7,6%
Telecom Austria	6,56	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		4,7	4,7	4,7	1,7	1,7	1,7	11,6	11,4	11,3	33%	34%	34%	6,9%	7,3%	7,6%
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	119,54	3,1	2,9	2,9	1,0	1,0	1,0	4,6	5,1	5,0	32%	35%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	13,61	5,8	5,5	5,2	1,8	1,8	1,7	13,3	12,3	11,0	31%	32%	33%	4,8%	5,0%	5,3%
KPN	2,05	5,9	6,1	5,9	2,6	2,7	2,7	14,1	15,5	13,5	45%	45%	47%	6,4%	6,7%	7,1%
Orange France	10,85	4,4	4,4	4,3	1,4	1,4	1,3	10,9	10,2	9,6	31%	31%	31%	6,6%	6,8%	7,2%
Swisscom	510,00	8,1	8,1	8,0	3,1	3,1	3,1	16,9	17,7	17,9	38%	38%	39%	4,3%	4,3%	4,3%
Telefonica S.A.	4,41	4,8	4,6	4,5	1,5	1,6	1,6	8,2	6,6	6,1	32%	34%	35%	9,1%	9,2%	9,4%
Telia Company	36,15	7,8	7,6	7,5	2,8	2,6	2,6	16,6	15,1	14,1	36%	34%	35%	6,7%	6,8%	6,9%
TI	0,37	4,2	4,3	4,2	1,8	1,8	1,8	6,4	6,6	5,6	42%	42%	43%	0,0%	0,0%	0,5%
Mediana		5,3	5,0	4,9	1,8	1,8	1,8	12,1	11,3	10,3	34%	34%	35%	5,6%	5,9%	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	8,56	6,3	6,0	5,7	0,9	0,9	0,8	40,8	21,8	14,4	14%	14%	15%	5,8%	5,8%	5,8%
Wirtualna Polska	69,40	11,7	9,4	8,4	3,3	2,8	2,4	30,0	18,8	16,3	28%	29%	29%	1,4%	1,4%	2,8%
Mediana		9,0	7,7	7,0	2,1	1,8	1,6	35,4	20,3	15,4	21%	22%	22%	3,6%	3,6%	4,3%
Dzienniki																
Amolgo Mondadori	1,29	4,4	4,3	4,2	0,5	0,5	0,5	9,2	8,1	8,1	11%	12%	12%	4,7%	5,8%	4,3%
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	692,00	7,1	7,9	7,4	1,0	1,0	1,0	18,5	18,8	17,0	14%	13%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,44	6,6	6,5	6,5	0,5	0,5	0,5	-	18,9	15,5	8%	8%	8%	0,0%	2,5%	2,8%
New York Times	35,47	24,7	23,8	20,5	3,2	3,1	2,9	45,5	43,6	36,3	13%	13%	14%	0,6%	0,6%	0,6%
Promotora de Inform	1,26	9,0	7,7	7,9	1,8	1,8	1,9	13,9	10,3	7,7	20%	23%	23%	0,0%	0,0%	-
Mediana		8,0	7,8	7,6	1,4	1,4	1,4	18,5	18,9	16,3	13%	13%	14%	0,3%	1,5%	2,8%
TV																
Atresmedia Corp	2,89	4,8	5,1	5,3	0,9	0,9	0,9	5,5	5,7	6,0	18%	17%	16%	14,2%	13,5%	13,1%
Gestevisión Telecinco	3,67	4,1	4,5	4,7	1,1	1,2	1,2	5,9	6,3	6,6	28%	26%	25%	11,5%	11,6%	11,5%
ITV PLC	92,42	6,3	6,5	6,0	1,4	1,4	1,4	6,9	7,0	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	1,67	3,4	3,4	3,4	1,2	1,2	1,2	8,1	6,9	6,6	36%	35%	36%	6,8%	7,5%	8,7%
Prosieben	9,39	5,3	5,1	4,8	1,1	1,1	1,0	5,2	5,1	4,7	21%	21%	22%	9,7%	9,9%	9,8%
TF1-TV Francaise	6,05	2,7	2,7	2,5	0,5	0,5	0,5	7,5	7,2	6,3	19%	19%	20%	7,6%	7,7%	8,5%
Mediana		4,1	4,5	4,7	1,1	1,1	1,0	6,9	6,9	6,6	23%	22%	23%	8,4%	8,5%	8,7%
Pay TV																
Cogeco	106,80	5,8	5,8	5,6	2,9	2,8	2,7	15,3	14,5	13,8	50%	48%	49%	2,0%	1,9%	2,1%
Comcast	39,10	8,1	7,9	7,7	2,5	2,4	2,4	12,6	12,2	11,5	32%	31%	31%	2,1%	2,3%	2,6%
Dish Network	26,34	8,1	8,3	9,1	1,5	1,6	1,6	10,5	12,9	15,0	19%	19%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	18,19	4,5	4,6	4,5	1,9	1,8	1,8	-	-	-	41%	40%	40%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	16,40	7,0	6,4	6,1	2,8	2,8	2,7	16,2	17,2	15,6	41%	44%	44%	10,0%	10,0%	10,0%
Mediana		7,0	6,4	6,1	2,5	2,4	2,4	14,0	13,7	14,4	41%	40%	40%	2,0%	1,9%	2,1%

Wycena spółek IT

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
Asseco Poland	60,45	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	173,00	5,7	5,2	4,9	1,0	0,8	0,8	12,2	12,0	11,5	17%	16%	16%	0,9%	0,9%	0,9%
Mediana		5,4	5,1	4,8	0,9	0,8	0,7	13,7	13,4	13,0	16%	16%	15%	3,0%	3,0%	2,3%
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	59,06	6,1	5,9	5,7	0,9	0,9	0,9	7,1	6,6	6,2	15%	15%	15%	2,7%	3,0%	3,2%
CapGemini	82,94	7,0	6,5	6,1	1,1	1,0	1,0	13,2	11,9	11,0	15%	16%	16%	2,3%	2,4%	2,6%
IBM	124,77	9,1	9,0	8,5	2,2	2,1	2,1	9,7	9,3	8,8	24%	23%	24%	5,2%	5,4%	5,6%
Indra Sistemas	9,19	6,0	5,6	5,4	0,7	0,6	0,6	12,2	10,5	9,6	11%	11%	11%	0,6%	1,5%	2,1%
Microsoft	160,92	21,7	18,0	16,3	9,3	8,2	7,3	35,1	28,5	25,6	43%	45%	45%	1,1%	1,2%	1,3%
Oracle	48,58	9,3	9,0	8,7	4,3	4,3	4,2	14,1	12,5	11,5	47%	47%	48%	1,7%	1,9%	2,0%
SAP	104,82	14,0	14,0	12,5	5,0	4,6	4,3	21,0	19,0	17,0	36%	33%	35%	1,5%	1,7%	1,9%
TietoEVRY	23,42	14,4	8,6	8,0	2,1	1,2	1,2	12,7	11,3	10,5	15%	14%	14%	6,0%	6,0%	6,3%
Mediana		9,2	8,8	8,3	2,1	1,6	1,6	13,0	11,6	10,7	19%	19%	20%	2,0%	2,2%	2,4%

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

Wycena producentów gier

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Gaming																
11 bit studios	359,00	27,8	23,3	5,8	11,6	9,6	3,6	46,5	37,1	8,8	42%	41%	62%	0,0%	0,0%	0,0%
CD Projekt	270,30	-	9,9	10,9	54,1	7,5	8,8	-	11,5	12,9	29%	76%	81%	0,4%	0,0%	0,0%
PlayWay	264,00	19,9	16,4	14,9	13,3	11,0	9,9	28,1	24,5	22,1	67%	67%	67%	0,9%	3,3%	3,7%
Activision Blizzars	60,71	19,4	16,8	15,0	6,8	6,3	5,8	27,4	24,5	21,3	35%	38%	39%	0,6%	0,6%	0,7%
Capcom	2936,00	14,9	13,6	12,2	3,6	4,2	3,7	24,0	20,4	18,9	24%	31%	30%	1,2%	1,4%	1,5%
Take Two	118,75	16,1	16,8	16,4	3,9	4,0	4,1	25,1	24,6	25,4	24%	24%	25%	-	-	-
Ubisoft	61,80	7,5	12,4	7,0	3,7	4,7	3,0	20,9	-	17,7	50%	38%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	103,38	17,4	15,1	14,2	5,6	5,1	5,0	26,4	22,0	21,0	32%	34%	35%	-	0,0%	0,0%
Paradox Interactive	135,00	19,2	14,2	12,5	10,8	8,3	7,5	38,8	28,4	24,8	56%	59%	60%	0,9%	1,6%	1,9%
Mediana		18,3	15,1	12,5	6,8	6,3	5,0	26,9	24,5	21,0	35%	38%	43%	0,6%	0,3%	0,4%

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

Steam Global Top Sellers

2020-03-11	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	55	+1	+55	61	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	140	+1	-	146	100,00	0%	-	100,00
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	74	+3	+7	80	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

2020-03-11	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	63	-1	-5	61	2020
Bum Simulator	PlayWay	46	-1	-2	45	2019
I am Your President	PlayWay	76	-	-4	75	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	60	-	-4	59	2019
Ship Builder Simulator	PlayWay	95	-1	-8	91	TBA
DRIFT21	ECC	92	-	-6	90	2019
Dying Light 2	Techland	4	-	-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	102,20	8,6	8,5	8,1	1,5	1,4	1,4	19,7	19,4	18,1	17%	17%	17%	3,7%	3,9%	4,1%
Budimex	175,00	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	23,65	-	37,4	31,6	3,8	3,8	3,7	-	41,4	34,3	3%	10%	12%	3,1%	3,2%	3,3%
Hochtief	75,05	2,4	2,4	2,3	0,2	0,2	0,2	15,2	7,7	7,4	7%	7%	7%	7,8%	8,4%	8,5%
Mota Engil	1,08	3,7	3,6	3,4	0,5	0,5	0,5	15,5	3,9	9,0	14%	14%	15%	5,5%	-	8,3%
NCC	152,35	7,6	5,9	5,5	0,3	0,3	0,3	16,4	11,1	9,9	4%	5%	6%	3,9%	4,7%	5,2%
Skanska	189,20	6,5	7,6	6,8	0,4	0,4	0,4	11,9	13,0	12,3	6%	5%	6%	3,5%	3,8%	4,2%
Strabag	25,60	2,3	2,3	2,2	0,1	0,1	0,1	8,2	8,4	8,0	6%	6%	7%	5,2%	5,3%	5,6%
Mediana		6,5	6,7	6,1	0,4	0,4	0,4	15,5	12,0	11,1	6%	7%	7%	3,8%	3,9%	4,7%

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	35,30	12,6	6,4	6,1	1,7	1,5	1,5	12,4	6,5	6,0	23%	23%	23%	13,3%	7,4%	14,0%
Dom Development	97,80	7,9	7,9	7,8	2,3	2,2	2,2	9,7	9,0	8,5	19%	20%	20%	9,3%	10,3%	11,1%
Develia	2,51	5,6	10,6	6,9	0,7	0,8	0,8	6,9	16,7	7,6	28%	30%	24%	10,8%	16,4%	8,8%
Echo Investment	4,50	7,8	7,8	8,3	1,2	1,1	1,1	6,3	6,9	6,9	58%	57%	52%	11,1%	11,0%	6,8%
GTC	8,28	13,3	13,0	12,0	0,9	0,9	0,8	8,2	7,7	7,7	89%	83%	83%	0,3%	0,3%	0,3%
CA Immobilien Anlagen	34,70	27,4	23,9	21,1	1,2	1,1	1,1	27,6	24,4	22,0	66%	69%	-	2,7%	3,0%	3,2%
Deutsche Euroshop AG	20,20	13,6	14,4	14,4	0,6	0,6	0,6	10,6	10,1	9,8	88%	84%	84%	7,7%	7,9%	7,9%
Immofinanz AG	22,75	27,7	24,9	23,9	0,8	0,8	0,8	21,2	18,2	16,6	47%	49%	49%	4,0%	4,6%	4,9%
Klepierre	21,36	17,0	16,9	16,8	0,6	0,6	0,7	7,8	7,6	7,4	84%	85%	85%	10,3%	10,6%	10,8%
Segro	808,20	36,1	32,3	29,6	1,1	1,1	1,0	33,0	30,4	29,2	85%	86%	88%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		13,5	13,7	13,2	1,0	1,0	0,9	10,1	9,5	8,1	62%	63%	52%	8,5%	7,7%	7,4%

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

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

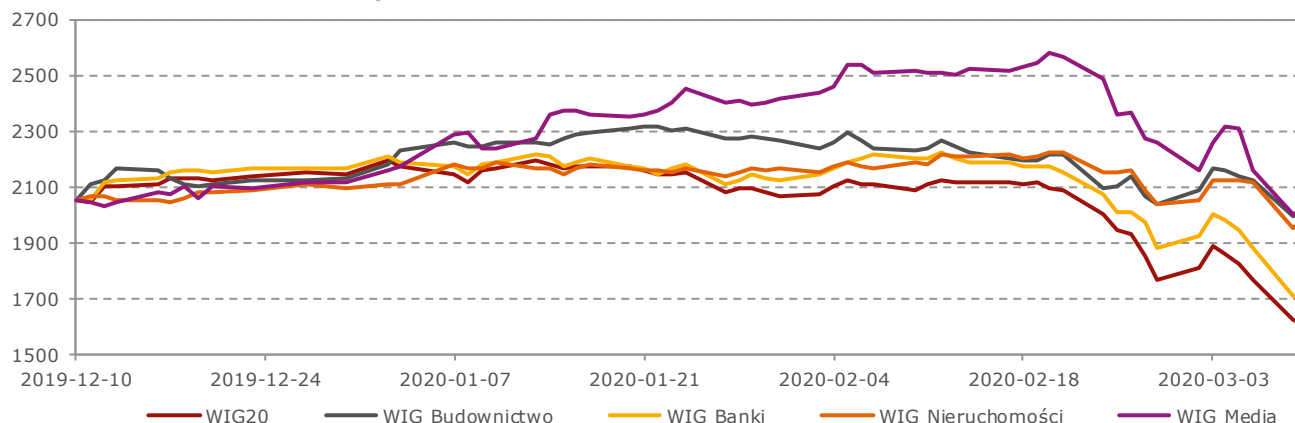
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
CCC	63,00	4,3	3,4	2,7	0,6	0,5	0,5	-	13,9	7,9	14%	16%	17%	0,8%	3,2%	3,2%
LPP	5995,00	8,0	6,6	5,7	1,1	1,0	0,8	19,6	13,7	11,2	14%	15%	14%	1,0%	0,7%	1,1%
VRG	2,97	3,7	3,4	3,0	0,7	0,6	0,6	11,5	9,5	8,5	19%	19%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		4,3	3,4	3,0	0,7	0,6	0,6	15,5	13,7	8,5	14%	16%	17%	0,8%	0,7%	1,1%
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	5590,00	7,0	6,8	6,5	1,3	1,2	1,2	15,1	14,9	14,3	18%	18%	18%	2,8%	3,1%	3,0%
Adidas	221,00	12,0	11,2	10,2	1,8	1,7	1,6	22,6	20,2	17,9	15%	15%	16%	1,7%	2,0%	2,3%
Assoc Brit Foods	2043,00	7,7	7,2	6,7	1,0	1,0	1,0	14,7	13,8	12,8	13%	14%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Caleries	9,33	2,2	2,2	2,0	0,2	0,1	0,1	4,1	4,0	3,7	7%	7%	7%	3,0%	3,0%	3,0%
Crocs	22,60	9,4	7,4	6,7	1,3	1,1	1,0	14,1	11,3	9,9	13%	15%	15%	-	-	-
Foot Locker	28,97	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	0,59	4,3	2,0	1,7	0,2	0,2	0,2	-	23,5	8,0	5%	9%	11%	4,8%	3,7%	5,5%
H&M	157,36	8,7	8,0	7,6	1,0	1,0	1,0	20,0	17,8	16,5	12%	12%	13%	6,2%	6,2%	6,2%
Hugo Boss	34,83	4,4	4,2	4,0	0,9	0,8	0,8	10,8	9,8	9,1	19%	20%	20%	7,5%	8,0%	8,4%
Inditex	24,32	12,4	9,2	8,5	2,6	2,4	2,3	21,8	19,9	18,5	21%	27%	27%	3,3%	4,4%	4,9%
KappAhl	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lululemon	204,12	29,3	23,5	20,2	7,4	6,1	5,3	54,5	41,8	35,3	25%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	88,30	19,4	17,6	15,1	2,8	2,6	2,4	34,2	29,3	25,3	15%	15%	16%	1,0%	1,1%	1,2%
Under Armour	11,75	5,1	4,4	3,7	0,4	0,4	0,4	34,3	25,3	18,9	8%	9%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		7,7	7,2	6,7	1,0	1,0	1,0	17,6	17,8	14,3	13%	15%	15%	2,9%	3,0%	3,0%

Wycena spółek handlowych

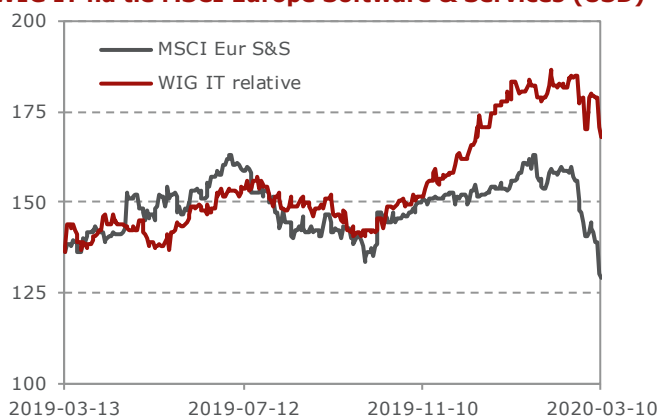
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Segment dóbr luksusowych																
Estee Lauder	187,38	13,6	12,1	11,0	2,9	2,6	2,5	35,7	31,6	28,3	21%	22%	22%	0,9%	1,0%	1,1%
Hermes International	595,80	21,9	20,0	18,4	8,6	7,9	7,3	40,8	36,6	33,3	39%	39%	40%	0,9%	1,1%	1,2%
Kering	449,95	10,8	9,9	9,3	3,8	3,4	3,2	18,2	15,7	14,4	35%	35%	35%	2,6%	2,9%	3,2%
LVMH	334,80	12,3	11,0	10,1	3,3	3,0	2,8	22,9	20,6	18,5	27%	27%	28%	2,0%	2,2%	2,5%
Moncler	30,14	11,8	11,2	9,9	4,4	3,9	3,6	21,0	19,7	17,6	37%	35%	36%	1,5%	1,6%	1,9%
Mediana		12,3	11,2	10,1	3,8	3,4	3,2	22,9	20,6	18,5	35%	35%	35%	1,5%	1,6%	1,9%
E-commerce																
Asos	2388,00	18,9	13,3	10,1	0,8	0,7	0,6	-	44,1	28,4	4%	5%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
boohoo.com	266,00	36,3	24,6	19,6	3,5	2,4	1,9	66,5	47,5	38,0	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	38,16	21,9	18,8	15,5	1,4	1,2	1,0	-	-	55,2	6%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		21,9	18,8	15,5	1,4	1,2	1,0	66,5	45,8	38,0	6%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Handel spożywczy																
Dino	149,00	21,3	16,1	12,4	2,0	1,5	1,2	36,2	26,7	20,1	9%	9%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Eurocash	17,40	6,6	6,2	5,9	0,1	0,1	0,1	59,0	35,1	24,4	2%	2%	2%	5,9%	3,4%	4,4%
Jeronimo Martins	14,78	9,2	8,1	7,5	0,5	0,5	0,4	17,4	17,2	16,2	6%	6%	6%	2,3%	2,1%	2,3%
Carrefour	13,99	4,7	4,3	4,0	0,2	0,2	0,2	11,9	10,7	9,7	5%	5%	5%	3,6%	4,1%	4,4%
AXFood	186,40	10,1	9,6	9,4	0,9	0,8	0,8	23,4	22,5	22,1	9%	9%	9%	3,8%	3,8%	3,8%
Tesco	242,10	7,7	5,3	5,2	0,4	0,4	0,4	17,0	14,2	13,2	5%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	20,16	5,9	5,8	5,7	0,5	0,5	0,5	12,4	11,7	11,2	8%	8%	8%	3,7%	4,0%	4,2%
X 5 Retail	1835,00	5,4	4,9	5,2	0,7	0,6	0,5	20,4	13,0	10,3	12%	12%	11%	5,6%	6,7%	7,9%
Magnit	2669,50	5,1	4,5	4,7	0,6	0,5	0,5	24,0	9,8	8,1	11%	11%	10%	8,7%	8,6%	10,9%
Sonae	0,64	7,7	7,3	5,9	0,7	0,6	0,6	8,6	7,6	7,5	9%	9%	10%	7,2%	7,7%	7,7%
Mediana		7,1	6,0	5,8	0,5	0,5	0,5	18,9	13,6	12,2	9%	8%	8%	3,7%	3,9%	4,3%

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

Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



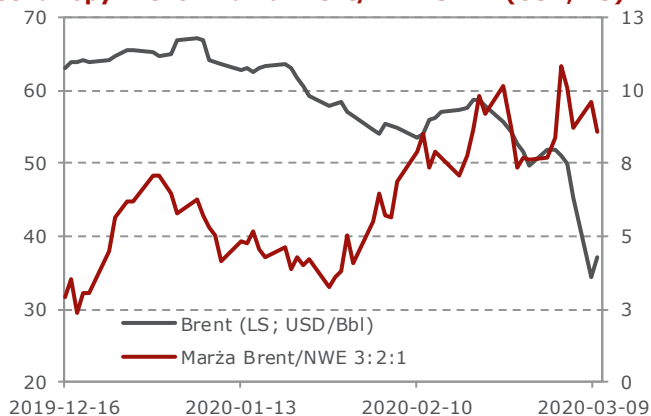
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



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



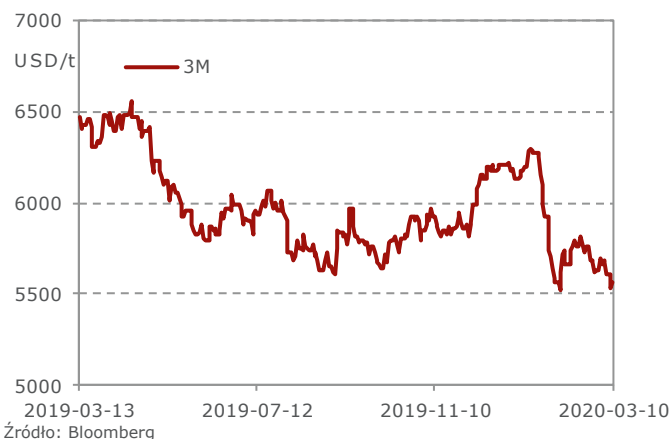
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



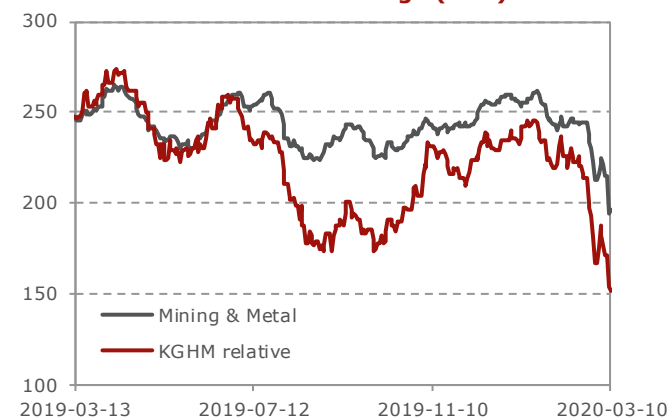
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



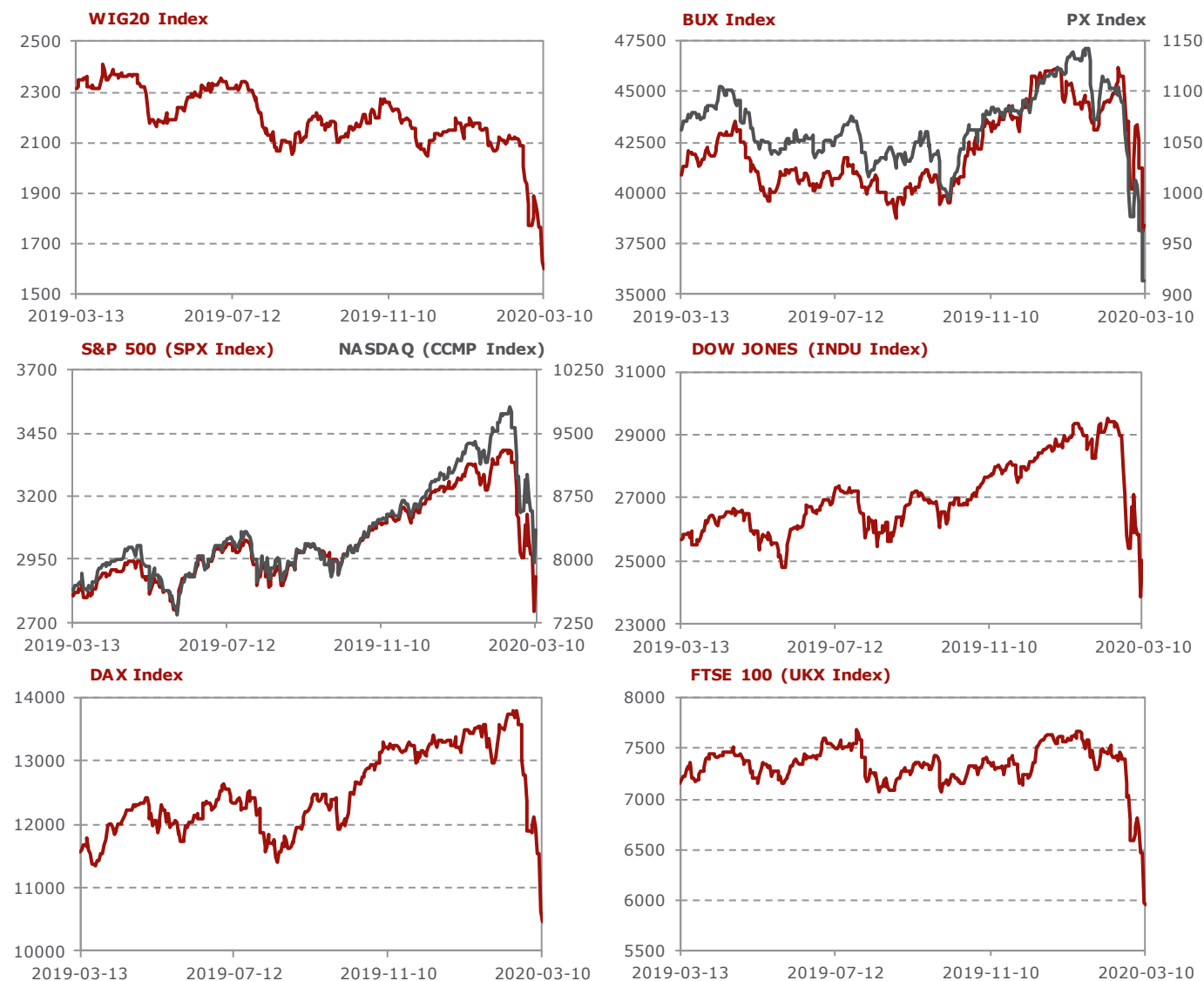
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



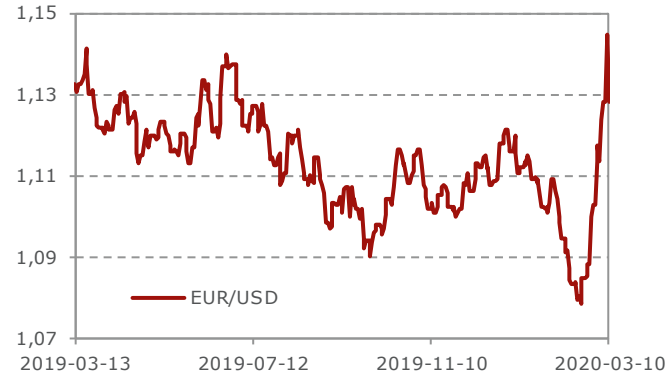
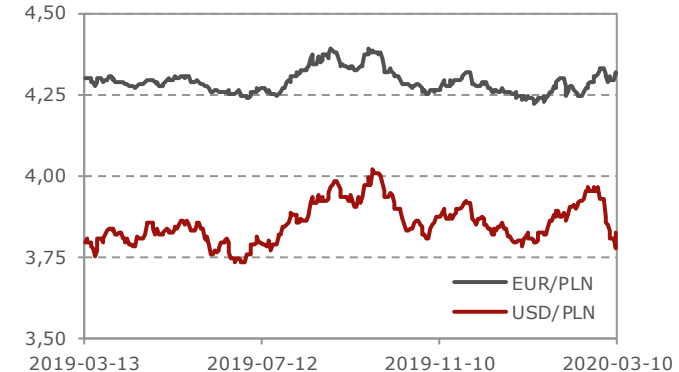
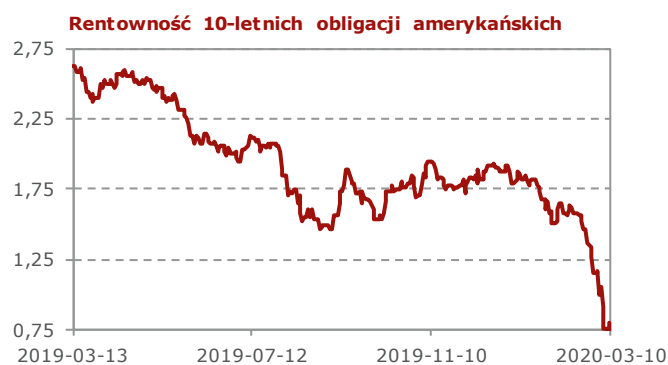
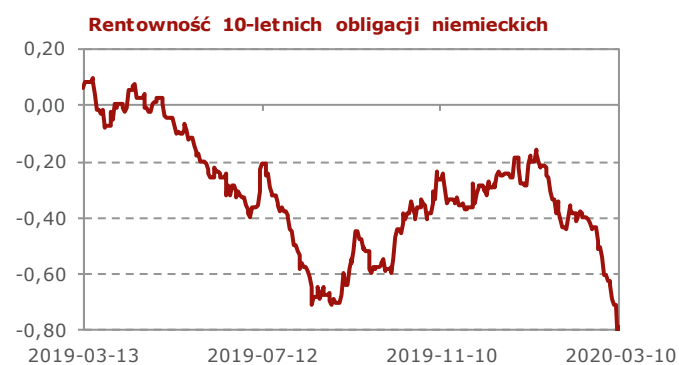
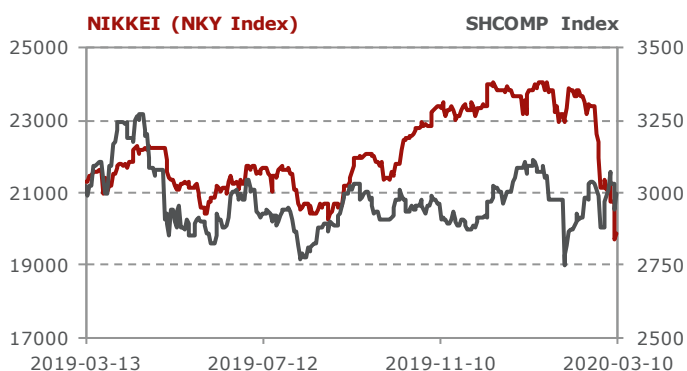
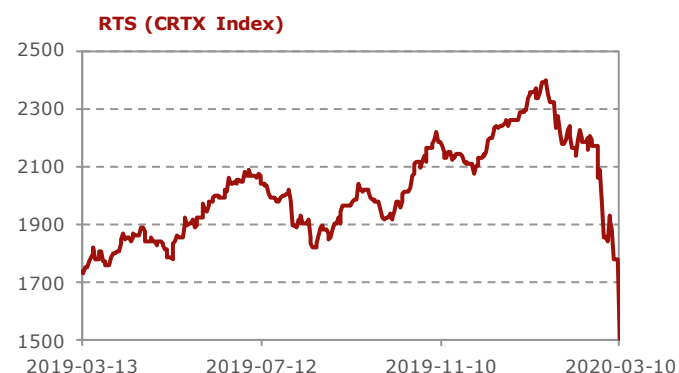
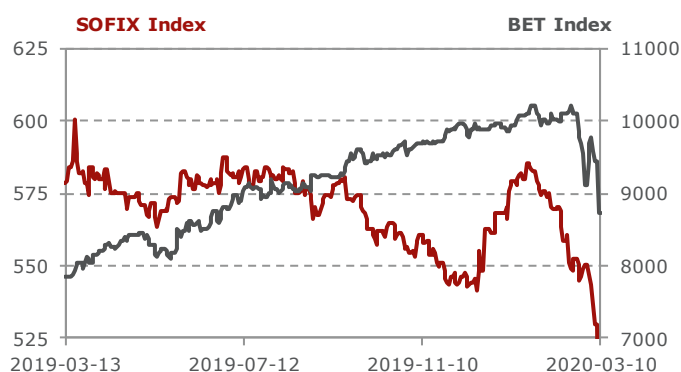
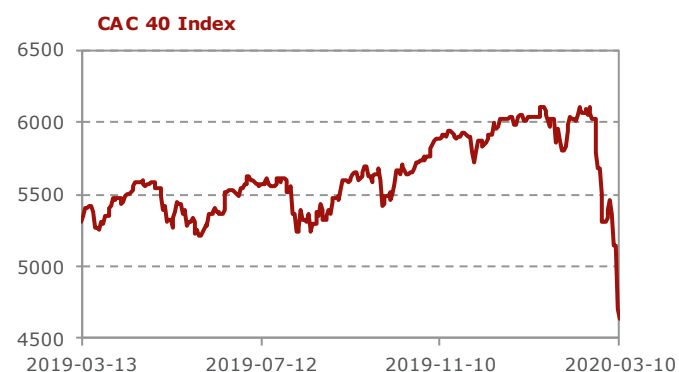
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2020-03-10	24 453,00	25 020,99	23 690,34	25 018,16	+4,89%
S&P 500	2020-03-10	2 813,48	2 882,59	2 734,00	2 882,23	+4,94%
NASDAQ	2020-03-10	8 219,76	8 347,40	7 930,43	8 344,25	+4,95%
DAX	2020-03-10	10 724,98	11 032,29	10 423,90	10 475,49	-1,41%
CAC 40	2020-03-10	4 770,62	4 924,84	4 615,16	4 636,61	-1,51%
FTSE 100	2020-03-10	5 965,77	6 231,06	5 927,85	5 960,23	-0,09%
WIG20	2020-03-10	1 643,34	1 657,09	1 594,07	1 599,48	-1,63%
BUX	2020-03-10	38 082,99	39 440,91	38 074,35	38 380,60	+0,80%
PX	2020-03-10	912,80	944,39	912,67	912,76	-0,08%
RTS	2020-03-10	1 677,76	1 677,76	1 464,13	1 504,81	-15,45%
SOFIX	2020-03-10	475,63	494,81	475,63	494,81	+4,03%
BET	2020-03-10	8 735,77	8 991,57	8 719,32	8 722,11	-0,14%
XU100	2020-03-10	106 021,00	106 857,20	101 022,30	101 062,50	-2,38%
BETELES	2020-03-10	112,25	114,89	108,41	108,70	-2,39%
NIKKEI	2020-03-10	19 474,89	19 970,35	18 891,77	19 867,12	+0,85%
SHCOMP	2020-03-10	2 918,94	3 000,30	2 904,80	2 996,76	+1,82%
Miedź	2020-03-10	5 563,00	5 653,50	5 548,50	5 566,00	+0,56%
Ropa	2020-03-10	34,77	37,20	33,98	36,55	+13,02%
USD/PLN	2020-03-10	3,7745	3,8267	3,7670	3,8247	+1,33%
EUR/PLN	2020-03-10	4,3211	4,3316	4,3035	4,3145	-0,15%
EUR/USD	2020-03-10	1,1450	1,1460	1,1275	1,1281	-1,48%
USBonds10	2020-03-10	0,6072	0,8061	0,5621	0,8030	+0,2623
GRBonds10	2020-03-10	-0,7720	-0,7080	-0,8170	-0,7900	+0,0660
PLBonds10	2020-03-10	1,5070	1,6180	1,5060	1,5460	+0,1000



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.klischcz@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.