wtorek, 24 marca 2020 | opracowanie cykliczne

# Komentarz Poranny

## Rynek akcji, Polska

| WIG | WIG20 | mWIG40 | sWIG80 | PLBonds10 | Oil $/b | USD/PLN | EUR/PLN |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 41153,2 | 1488,42 | 2875,68 | 10050,77 | 1,974 | 26,27 | 4,2379 | 4,5454 |
| 111,28 (0,27%) | 18,99 (1,29%) | -97,63 (-3,28%) | 41,84 (0,42%) | -0,198 (-9,12%) | 0,36 (1,05%) | +0,0012 (0,04%) | +0,0098 (0,24%) |

## Informacje ze spółek i sektorów

### Asseco Poland

**Wyniki 4Q'19 r.**

- Przychody spółki wyniosły 2,938 mld zł i były zgodne z konsensusem.
- EBITDA wyniosła 430 mln zł vs konsensus 422,5 mln zł.
- Zysk operacyjny został wypracowany na poziomie 261,2 mln zł vs konsensus 265 mln zł.
- Zysk netto w 4Q wyniósł 84,8 mln zł vs konsensus 81,4 mln zł.

Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej grupy w 4Q wyniosły 710 mln zł. Asseco Poland cały czas bada wpływ pandemii koronawirusa na prowadzony biznes. Portfel zamówień Asseco na '20 r. ma mieć wartość 7,6 mld zł (+22% r/r). Rada nadzorcza zarekomenduje walnemu zgromadzeniu wypłatę 3,01 zł dywidendy na akcję. **Komentarz analityków Bm mBanku: Podsumowując, wyniki za 4Q19 są zgodne zarówno z naszymi jaki i rynkowymi oczekiwaniami. Kluczową kwestią jest teraz to, w jaki sposób ryzyko koronawirusa wpłynie na firmę. Silny bilans spółki macierzystej, wysoka dywidenda, duża dywersyfikacja działalności i wreszcie wzrost portfela zamówień to argumenty przemawiające za Asseco Poland.**

### CCC

**CCC chce odroczenia spłaty zadłużenia**

Spółka złoży wnioski o odroczenia spłat z tytułu zadłużenia finansowego wymagalnego od 23 marca do 22 czerwca '20 r. CCC powołuje się na stanowisko Związku Banków Polskich w sprawie działań pomocowych podejmowanych przez banki w związku z pandemią koronawirusa COVID 19. Spółka w ramach podjętych działań zdecydowała się także na wstrzymanie spłaty wymagalnych zobowiązań w kwocie 20 mln zł na rzecz dostawców usług faktoringowych. **Komentarz analityków Bm mBanku: Szybka decyzja o emisji akcji wskazała na niską płynność spółki, która jest znacznie obniżona ze względu na zatrzymanie sprzedaży w sklepach stacjonarnych. Wyżej wymieniona decyzja podyktowana jest zabezpieczeniem płynności finansowej do czasu pozyskania środków z emisji.**

### KGHM

**Dane wolumenowe za luty**

- Sprzedaż miedzi w grupie KGHM w lutym 2020 r. wyniosła 60,9 tys. ton.
- Produkcja miedzi płatnej wzrosła o 3% do poziomu 55,3 tys. ton.
- Produkcja srebra i złota w Grupie w II'20 utrzymywała się na wyższym r/r poziomie.
- Produkcja molibdenu w Sierra Gorda w II'20 spadała w związku z przejściem na mniej zasobne złoża pierwiastka.

**Komentarz analityków Bm mBanku: W wynikach sprzedażowych nie widać znaczącego spadku popytu ani na miedź, ani na metale szlachetne w II'20. Naszym zdaniem jednak przez epidemię COVID-19 nie można wykluczyć, że w kolejnych miesiącach takie spowolnienie nastąpi. Wolumeny produkcji i sprzedaży w Grupie KGHM w II'20 zaskakują nas lekko pozytywnie.**

### Alumetal

**Wyniki 4Q'19 r.**

- Przychody spółki wyniosły 300,5 mln zł vs konsensus 315,5 mln zł.
- EBITDA została wypracowana na poziomie 22,8 mln zł vs konsensus 23,6 mln zł.
- EBIT wyniósł 14,7 mln zł vs konsensus 15,4 mln zł.
- Zysk netto j.d. w 4Q wyniósł 12,2 mln zł vs konsensus 12,2 mln zł.

**Komentarz analityków Bm mBanku: Wyniki są w większości zgodne z konsensusem. Pomimo niższych wolumenów firma osiągnęła bardzo dobre przepływy pieniężne, a zadłużenie netto było niższe, niż zakładaliśmy. Naszym zdaniem rynek nie zwróci dużej uwagi na wyniki 4Q'19 i bardziej skoncentruje się na komunikacie kierownictwa dotyczącym wpływu COVID-19 na wyniki IH'20.**

### Tauron

**PFR i Tauron chcą współpracować przy inwestycjach OZE**

Tauron zawarł porozumienie z funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi, których częścią portfela zarządza Polski Fundusz Rozwoju. Dokument określa wstępne warunki możliwej współpracy w zakresie inwestycji w odnawialne źródła energii. Dokonane przez Tauron inwestycje w OZE mogłoby uzyskać finansowanie od PFR w wysokości co najmniej 50 mln zł każda. Zasadniczym celem inwestycji będą projekty lądowych farm wiatrowych oraz farm fotowoltaicznych ulokowanych w Polsce. **Zabezpieczenie finansowania planowanego rozwoju OZE to pozytywna wiadomość, ale spodziewamy się, że pierwsze projekty rozpoczną się w przyszłym roku.**

| | |
|---|---|
| **PKP Cargo** | **Wyniki ’19 r.**<br>▪ Przychody PKP Cargo w ’19 r. wyniosły 4,87 mld zł.<br>▪ EBITDA została wypracowana na poziomie 859,9 mln zł, z czego wyceny rezerw na świadczenia pracownicze w 4Q’19 roku spowodowały obniżenie wyniku o 25,2 mln zł.<br>▪ Zysk operacyjny wyniósł 143,4 mln zł.<br>▪ Zysk netto w ’19 r. został wypracowany na poziomie 36 mln zł.<br><br>Wyniki są zgodne z podanymi wcześniej szacunkami. Prezes PKP Cargo ocenił w liście do akcjonariuszy, że zeszły rok był trudny dla grupy, ponieważ spadła masa transportowanych ładunków oraz praca przewozowa. Bieżący rok powinien przynieść poprawę, chociaż trudno oszacować negatywne skutki pandemii koronawirusa. **Komentarz analityków Bm mBanku: PKP Cargo opublikowało rozczarowujące wyniki (nawet niższe niż nasze niedźwiedzie szacunki), które zostały silnie dotknięte spowolnieniem transportu towarowego i obciążone gwałtownym wzrostem nakładów inwestycyjnych. Dodajmy do tego rosnące koszty w roku budżetowym 2020 (przynajmniej energia elektryczna i robocizna), wysokie potrzeby inwestycyjne, odroczenie otwarcia ArcelorMittal i potencjalnie nadchodząca recesja - Spółce będzie naprawdę trudny w tym roku wrócić na właściwe tory.** |
| **Telekomunikacja** | **Termin składania ofert bez zmian**<br>Urząd Komunikacji Elektronicznej pomimo wprowadzenia stanu epidemii nie zmienia terminu składania ofert wstępnych w aukcji częstotliwości 5G. Termin składania ofert wstępnych mija 23 kwietnia 2020 r., o godz. 15. |
| **Banki** | **UOKiK wycofuje się z propozycji 1-dniowego urlopu kredytowego**<br>Według Parkietu UOKiK usunął swoją najbardziej kontrowersyjną propozycję 1-rocznego urlopu kredytowego bez odsetek. Taki środek nie powinien znaleźć się w specjalnej ustawie opracowywanej przez rząd. Należy jednak wziąć pod uwagę propozycję ograniczenia kosztów pozaodsetkowych, które mają bezpośredni negatywny wpływ na firmy udzielające pożyczek krótkoterminowych. **Komentarz analityków Bm mBanku: Jak pisaliśmy wczoraj, propozycja UOKiK dotycząca wakacji kredytowych była bardzo mało prawdopodobna, jednak jej przekreślenie postrzegamy pozytywnie.** |
| **Ten Square Games** | **Wyniki 4Q’19 r.**<br>▪ Przychody TSG wyniosły 78,3 mln zł i były zgodne z konsensusem.<br>▪ EBITDA została wypracowana na poziomie 34,7 mln zł vs konsensus 32,7 mln zł.<br>▪ EBIT wyniósł 34,4 mln zł vs konsensus 32,4 mln zł.<br>▪ Zysk netto j.d. został wypracowany na poziomie 34,8 mln zł vs konsensus 32,7 mln zł.<br><br>**Komentarz analityków Bm mBanku: Wyniki za 4Q19 są powyżej oczekiwań rynkowych, głównie ze względu na niższe niż oczekiwano koszty marketingu. Zwracamy uwagę na utrzymanie wysokiej dynamiki sprzedaży r/r w grze Fishing Clash w okresie styczeń-luty, przy relatywnie niskiej dynamice wydatków marketingowych r/r.** |
| **Echo** | **Konferencja wynikowa**<br>▪ Priorytetami Echo Investment na 2020 r. jest ukończenie bieżących projektów i przygotowanie następnych.<br>▪ Budowa obiektów idzie zgodnie z planem, spółka terminowo przekazuje mieszkania, a sprzedaż jest prowadzona online.<br>▪ 70% lokali, które mają być przekazane w 2020 r., zostało już sprzedanych. |

## Pozostałe wiadomości ze spółek

| | |
|---|---|
| **Asbis** | Asbis, dystrybutor produktów IT, przedstawi prognozę wyników na 2020 r. w maju. Asbis w związku z rozprzestrzenianiem się epidemii koronawirusa obserwuje wzrost zapotrzebowania na sprzęt do pracy zdalnej, taki jak laptopy i monitory. |
| **CDA** | Akcjonariusze CDA zdecydowali o wypłacie 0,7 zł dywidendy na akcję. Łącznie na ten cel trafi 7,1 mln zł. Dniem ustalenia prawa do dywidendy będzie 30 marca, a jej wypłata nastąpi 31 marca. |
| **Stelmet** | Stelmet postanowił do końca marca ograniczyć produkcję, a od 1 kwietnia do połowy miesiąca produkcja we wszystkich zakładach zostanie wstrzymana. Pracownicy mają m.in. wykorzystywać urlopy wypoczynkowe. |
| **Budimex** | Budimex wraz ze spółka zależną FBSerwis podpisał list intencyjny w sprawie współpracy w zakresie budowy instalacji do termicznego przekształcania odpadów. List intencyjny został podpisany ze spółkami Ciech, Ciech Soda Polska, EEW Energy from Waste, EEW Energy from Waste Polska oraz gminą Janikowo. |
| **Pepees** | Zarząd spółki rekomenduje wypłatę 0,06 zł dywidendy na akcję. Na ten cel ma zostać przeznaczone z zysku za ’19 r. 5,7 mln zł. Pozostała kwota, czyli 13,48 mln zł trafiłaby na kapitał zapasowy. |
| **Echo Investment** | Wing IHC w ramach wezwania nabył 41,44 mln akcji Echo Investment, które uprawniają do 10,04% głosów na Walnym Zgromadzeniu spółki. Średnia redukcja zapisów wyniosła 14,11%. |
| **Sonel** | Zarząd Sonel zarekomendował, żeby zysk osiągnięty w ’19 r. został przeznaczony na kapitał rezerwowy. Spółka argumentuje swoją decyzję niepewnością związaną z zagrożeniem Covid-19. |
| **BBB Development** | Spółka zakończyła proces szacowania wpływu zmiany strategii projektu „Małe Błonia” na sytuację finansową grupy. BBI Development postanowił zawiązać rezerwy i dokonać odpisów aktualizujących wartości bilansowe zapasów. Obniży to skonsolidowany wynik za ’19 r. o 32,5 mln zł. |
| **Śnieżka** | Spółka od 24 marca do 3 kwietnia ograniczyła produkcję na Ukrainie poprzez zawieszenie pracy na drugiej zmianie. Poziom produkcji w tym okresie spadnie do ok. 50% dotychczasowego poziomu. |
| **Atrem** | Konsorcjum z udziałem Atrem podpisało umowę z Miejskim Przedsiębiorstwem Wodociągów i Kanalizacji w Warszawie. Kontrakt na prace wynosi 45,6 mln zł, z czego udział Atrem wyniesie 8,1 mln zł netto. |
| **Ulma Construccion** | Przychody spółki w ’19 r. wyniosły 229,4 mln zł vs 223,7 mln zł r/r. EBITDA grupy w ’19 r. wzrosła do poziomu 102,2 mln zł vs 91,1 mln zł r/r. Zysk netto wyniósł 46,2 mln zł vs 47 mln zł r/r. Dane są zgodne z wcześniejszymi szacunkami. |

## Aktualne rekomendacje Biura Maklerskiego mBanku

| Spółka | Rekomendacja | Data wydania | Cena w dniu wydania | Cena docelowa | Cena bieżąca | Potencjał zmiany | P/E 2019 | P/E 2020 | EV/EBITDA 2019 | EV/EBITDA 2020 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Finanse** | | | | | | **+79,7%** | **6,3** | **6,2** | | |
| Alior Bank | kupuj | 2020-02-21 | 26,62 | 30,50 | 13,38 | +128,0% | 4,2 | 4,1 | | |
| Handlowy | akumuluj | 2020-02-27 | 55,90 | 63,46 | 44,00 | +44,2% | 11,8 | 8,8 | | |
| ING BSK | sprzedaj | 2020-02-04 | 202,00 | 170,00 | 150,00 | +13,3% | 11,7 | 11,1 | | |
| Millennium | trzymaj | 2020-03-04 | 5,06 | 5,47 | 3,32 | +64,8% | 5,8 | 7,2 | | |
| Pekao | kupuj | 2019-12-05 | 96,34 | 115,20 | 53,10 | +116,9% | 6,2 | 5,6 | | |
| PKO BP | kupuj | 2020-03-04 | 33,10 | 39,69 | 21,45 | +85,0% | 6,5 | 6,2 | | |
| Santander Bank Polska | trzymaj | 2020-02-05 | 304,00 | 287,90 | 179,40 | +60,5% | 8,6 | 7,5 | | |
| Komercni Banka | kupuj | 2019-12-05 | 792,00 | 928,20 CZK | 479,20 | +93,7% | 6,0 | 6,3 | | |
| Moneta Money Bank | kupuj | 2019-08-28 | 75,95 | 94,33 CZK | 50,05 | +88,5% | 6,7 | 6,2 | | |
| Erste Group | kupuj | 2020-03-04 | 29,44 | 36,61 EUR | 17,91 | +104,5% | 5,0 | 4,8 | | |
| RBI | akumuluj | 2019-12-05 | 21,24 | 23,05 EUR | 12,81 | +80,0% | 3,6 | 3,5 | | |
| OTP Bank | trzymaj | 2019-12-05 | 14 870 | 14 681 HUF | 8 985 | +63,4% | 6,2 | 5,6 | | |
| PZU | kupuj | 2020-03-04 | 36,31 | 41,91 | 27,88 | +50,3% | 7,6 | 7,3 | | |
| Kruk | kupuj | 2019-12-05 | 150,90 | 210,31 | 66,00 | +218,7% | 3,7 | 3,7 | | |
| Skarbiec Holding | kupuj | 2020-03-04 | 18,80 | 21,20 | 13,15 | +61,2% | 6,9 | 5,1 | | |
| GPW | kupuj | 2020-01-16 | 40,85 | 47,82 | 33,60 | +42,3% | 11,1 | 12,7 | | |
| **Chemia** | | | | | | **+67,9%** | **7,6** | **6,7** | **4,6** | **4,7** |
| Ciech | kupuj | 2020-02-13 | 39,40 | 47,46 | 24,60 | +92,9% | 10,0 | 5,7 | 5,3 | 4,5 |
| Grupa Azoty | kupuj | 2020-03-04 | 22,24 | 30,55 | 20,74 | +47,3% | 5,2 | 7,7 | 3,8 | 4,9 |
| **Paliwa** | | | | | | **+29,7%** | **6,6** | **6,4** | **3,5** | **4,6** |
| Lotos | trzymaj | 2020-03-04 | 61,06 | 67,19 | 43,20 | +55,5% | 6,8 | 5,5 | 3,7 | 3,2 |
| MOL | akumuluj | 2020-03-04 | 2 530 | 2 726 HUF | 1 871 | +45,7% | 6,3 | 6,4 | 3,3 | 4,1 |
| PGNiG | trzymaj | 2020-03-23 | 3,14 | 3,24 | 3,08 | +5,3% | 13,0 | 24,6 | 3,9 | 5,1 |
| PKN Orlen | akumuluj | 2020-03-23 | 52,58 | 58,61 | 49,72 | +17,9% | 4,9 | - | 3,1 | 6,8 |
| **Energetyka** | | | | | | **+49,6%** | **2,5** | **3,2** | **3,5** | **3,6** |
| CEZ | kupuj | 2020-02-20 | 503,00 | 592,91 CZK | 396,20 | +49,6% | 13,2 | 10,2 | 6,5 | 5,7 |
| Enea | zawieszona | 2020-02-27 | 6,00 | - | 4,80 | - | 2,0 | 2,0 | 2,7 | 2,7 |
| Energa | zawieszona | 2020-02-27 | 7,36 | - | 6,41 | - | 5,0 | 4,8 | 3,5 | 4,1 |
| PGE | zawieszona | 2020-02-27 | 5,15 | - | 3,68 | - | 2,5 | 3,2 | 2,3 | 2,6 |
| Tauron | zawieszona | 2020-02-27 | 1,22 | - | 1,16 | - | 2,2 | 1,9 | 3,9 | 3,6 |
| **Telekomunikacja, media, IT** | | | | | | **+16,7%** | **23,3** | **13,7** | **6,0** | **5,7** |
| Netia | trzymaj | 2019-12-05 | 4,44 | 4,70 | 4,14 | +13,5% | 29,3 | 29,6 | 4,2 | 4,4 |
| Orange Polska | akumuluj | 2019-11-29 | 6,46 | 7,40 | 5,89 | +25,7% | 84,8 | 30,4 | 5,0 | 5,1 |
| Play | akumuluj | 2020-02-05 | 34,80 | 36,00 | 27,50 | +30,9% | 8,0 | 7,2 | 5,7 | 5,6 |
| Agora | kupuj | 2019-10-30 | 9,50 | 17,00 | 8,00 | +112,5% | 38,2 | 20,4 | 6,2 | 5,9 |
| Cyfrowy Polsat | trzymaj | 2020-03-04 | 26,24 | 26,10 | 23,90 | +9,2% | 13,6 | 11,6 | 6,5 | 6,4 |
| Wirtualna Polska | trzymaj | 2020-02-05 | 82,20 | 79,70 | 54,00 | +47,6% | 23,3 | 14,7 | 9,5 | 7,5 |
| Asseco Poland | trzymaj | 2019-12-05 | 57,35 | 59,20 | 52,60 | +12,5% | 13,3 | 12,8 | 4,7 | 4,5 |
| Comarch | kupuj | 2019-11-25 | 189,50 | 250,00 | 180,00 | +38,9% | 12,7 | 12,5 | 6,0 | 5,5 |
| 11 bit studios | trzymaj | 2020-02-05 | 440,00 | 439,00 | 336,00 | +30,7% | 43,5 | 34,7 | 26,0 | 21,7 |
| CD Projekt | trzymaj | 2020-02-05 | 305,00 | 284,20 | 265,20 | +7,2% | - | 11,3 | - | 9,7 |
| **Przemysł, surowce** | | | | | | **+43,4%** | **4,9** | **7,0** | **3,4** | **3,6** |
| Cognor | trzymaj | 2019-12-06 | 1,20 | 1,25 | 0,74 | +68,0% | 4,0 | 23,1 | 3,6 | 4,9 |
| Famur | kupuj | 2020-03-04 | 2,73 | 4,58 | 2,15 | +113,0% | 4,9 | 4,8 | 3,1 | 2,6 |
| Grupa Kęty | trzymaj | 2020-03-04 | 381,00 | 360,29 | 300,00 | +20,1% | 9,7 | 10,4 | 6,9 | 7,1 |
| JSW | trzymaj | 2020-03-04 | 15,15 | 15,34 | 12,50 | +22,7% | 3,1 | - | 0,3 | 2,2 |
| Kernel | trzymaj | 2020-02-05 | 47,20 | 47,25 | 34,35 | +37,6% | 3,5 | 5,1 | 3,9 | 5,4 |
| KGHM | trzymaj | 2020-03-04 | 77,82 | 76,92 | 54,64 | +40,8% | 4,9 | 5,7 | 3,3 | 3,5 |
| PKP Cargo | trzymaj | 2020-02-26 | 13,66 | 13,89 | 10,20 | +36,2% | 8,7 | - | 2,6 | 3,2 |
| Stelmet | akumuluj | 2020-02-05 | 7,85 | 8,92 | 6,30 | +41,6% | - | 8,2 | 4,5 | 3,7 |
| **Deweloperzy** | | | | | | **+38,4%** | **8,4** | **6,0** | **8,3** | **5,8** |
| Atal | akumuluj | 2020-02-05 | 39,80 | 44,28 | 26,10 | +69,7% | 9,1 | 4,8 | 10,2 | 5,1 |
| Dom Development | trzymaj | 2019-12-05 | 93,00 | 88,92 | 77,80 | +14,3% | 7,7 | 7,2 | 6,4 | 6,5 |
| **Handel** | | | | | | **+39,9%** | **16,7** | **17,4** | **7,0** | **6,2** |
| AmRest | trzymaj | 2020-03-04 | 39,55 | 40,00 | 20,00 | +100,0% | 14,6 | 17,7 | 7,5 | 6,6 |
| CCC | zawieszona | 2020-03-19 | 24,98 | - | 29,70 | - | - | - | - | - |
| Dino | trzymaj | 2020-03-04 | 155,00 | 152,30 | 142,30 | +7,0% | 34,6 | 25,5 | 20,4 | 15,4 |
| Eurocash | trzymaj | 2020-02-05 | 19,94 | 19,80 | 15,99 | +23,8% | 54,3 | 32,3 | 6,1 | 5,8 |
| Jeronimo Martins | trzymaj | 2020-02-05 | 15,78 | 16,30 EUR | 14,68 | +11,0% | 17,3 | 17,1 | 9,2 | 8,1 |
| LPP | kupuj | 2020-02-05 | 8 610,00 | 10 100,00 | 4 902,00 | +106,0% | 16,0 | 11,2 | 6,5 | 5,3 |

# 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** | | | | | | **13,8** | **10,4** | **6,0** | **5,0** |
| Ailleron | równoważ | 2020-02-28 | 6,34 | 4,36 | -31,2% | - | 7,4 | 4,1 | 2,4 |
| Asseco BS | przeważaj | 2020-01-30 | 32,60 | 28,00 | -14,1% | 13,8 | 12,9 | 9,0 | 8,3 |
| 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 | 2,40 | -21,6% | 8,5 | 7,9 | 3,7 | 3,5 |
| **Spółki przemysłowe** | | | | | | **9,1** | **8,0** | **5,6** | **5,3** |
| AC | równoważ | 2019-12-05 | 43,20 | 37,20 | -13,9% | 9,4 | 9,4 | 6,6 | 6,2 |
| Alumetal | równoważ | 2020-02-27 | 43,50 | 30,00 | -31,0% | 9,4 | 8,2 | 5,6 | 5,3 |
| Amica | równoważ | 2019-12-05 | 133,20 | 74,20 | -44,3% | 5,0 | 4,7 | 3,8 | 3,9 |
| Apator | równoważ | 2020-03-04 | 20,00 | 16,90 | -15,5% | 11,0 | 9,1 | 5,9 | 5,6 |
| Astarta | przeważaj | 2020-01-30 | 15,90 | 10,40 | -34,6% | - | 2,0 | 6,4 | 2,7 |
| Boryszew | niedoważaj | 2020-01-30 | 4,54 | 3,80 | -16,3% | 12,6 | 9,9 | 6,6 | 6,7 |
| Forte | niedoważaj | 2020-03-20 | 11,80 | 11,20 | -5,1% | 6,8 | 7,0 | 5,7 | 5,9 |
| Kruszwica | przeważaj | 2020-01-30 | 52,20 | 48,10 | -7,9% | 10,6 | 10,0 | 5,3 | 5,2 |
| Mangata | równoważ | 2019-12-05 | 72,00 | 56,50 | -21,5% | 6,8 | 8,0 | 5,2 | 5,6 |

## Wycena banków z Europy Środkowej i Wschodniej

| | | P/E | | | ROE | | | P/BV | | | DY | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Cena | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 |
| **Polskie banki** | | | | | | | | | | | | | |
| **Alior Bank** | **13,38** | **4,2** | **4,1** | **3,7** | **6%** | **6%** | **6%** | **0,2** | **0,2** | **0,2** | **0,0%** | **0,0%** | **0,0%** |
| **Handlowy** | **44,00** | **11,8** | **8,8** | **8,4** | **7%** | **9%** | **9%** | **0,8** | **0,8** | **0,8** | **8,5%** | **9,2%** | **8,5%** |
| **ING BSK** | **150,00** | **11,7** | **11,1** | **10,2** | **12%** | **12%** | **12%** | **1,4** | **1,3** | **1,2** | **2,3%** | **2,6%** | **2,7%** |
| **Millennium** | **3,32** | **5,8** | **7,2** | **8,9** | **8%** | **6%** | **5%** | **0,5** | **0,4** | **0,4** | **0,0%** | **0,0%** | **0,0%** |
| **Pekao** | **53,10** | **6,2** | **5,6** | **5,2** | **10%** | **10%** | **11%** | **0,6** | **0,6** | **0,6** | **12,4%** | **12,2%** | **13,4%** |
| **PKO BP** | **21,45** | **6,5** | **6,2** | **5,9** | **10%** | **10%** | **10%** | **0,6** | **0,6** | **0,6** | **6,2%** | **13,9%** | **16,6%** |
| **Santander BP** | **179,40** | **8,6** | **7,5** | **6,9** | **9%** | **9%** | **9%** | **0,7** | **0,7** | **0,6** | **11,0%** | **2,9%** | **3,3%** |
| **Mediana** | | **6,5** | **7,2** | **6,9** | **9%** | **9%** | **9%** | **0,6** | **0,6** | **0,6** | **6,2%** | **2,9%** | **3,3%** |
| **Inwestorzy polskich banków** | | | | | | | | | | | | | |
| BCP | 0,101 | 4,2 | 3,4 | 2,9 | 6% | 7% | 8% | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 2,0% | 7,0% | 10,9% |
| Citigroup | 35,390 | 4,7 | 4,1 | 3,7 | 10% | 10% | 10% | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 5,4% | 6,1% | 6,9% |
| Commerzbank | 3,205 | 5,5 | 6,0 | 5,2 | 2% | 2% | 3% | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 5,6% | 5,8% | 6,5% |
| ING | 4,835 | 3,7 | 3,9 | 3,8 | 9% | 9% | 9% | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 14,3% | 14,5% | 14,7% |
| UCI | 7,605 | 4,3 | 4,4 | 4,2 | 6% | 6% | 6% | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 8,5% | 7,7% | 8,0% |
| **Mediana** | | **4,3** | **4,1** | **3,8** | **6%** | **7%** | **8%** | **0,3** | **0,3** | **0,3** | **5,6%** | **7,0%** | **8,0%** |
| **Zagraniczne banki** | | | | | | | | | | | | | |
| **Erste Group** | **17,91** | **5,0** | **4,8** | **4,7** | **11%** | **11%** | **10%** | **0,5** | **0,5** | **0,5** | **7,3%** | **8,4%** | **8,8%** |
| **Komercni Banka** | **479,20** | **6,0** | **6,3** | **6,1** | **15%** | **13%** | **13%** | **0,9** | **0,8** | **0,8** | **10,6%** | **10,6%** | **10,6%** |
| **Moneta Money** | **50,05** | **6,7** | **6,2** | **6,2** | **15%** | **16%** | **16%** | **1,0** | **1,0** | **0,9** | **12,3%** | **11,2%** | **12,0%** |
| **OTP Bank** | **8 985** | **6,2** | **5,6** | **5,5** | **20%** | **18%** | **17%** | **1,1** | **1,0** | **0,9** | **2,5%** | **2,6%** | **6,1%** |
| **RBI** | **12,81** | **3,6** | **3,5** | **3,4** | **10%** | **9%** | **9%** | **0,3** | **0,3** | **0,3** | **9,0%** | **8,3%** | **8,7%** |
| Akbank | 5,36 | 5,4 | 3,5 | 3,1 | 11% | 16% | 17% | 0,5 | 0,5 | 0,4 | 3,2% | 6,6% | 8,5% |
| Alpha Bank | 0,53 | 6,2 | 4,0 | 2,4 | 2% | 2% | 4% | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0% | 0,0% | 1,3% |
| Banco Santander | 2,12 | 4,5 | 4,5 | 4,2 | 7% | 8% | 8% | 0,4 | 0,3 | 0,3 | 10,2% | 10,8% | 11,1% |
| Deutsche Bank | 5,55 | - | 50,5 | 9,6 | -8% | 0% | 1% | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,0% | 0,0% | 1,4% |
| Eurobank Ergasias | 0,32 | 4,8 | 2,9 | 2,6 | 3% | 7% | 8% | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| National Bank of Greece | 0,85 | 2,3 | 3,5 | 2,7 | 7% | 5% | 5% | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Piraeus Bank | 0,96 | 3,9 | 3,3 | 1,9 | 3% | 2% | 4% | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sberbank | 183,37 | 4,7 | 4,2 | 4,0 | 21% | 20% | 20% | 0,9 | 0,8 | 0,7 | 10,3% | 12,0% | 12,8% |
| Turkiye Garanti Bank | 6,91 | 4,6 | 3,1 | 2,8 | 13% | 18% | 18% | 0,5 | 0,5 | 0,4 | - | - | - |
| Turkiye Halk Bank | 4,66 | 3,8 | 2,0 | 1,5 | 5% | 7% | 10% | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 1,3% | 2,1% | 2,8% |
| Turkiye Vakiflar Bankasi | 4,34 | 3,9 | 2,3 | 1,9 | 9% | 14% | 14% | 0,3 | 0,3 | 0,2 | - | - | - |
| VTB Bank | 0,03 | 2,4 | 2,4 | 2,3 | 12% | 12% | 12% | 0,3 | 0,2 | 0,2 | 47,5% | 12,7% | 12,7% |
| Yapi ve Kredi Bankasi | 1,77 | 3,6 | 2,6 | 2,1 | 10% | 12% | 12% | 0,4 | 0,3 | 0,3 | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| **Mediana** | | **4,6** | **3,5** | **3,0** | **10%** | **11%** | **11%** | **0,3** | **0,3** | **0,3** | **2,9%** | **4,6%** | **7,3%** |

## Wycena spółek ubezpieczeniowych

| | | P/E | | | ROE | | | P/BV | | | DY | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Cena | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 |
| **Ubezpieczyciele** | | | | | | | | | | | | | |
| **PZU** | **27,88** | **7,6** | **7,3** | **7,1** | **21%** | **22%** | **22%** | **1,6** | **1,6** | **1,6** | **10,7%** | **10,5%** | **11,0%** |
| Aegon | 2,13 | 3,2 | 3,2 | 3,0 | 6% | 6% | 7% | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 14,5% | 15,2% | 15,9% |
| Allianz | 134,00 | 7,2 | 6,6 | 6,3 | 12% | 12% | 12% | 0,8 | 0,7 | 0,7 | 7,1% | 7,7% | 7,8% |
| Assicurazioni Generali | 10,90 | 6,3 | 6,3 | 6,0 | 11% | 10% | 10% | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 8,9% | 9,4% | 9,9% |
| Aviva | 2,11 | 3,6 | 3,6 | 3,5 | 13% | 13% | 13% | 0,5 | 0,5 | 0,4 | 14,7% | 15,3% | 15,8% |
| AXA | 13,45 | 5,6 | 4,8 | 4,6 | 9% | 10% | 11% | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 10,7% | 11,4% | 12,2% |
| Baloise | 107,90 | 7,8 | 8,0 | 7,5 | 10% | 9% | 9% | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 5,9% | 6,2% | 6,6% |
| Helvetia | 68,70 | 6,5 | 6,6 | 6,4 | 10% | 10% | 10% | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 7,1% | 7,5% | 7,8% |
| Mapfre | 1,40 | 6,8 | 5,3 | 5,1 | 8% | 9% | 10% | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 10,6% | 11,0% | 11,5% |
| RSA Insurance | 3,27 | 8,4 | 7,1 | 6,6 | 10% | 11% | 12% | 0,9 | 0,8 | 0,8 | 7,0% | 59,3% | 9,5% |
| Uniqa | 6,49 | 8,9 | 8,4 | 8,0 | 7% | 7% | 7% | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 8,5% | 8,9% | 9,1% |
| Vienna Insurance G. | 15,00 | 6,6 | 5,9 | 5,6 | 6% | 7% | 7% | 0,4 | 0,4 | 0,3 | 7,0% | 7,3% | 7,9% |
| Zurich Financial | 271,00 | 10,0 | 9,0 | 8,5 | 13% | 13% | 13% | 1,2 | 1,1 | 1,1 | 7,6% | 8,0% | 8,6% |
| **Mediana** | | **6,8** | **6,6** | **6,3** | **10%** | **10%** | **10%** | **0,6** | **0,6** | **0,6** | **8,5%** | **9,4%** | **9,5%** |

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

## Wycena spółek rafineryjnych i gazowych

| | | EV/EBITDA | | | EV/S | | | P/E | | | marża EBITDA | | | DY | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Cena | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 |
| **Spółki rafineryjne** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **Lotos** | **43,20** | **3,7** | **3,2** | **3,0** | **0,4** | **0,4** | **0,3** | **6,8** | **5,5** | **5,7** | **10%** | **11%** | **11%** | **6,9%** | **6,9%** | **6,9%** |
| **MOL** | **1871,00** | **3,3** | **4,1** | **3,6** | **0,4** | **0,6** | **0,6** | **6,3** | **6,4** | **5,8** | **13%** | **15%** | **16%** | **7,6%** | **7,3%** | **7,6%** |
| **PKN Orlen** | **49,72** | **3,1** | **6,8** | **3,7** | **0,2** | **0,5** | **0,4** | **4,9** | **-** | **7,3** | **8%** | **7%** | **12%** | **7,0%** | **6,0%** | **6,0%** |
| Hellenic Petroleum | 4,98 | 5,1 | 4,2 | 4,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 7,3 | 4,4 | 4,2 | 7% | 8% | 8% | 9,3% | 9,5% | 10,0% |
| HollyFrontier | 18,66 | 2,9 | 3,1 | 3,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 3,8 | 3,8 | 4,3 | 11% | 10% | 9% | 7,2% | 7,6% | 7,9% |
| Marathon Petroleum | 16,62 | 4,1 | 3,3 | 3,4 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 4,0 | 2,4 | 2,8 | 8% | 9% | 9% | 12,7% | 14,0% | 15,5% |
| Motor Oil | 10,90 | 3,2 | 2,7 | 2,9 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 4,9 | 3,7 | 4,1 | 5% | 7% | 6% | 11,9% | 12,4% | 12,9% |
| Neste Oil | 23,58 | 7,6 | 8,2 | 7,4 | 1,2 | 1,2 | 1,2 | 12,3 | 12,5 | 11,1 | 15% | 15% | 16% | 3,9% | 4,2% | 4,6% |
| OMV | 22,58 | 2,6 | 2,6 | 2,5 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 4,3 | 4,2 | 3,9 | 26% | 26% | 26% | 8,6% | 9,4% | 10,2% |
| Phillips 66 | 42,09 | 4,4 | 3,8 | 3,8 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 5,2 | 4,4 | 4,3 | 7% | 7% | 7% | 8,3% | 9,1% | 9,9% |
| Saras SpA | 0,71 | 1,9 | 1,2 | 1,6 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 7,4 | 2,8 | 4,1 | 4% | 6% | 4% | 9,3% | 16,4% | 12,9% |
| Tupras | 69,00 | 6,4 | 3,8 | 3,6 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 13,6 | 4,0 | 3,6 | 5% | 7% | 7% | 9,4% | 21,3% | 24,5% |
| Valero Energy | 32,62 | 4,1 | 2,9 | 3,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 6,6 | 3,6 | 4,0 | 5% | 7% | 6% | 11,1% | 12,1% | 12,8% |
| **Mediana** | | **3,7** | **3,3** | **3,4** | **0,3** | **0,3** | **0,3** | **6,3** | **4,1** | **4,2** | **8%** | **8%** | **9%** | **8,6%** | **9,4%** | **10,0%** |
| **Spółki gazowe** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **PGNiG** | **3,08** | **3,9** | **5,1** | **3,4** | **0,5** | **0,6** | **0,6** | **13,0** | **24,6** | **8,0** | **13%** | **13%** | **19%** | **3,6%** | **3,1%** | **1,6%** |
| A2A SpA | 1,00 | 5,6 | 5,4 | 5,1 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 9,1 | 8,8 | 8,3 | 19% | 19% | 19% | 7,9% | 8,0% | 8,5% |
| BP | 256,90 | 3,1 | 3,0 | 3,0 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 6,2 | 5,6 | 5,4 | 13% | 13% | 13% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Centrica | 39,11 | 3,1 | 3,0 | 3,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 5,4 | 4,2 | 4,0 | 7% | 7% | 7% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Enagas | 17,86 | 9,3 | 9,3 | 10,0 | 7,7 | 8,0 | 8,7 | 9,9 | 9,6 | 9,8 | 83% | 85% | 87% | 9,0% | 9,4% | 9,5% |
| Endesa | 16,75 | 6,7 | 6,5 | 6,3 | 1,2 | 1,2 | 1,2 | 11,4 | 10,8 | 10,4 | 19% | 19% | 19% | 8,6% | 9,1% | 7,9% |
| Engie | 9,77 | 5,6 | 5,3 | 5,1 | 0,9 | 0,8 | 0,8 | 9,5 | 8,5 | 7,7 | 16% | 16% | 16% | 8,0% | 8,5% | 9,3% |
| Eni | 7,29 | 2,5 | 2,4 | 2,2 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 8,1 | 6,3 | 5,6 | 24% | 25% | 26% | 11,8% | 12,1% | 12,3% |
| Equinor | 104,25 | 2,0 | 1,8 | 1,6 | 0,7 | 0,6 | 0,6 | 6,0 | 5,3 | 4,7 | 35% | 36% | 37% | 0,1% | 0,1% | 0,1% |
| Gas Natural SDG | 16,02 | 7,6 | 7,4 | 7,2 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 11,8 | 11,0 | 10,4 | 17% | 18% | 18% | 8,5% | 9,0% | 9,4% |
| Gazprom | 168,35 | 3,2 | 3,2 | 2,9 | 0,8 | 0,9 | 0,8 | 3,0 | 3,6 | 3,2 | 27% | 27% | 27% | 9,0% | 10,4% | 15,1% |
| Hera SpA | 3,06 | 7,2 | 6,9 | 6,7 | 1,2 | 1,1 | 1,0 | 14,1 | 14,4 | 13,9 | 16% | 16% | 15% | 3,3% | 3,6% | 3,6% |
| NovaTek | 806,00 | 10,2 | 8,0 | 7,6 | 3,0 | 2,9 | 2,7 | 2,6 | 7,5 | 7,7 | 29% | 36% | 36% | 3,6% | 4,4% | 4,8% |
| ROMGAZ | 25,80 | 3,7 | 3,9 | 3,8 | 1,8 | 1,9 | 1,9 | 6,4 | 6,9 | 6,8 | 48% | 48% | 49% | 12,9% | 12,1% | 13,0% |
| Shell | 12,23 | 2,3 | 2,2 | 2,1 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 6,1 | 5,3 | 4,8 | 16% | 17% | 17% | 16,5% | 16,6% | 16,9% |
| Snam SpA | 3,70 | 11,3 | 11,1 | 10,8 | 9,1 | 9,0 | 8,7 | 11,4 | 11,2 | 10,7 | 81% | 81% | 81% | 6,5% | 6,9% | 7,0% |
| Total | 26,50 | 3,5 | 3,1 | 3,0 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 7,2 | 6,2 | 5,9 | 18% | 19% | 20% | 10,9% | 11,4% | 12,0% |
| **Mediana** | | **3,9** | **5,1** | **3,8** | **0,9** | **0,9** | **0,8** | **8,1** | **7,5** | **7,7** | **19%** | **19%** | **19%** | **8,0%** | **8,5%** | **8,5%** |

## Wycena spółek energetycznych

| | | EV/EBITDA | | | EV/S | | | P/E | | | marża EBITDA | | | DY | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Cena | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 |
| **Spółki energetyczne** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **CEZ** | **396,20** | **6,5** | **5,7** | **6,2** | **1,8** | **1,6** | **1,6** | **13,2** | **10,2** | **13,2** | **28%** | **28%** | **25%** | **6,1%** | **7,3%** | **8,8%** |
| **Enea** | **4,80** | **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** | **6,41** | **3,5** | **4,1** | **4,3** | **0,7** | **0,7** | **0,8** | **5,0** | **4,8** | **4,4** | **19%** | **17%** | **17%** | **0,0%** | **0,0%** | **0,0%** |
| **PGE** | **3,68** | **2,3** | **2,6** | **2,0** | **0,5** | **0,5** | **0,4** | **2,5** | **3,2** | **2,1** | **21%** | **17%** | **21%** | **0,0%** | **10,2%** | **7,9%** |
| **Tauron** | **1,16** | **3,9** | **3,6** | **3,1** | **0,7** | **0,6** | **0,6** | **2,2** | **1,9** | **1,5** | **18%** | **17%** | **19%** | **0,0%** | **0,0%** | **0,0%** |
| EDF | 6,60 | 4,2 | 3,9 | 3,8 | 1,0 | 0,9 | 0,9 | 9,8 | 8,2 | 7,9 | 23% | 24% | 25% | 4,8% | 5,6% | 5,9% |
| EDP | 3,14 | 8,5 | 8,2 | 8,0 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 14,7 | 13,5 | 12,6 | 22% | 22% | 23% | 6,1% | 6,1% | 6,4% |
| Endesa | 16,75 | 6,7 | 6,5 | 6,3 | 1,2 | 1,2 | 1,2 | 11,4 | 10,8 | 10,4 | 19% | 19% | 19% | 8,6% | 9,1% | 7,9% |
| Enel | 5,97 | 6,9 | 6,6 | 6,3 | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 12,5 | 11,4 | 10,7 | 22% | 23% | 24% | 5,5% | 6,1% | 6,6% |
| EON | 7,90 | 9,8 | 7,3 | 7,1 | 1,5 | 0,9 | 0,8 | 12,1 | 12,0 | 11,2 | 16% | 12% | 11% | 5,8% | 6,1% | 6,4% |
| Fortum | 12,65 | 10,0 | 9,3 | 9,3 | 3,1 | 3,0 | 3,0 | 7,4 | 8,2 | 8,1 | 31% | 33% | 32% | 8,7% | 8,7% | 8,6% |
| Iberdola | 8,39 | 9,6 | 9,0 | 8,5 | 2,6 | 2,4 | 2,4 | 15,8 | 14,8 | 14,1 | 27% | 27% | 28% | 4,5% | 4,8% | 5,1% |
| National Grid | 799,70 | 11,0 | 10,4 | 9,9 | 3,6 | 3,6 | 3,5 | 13,7 | 13,6 | 13,0 | 32% | 34% | 35% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Red Electrica | 14,41 | 8,5 | 8,3 | 8,4 | 6,6 | 6,5 | 6,5 | 10,9 | 11,6 | 11,8 | 78% | 78% | 78% | 7,3% | 7,1% | 7,1% |
| RWE | 21,00 | 5,6 | 3,8 | 3,2 | 0,9 | 0,7 | 0,7 | 12,5 | 12,6 | 9,4 | 16% | 19% | 21% | 3,8% | 4,3% | 5,2% |
| SSE | 1072,50 | 10,4 | 10,2 | 9,4 | 0,7 | 2,3 | 2,3 | 16,0 | 12,6 | 10,9 | 7% | 23% | 24% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Verbund | 33,92 | 7,0 | 5,9 | 5,6 | 2,4 | 2,2 | 2,2 | 20,9 | 16,9 | 16,2 | 35% | 37% | 38% | 2,1% | 2,7% | 3,0% |
| **Mediana** | | **6,9** | **6,5** | **6,3** | **1,5** | **1,5** | **1,5** | **12,1** | **11,4** | **10,7** | **22%** | **23%** | **24%** | **4,5%** | **5,6%** | **5,9%** |

## Wycena spółek sektora elektromaszynowego

| | | EV/EBITDA | | | EV/S | | | P/E | | | marża EBITDA | | | DY | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Cena | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 |
| **Przemysłowe** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **Famur** | **2,15** | **3,1** | **2,6** | **3,0** | **0,7** | **0,8** | **0,9** | **4,9** | **4,8** | **7,6** | **21%** | **31%** | **29%** | **24,7%** | **18,8%** | **15,6%** |
| Caterpillar | 91,85 | 5,0 | 5,8 | 5,5 | 1,0 | 1,1 | 1,0 | 8,5 | 9,7 | 8,7 | 20% | 19% | 19% | 4,1% | 4,6% | 5,1% |
| Epiroc | 79,52 | 6,4 | 6,4 | 6,1 | 1,6 | 1,7 | 1,6 | 14,9 | 15,0 | 14,1 | 25% | 26% | 26% | 3,1% | 3,4% | 3,6% |
| Komatsu | 1592,50 | 4,1 | 5,1 | 5,1 | 0,8 | 0,9 | 0,9 | 6,0 | 8,0 | 7,7 | 19% | 17% | 17% | 6,7% | 6,8% | 6,8% |
| Sandvig AG | 115,55 | 6,6 | 6,5 | 6,2 | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 10,9 | 10,2 | 9,5 | 23% | 24% | 24% | 3,9% | 4,2% | 4,6% |
| **Mediana** | | **5,0** | **5,8** | **5,5** | **1,0** | **1,1** | **1,0** | **8,5** | **9,7** | **8,7** | **21%** | **21%** | **22%** | **4,1%** | **4,6%** | **5,1%** |

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

## Wycena spółek nawozowych i chemicznych

| | | EV/EBITDA | | | EV/S | | | P/E | | | marża EBITDA | | | DY | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Cena | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 |
| **Spółki nawozowe** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **Grupa Azoty** | **20,74** | **3,8** | **4,9** | **6,8** | **0,5** | **0,6** | **0,7** | **5,2** | **7,7** | **25,6** | **13%** | **12%** | **10%** | **0,0%** | **0,0%** | **0,0%** |
| Acron | 6120,00 | 9,6 | 8,4 | 8,1 | 3,0 | 2,7 | 2,4 | 12,4 | 10,2 | 10,0 | 31% | 32% | 30% | 5,3% | 5,4% | 5,6% |
| CF Industries | 22,04 | 6,8 | 6,6 | 6,2 | 2,5 | 2,4 | 2,3 | 10,4 | 9,4 | 7,9 | 36% | 37% | 38% | 5,4% | 5,5% | 5,6% |
| Israel Chemicals | 1103,00 | 5,1 | 5,0 | 4,7 | 1,1 | 1,1 | 1,1 | 7,8 | 7,5 | 6,8 | 22% | 22% | 22% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| K+S | 5,27 | 7,0 | 6,5 | 5,7 | 1,1 | 1,1 | 1,0 | 11,1 | 8,8 | 5,1 | 16% | 16% | 18% | 4,5% | 5,5% | 7,2% |
| Phosagro | 2360,00 | 5,7 | 6,0 | 5,6 | 1,8 | 1,8 | 1,7 | 7,8 | 10,1 | 10,0 | 31% | 30% | 31% | 7,5% | 5,0% | 5,0% |
| The Mosaic Company | 9,22 | 5,4 | 4,8 | 4,0 | 0,9 | 0,9 | 0,8 | 21,9 | 9,9 | 5,7 | 16% | 18% | 20% | 2,1% | 2,4% | 2,8% |
| Yara International | 308,10 | 42,1 | 38,2 | 35,2 | 6,7 | 6,4 | 6,1 | - | - | - | 16% | 17% | 17% | 0,4% | 0,6% | 0,6% |
| ZCh Puławy | 62,00 | - | - | 2,0 | - | - | 0,3 | - | - | 4,8 | - | - | 16% | - | - | 8,1% |
| **Mediana** | | **6,3** | **6,3** | **5,7** | **1,5** | **1,5** | **1,1** | **10,4** | **9,4** | **7,3** | **19%** | **20%** | **20%** | **3,3%** | **3,7%** | **5,0%** |
| **Spółki chemiczne** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **Ciech** | **24,60** | **5,3** | **4,5** | **4,4** | **0,8** | **0,9** | **0,8** | **10,0** | **5,7** | **5,6** | **15%** | **20%** | **19%** | **0,0%** | **0,0%** | **8,8%** |
| Akzo Nobel | 51,48 | 8,1 | 7,0 | 6,6 | 1,1 | 1,1 | 1,1 | 17,0 | 12,3 | 11,1 | 14% | 16% | 17% | 3,7% | 4,2% | 4,6% |
| BASF | 39,64 | 6,7 | 6,3 | 5,8 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 10,4 | 9,4 | 8,4 | 14% | 14% | 15% | 8,2% | 8,4% | 8,6% |
| Croda | 4160,00 | 14,5 | 13,9 | 13,2 | 4,2 | 4,1 | 4,0 | 22,2 | 21,2 | 19,9 | 29% | 30% | 30% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sisecam | 3,75 | 3,2 | 2,8 | 2,3 | 0,7 | 0,6 | 0,5 | 4,2 | 4,3 | 4,0 | 21% | 20% | 21% | 5,9% | 6,5% | 6,9% |
| Soda Sanayii | 4,51 | 4,6 | 4,0 | 3,4 | 1,1 | 1,0 | 0,8 | 3,8 | - | - | 24% | 24% | 25% | - | - | - |
| Solvay | 66,02 | 3,9 | 3,9 | 3,7 | 0,9 | 0,8 | 0,8 | 7,3 | 8,3 | 7,5 | 22% | 22% | 22% | 5,8% | 6,0% | 6,3% |
| Tata Chemicals | 200,70 | 3,5 | 3,2 | 2,9 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 4,9 | 4,6 | 4,1 | 18% | 20% | 20% | 5,9% | 7,2% | 6,2% |
| Tessenderlo Chemie | 23,30 | 4,2 | 4,1 | 3,8 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 11,8 | 8,9 | 7,8 | 15% | 15% | 15% | - | - | - |
| Wacker Chemie | 36,02 | 3,6 | 3,8 | 3,3 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 26,4 | 13,7 | 9,4 | 15% | 14% | 15% | 4,4% | 4,8% | 6,1% |
| **Mediana** | | **4,4** | **4,0** | **3,7** | **0,8** | **0,9** | **0,8** | **10,2** | **8,9** | **7,8** | **17%** | **20%** | **20%** | **5,1%** | **5,4%** | **6,2%** |

## Wycena spółek górniczych

| | | EV/EBITDA | | | EV/S | | | P/E | | | marża EBITDA | | | DY | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Cena | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 |
| **Metale** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **KGHM** | **54,64** | **3,3** | **3,5** | **3,9** | **0,8** | **0,8** | **0,8** | **4,9** | **5,7** | **7,6** | **24%** | **22%** | **20%** | **0,0%** | **2,7%** | **5,3%** |
| Anglo American | 1091,80 | 2,6 | 2,6 | 2,8 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 4,5 | 4,6 | 5,1 | 34% | 34% | 32% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Antofagasta | 618,60 | 4,1 | 4,1 | 3,8 | 2,0 | 2,0 | 1,9 | 13,5 | 13,0 | 11,3 | 49% | 49% | 50% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| BHP Group LTD | 27,03 | 2,5 | 2,5 | 2,7 | 1,3 | 1,3 | 1,4 | 8,3 | 7,9 | 8,9 | 53% | 53% | 51% | 4,8% | 3,2% | 2,9% |
| Boliden | 158,40 | 3,7 | 3,5 | 3,5 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 7,4 | 6,7 | 6,9 | 25% | 25% | 25% | 6,9% | 8,0% | 8,3% |
| First Quantum | 5,04 | 7,0 | 4,5 | 4,3 | 2,7 | 2,0 | 1,9 | 13,8 | 8,7 | 5,3 | 39% | 44% | 44% | 0,2% | 0,2% | 0,2% |
| Freeport-McMoRan | 5,39 | 9,8 | 6,6 | 3,8 | 1,7 | 1,6 | 1,3 | - | 12,6 | 4,5 | 17% | 24% | 35% | 3,7% | 3,7% | 4,1% |
| Fresnillo | 620,00 | 7,8 | 6,3 | 5,3 | 2,7 | 2,5 | 2,4 | 30,7 | 23,2 | 17,6 | 34% | 40% | 45% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Gold Fields | 8014,00 | 4,0 | 3,1 | 2,9 | 1,8 | 1,6 | 1,5 | 24,2 | 10,3 | 8,5 | 46% | 51% | 52% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Hudbay Min | 1,98 | 2,7 | 2,5 | 2,0 | 0,8 | 0,8 | 0,7 | - | - | 6,5 | 29% | 32% | 37% | 0,6% | 0,6% | 0,6% |
| KAZ Minerals | 285,40 | 3,7 | 3,7 | 3,6 | 2,0 | 2,0 | 1,9 | 3,3 | 3,3 | 3,2 | 54% | 53% | 52% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Lundin Min | 4,22 | 4,1 | 2,7 | 2,2 | 1,5 | 1,1 | 1,0 | 13,7 | 6,2 | 4,8 | 36% | 42% | 47% | 1,5% | 1,8% | 3,5% |
| MMC Norilsk Nickel | 20,39 | 5,3 | 4,5 | 4,6 | 3,0 | 2,8 | 2,7 | 6,5 | 5,8 | 6,2 | 57% | 61% | 59% | 11,4% | 15,1% | 16,3% |
| OZ Minerals | 5,99 | 4,2 | 4,3 | 2,9 | 1,8 | 1,6 | 1,3 | 11,0 | 13,2 | 6,4 | 43% | 37% | 45% | 3,3% | 2,8% | 4,2% |
| Polymetal Intl | 1131,50 | 7,5 | 6,4 | 6,5 | 3,5 | 3,2 | 3,2 | 11,4 | 8,8 | 8,9 | 46% | 50% | 49% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Polyus | 8423,00 | 8,3 | 7,4 | 7,3 | 5,4 | 4,9 | 4,9 | 10,9 | 9,5 | 9,4 | 66% | 67% | 67% | 4,1% | 4,6% | 4,6% |
| Sandfire Resources | 2,80 | 0,9 | 0,8 | 0,7 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 3,9 | 3,8 | 2,8 | 51% | 52% | 56% | 8,9% | 8,5% | 10,4% |
| Southern CC | 23,53 | 6,5 | 6,1 | 5,9 | 3,2 | 3,1 | 3,0 | 11,6 | 10,7 | 10,2 | 50% | 50% | 50% | 6,9% | 6,8% | 6,8% |
| **Mediana** | | **4,1** | **3,9** | **3,7** | **1,8** | **1,6** | **1,4** | **10,9** | **8,7** | **6,7** | **44%** | **46%** | **48%** | **1,1%** | **2,3%** | **3,2%** |
| | | EV/EBITDA | | | EV/S | | | P/E | | | marża EBITDA | | | DY | | |
| | Cena | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 |
| **Węgiel** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **JSW** | **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 | 3,43 | 0,8 | 0,9 | 0,9 | 0,2 | 0,3 | 0,3 | 1,4 | 3,5 | 3,8 | 30% | 28% | 27% | - | - | - |
| Arch Coal | 30,92 | 1,3 | 1,4 | 1,4 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 2,2 | 2,8 | 2,4 | 16% | 16% | 15% | 5,8% | 5,8% | 5,8% |
| Banpu | 4,90 | 10,5 | 10,2 | 8,7 | 1,7 | 1,8 | 1,8 | 6,9 | 7,3 | 5,3 | 16% | 18% | 21% | 8,5% | 7,6% | 9,6% |
| BHP Group | 31,94 | 2,5 | 2,5 | 2,7 | 1,4 | 1,4 | 1,4 | 8,4 | 8,0 | 9,0 | 53% | 53% | 51% | 13,9% | 9,3% | 8,4% |
| China Coal Energy | 2,00 | 4,4 | 4,5 | 4,6 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 3,7 | 4,0 | 3,9 | 20% | 20% | 19% | 6,2% | 5,6% | 5,6% |
| LW Bogdanka | 15,20 | 0,3 | 0,3 | 0,4 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 1,7 | 2,2 | 3,0 | 36% | 34% | 31% | 6,2% | 13,8% | 14,2% |
| Peabody Energy Corp | 3,18 | 1,4 | 2,0 | 1,7 | 0,2 | 0,3 | 0,3 | - | - | - | 16% | 13% | 15% | 73,8% | 18,2% | 18,5% |
| PT Bukit Asam Tbk | 1675,00 | 2,4 | 2,6 | 2,5 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 4,6 | 5,2 | 5,0 | 27% | 24% | 24% | 17,6% | 14,2% | 11,6% |
| Rio Tinto | 3100,00 | 2,6 | 2,9 | 3,2 | 1,3 | 1,3 | 1,4 | 5,8 | 6,4 | 7,8 | 48% | 46% | 44% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Semirara Mining&Power | 10,60 | 3,2 | 2,8 | 2,5 | 1,4 | 1,3 | 1,2 | 4,4 | 3,9 | 3,5 | 45% | 46% | 48% | 14,8% | 15,6% | 16,6% |
| Shanxi Xishan Coal&Ele | 4,78 | 3,1 | 3,7 | 3,8 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | - | - | - | 18% | 15% | 15% | 4,2% | 4,2% | 3,9% |
| Shougang Fushan Res | 1,27 | 3,9 | 3,8 | 4,3 | 2,1 | 2,0 | 2,0 | 5,5 | 5,5 | 6,2 | 54% | 52% | 47% | 10,5% | 10,0% | 7,3% |
| Stanmore Coal | 0,74 | 0,7 | 1,1 | 1,6 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 1,9 | 3,2 | 5,3 | 38% | 26% | 19% | 12,0% | 8,2% | 7,8% |
| Teck Resources | 6,64 | 1,9 | 2,1 | 2,0 | 0,7 | 0,8 | 0,7 | 3,3 | 3,8 | 3,5 | 37% | 36% | 37% | 4,6% | 5,8% | 10,3% |
| Terracom | 0,19 | 0,8 | 1,2 | 1,1 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 1,4 | 2,6 | 2,1 | 30% | 24% | 26% | - | 10,8% | 16,2% |
| Warrior Met Coal | 11,37 | 1,5 | 2,1 | 2,0 | 0,6 | 0,7 | 0,7 | 2,1 | 3,1 | 2,9 | 38% | 32% | 33% | 40,6% | 13,8% | 16,1% |
| Yanzhou Coal Mining | 5,41 | 3,5 | 3,8 | 3,8 | 1,0 | 1,1 | 1,0 | 2,7 | 3,2 | 3,2 | 30% | 28% | 28% | 21,2% | 9,0% | 8,5% |
| **Mediana** | | **2,2** | **2,4** | **2,3** | **0,6** | **0,7** | **0,6** | **3,2** | **3,8** | **3,8** | **30%** | **27%** | **26%** | **11,2%** | **9,0%** | **8,5%** |

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

## Wycena europejskich operatorów narodowych

| | | EV/EBITDA | | | EV/S | | | P/E | | | marża EBITDA | | | DY | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Cena | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 |
| **Polskie spółki** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **Netia** | **4,14** | **4,2** | **4,4** | **4,4** | **1,5** | **1,5** | **1,5** | **29,3** | **29,6** | **26,7** | **35%** | **34%** | **34%** | **0,0%** | **0,0%** | **9,7%** |
| **Orange Polska** | **5,89** | **5,0** | **5,1** | **4,6** | **1,4** | **1,4** | **1,3** | **-** | **30,4** | **16,7** | **28%** | **28%** | **29%** | **0,0%** | **0,0%** | **4,2%** |
| **Play** | **27,50** | **5,7** | **5,6** | **5,1** | **1,9** | **2,0** | **1,9** | **8,0** | **7,2** | **7,2** | **34%** | **36%** | **36%** | **5,3%** | **5,3%** | **5,3%** |
| **Mediana** | | **5,0** | **5,1** | **4,6** | **1,5** | **1,5** | **1,5** | **18,7** | **29,6** | **16,7** | **34%** | **34%** | **34%** | **0%** | **0,0%** | **5,3%** |
| **Operatorzy o średniej kapitalizacji** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Proximus | 19,40 | 4,7 | 4,7 | 4,7 | 1,6 | 1,6 | 1,6 | 11,5 | 11,3 | 11,4 | 33% | 34% | 34% | 7,7% | 7,7% | 7,8% |
| Telefonica CP | 212,50 | 6,1 | 6,2 | 6,3 | 2,0 | 2,0 | 2,0 | 13,4 | 14,2 | 13,3 | 32% | 31% | 31% | 9,8% | 9,9% | 9,9% |
| 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 | 341,50 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 1,1 | 1,1 | 1,1 | 8,6 | 7,7 | 7,9 | 32% | 32% | 32% | 7,8% | 8,3% | 8,6% |
| Telecom Austria | 5,50 | 4,6 | 4,5 | 4,4 | 1,6 | 1,5 | 1,5 | 9,1 | 8,3 | 7,9 | 34% | 34% | 35% | 3,8% | 4,3% | 4,8% |
| **Mediana** | | **4,7** | **4,6** | **4,5** | **1,6** | **1,6** | **1,6** | **11,5** | **11,3** | **11,3** | **33%** | **34%** | **34%** | **7,7%** | **7,7%** | **7,8%** |
| **Operatorzy o największej kapitalizacji** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| BT | 117,78 | 3,1 | 2,9 | 2,9 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 4,5 | 5,0 | 5,0 | 32% | 35% | 35% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| DT | 11,56 | 5,4 | 5,1 | 4,9 | 1,7 | 1,6 | 1,6 | 11,3 | 10,5 | 9,4 | 31% | 32% | 33% | 5,7% | 5,9% | 6,3% |
| KPN | 2,15 | 6,1 | 6,2 | 6,0 | 2,7 | 2,8 | 2,8 | 14,8 | 16,3 | 14,2 | 45% | 45% | 47% | 6,1% | 6,4% | 6,8% |
| Orange France | 11,19 | 4,5 | 4,4 | 4,4 | 1,4 | 1,4 | 1,4 | 11,2 | 10,5 | 9,9 | 31% | 31% | 31% | 6,4% | 6,6% | 7,0% |
| Swisscom | 485,00 | 7,8 | 7,8 | 7,7 | 2,9 | 3,0 | 3,0 | 16,1 | 16,8 | 17,0 | 38% | 38% | 39% | 4,5% | 4,5% | 4,6% |
| Telefonica S.A. | 4,22 | 4,7 | 4,5 | 4,4 | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 7,8 | 6,3 | 5,8 | 32% | 34% | 35% | 9,5% | 9,6% | 9,8% |
| Telia Company | 35,00 | 7,6 | 7,5 | 7,4 | 2,8 | 2,6 | 2,5 | 16,1 | 14,6 | 13,6 | 36% | 34% | 35% | 6,9% | 7,1% | 7,2% |
| TI | 0,38 | 4,3 | 4,3 | 4,2 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 6,7 | 6,9 | 5,9 | 42% | 42% | 43% | 0,0% | 0,0% | 0,5% |
| **Mediana** | | **5,1** | **4,8** | **4,7** | **1,7** | **1,7** | **1,7** | **11,3** | **10,5** | **9,6** | **34%** | **34%** | **35%** | **5,9%** | **6,2%** | **6,5%** |

## Wycena spółek mediowych

| | | EV/EBITDA | | | EV/S | | | P/E | | | marża EBITDA | | | DY | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Cena | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 |
| **Polskie spółki** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **Agora** | **8,00** | **6,2** | **5,9** | **5,5** | **0,8** | **0,8** | **0,8** | **38,2** | **20,4** | **13,5** | **14%** | **14%** | **15%** | **6,3%** | **6,3%** | **6,3%** |
| **Wirtualna Polska** | **54,00** | **9,5** | **7,5** | **6,6** | **2,6** | **2,2** | **1,9** | **23,3** | **14,7** | **12,7** | **28%** | **29%** | **29%** | **1,8%** | **1,9%** | **3,6%** |
| **Mediana** | | **7,8** | **6,7** | **6,1** | **1,7** | **1,5** | **1,4** | **30,7** | **17,5** | **13,1** | **21%** | **22%** | **22%** | **4,0%** | **4,1%** | **4,9%** |
| **Dzienniki** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Arnolgo Mondadori | 1,23 | 4,3 | 4,1 | 4,1 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 8,8 | 7,7 | 7,7 | 11% | 12% | 12% | 4,9% | 6,1% | 4,6% |
| Axel Springer | 56,70 | 11,2 | 11,2 | 10,3 | 2,4 | 2,3 | 2,3 | 23,4 | 22,8 | 19,9 | 21% | 21% | 22% | 3,7% | 3,9% | 4,1% |
| Daily Mail | 606,00 | 6,1 | 6,9 | 6,4 | 0,8 | 0,9 | 0,9 | 16,2 | 16,5 | 14,9 | 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 | - | 19,0 | 15,6 | 8% | 8% | 8% | 0,0% | 2,5% | 2,7% |
| New York Times | 29,22 | 20,3 | 19,5 | 16,9 | 2,6 | 2,5 | 2,4 | 37,5 | 35,9 | 29,9 | 13% | 13% | 14% | 0,7% | 0,7% | 0,8% |
| Promotora de Inform | 0,56 | 6,8 | 5,9 | 6,0 | 1,4 | 1,3 | 1,4 | 6,2 | 4,6 | 3,4 | 20% | 23% | 23% | 0,0% | 0,0% | - |
| **Mediana** | | **6,7** | **6,7** | **6,5** | **1,1** | **1,1** | **1,1** | **16,2** | **17,7** | **15,2** | **13%** | **13%** | **14%** | **0,3%** | **1,6%** | **2,7%** |
| **TV** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Atresmedia Corp | 2,69 | 4,6 | 4,9 | 5,0 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 5,1 | 5,4 | 5,5 | 18% | 17% | 16% | 15,2% | 14,5% | 14,1% |
| Gestevision Telecinco | 2,67 | 2,9 | 3,1 | 3,3 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 4,3 | 4,5 | 4,8 | 28% | 26% | 25% | 15,9% | 16,0% | 15,8% |
| ITV PLC | 60,02 | 4,5 | 4,7 | 4,3 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 4,5 | 4,5 | 4,3 | 23% | 22% | 23% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| M6-Metropole Tel | 10,07 | 3,5 | 3,4 | 3,3 | 0,9 | 0,8 | 0,8 | 7,2 | 7,0 | 6,6 | 25% | 25% | 25% | 9,9% | 10,0% | 10,2% |
| Mediaset SPA | 1,79 | 3,5 | 3,6 | 3,5 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 8,7 | 7,4 | 7,1 | 36% | 35% | 36% | 6,3% | 7,0% | 8,1% |
| Prosieben | 5,90 | 4,4 | 4,2 | 3,9 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 3,3 | 3,2 | 3,0 | 21% | 21% | 22% | 15,4% | 15,8% | 15,5% |
| TF1-TV Francaise | 4,70 | 2,1 | 2,1 | 2,0 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 5,8 | 5,6 | 4,9 | 19% | 19% | 20% | 9,8% | 9,9% | 11,0% |
| **Mediana** | | **3,5** | **3,6** | **3,5** | **0,9** | **0,8** | **0,8** | **5,1** | **5,4** | **4,9** | **23%** | **22%** | **23%** | **9,9%** | **10,0%** | **11,0%** |
| **Pay TV** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Cogeco | 89,36 | 5,3 | 5,3 | 5,1 | 2,6 | 2,6 | 2,5 | 12,8 | 12,1 | 11,5 | 50% | 48% | 49% | 2,4% | 2,3% | 2,5% |
| Comcast | 34,17 | 7,4 | 7,3 | 7,1 | 2,3 | 2,2 | 2,2 | 11,0 | 10,6 | 10,0 | 32% | 31% | 31% | 2,4% | 2,7% | 2,9% |
| Dish Network | 18,15 | 7,1 | 7,3 | 8,0 | 1,4 | 1,4 | 1,5 | 7,2 | 8,9 | 10,3 | 19% | 19% | 18% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Liberty Global | 15,76 | 4,4 | 4,5 | 4,5 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | - | - | - | 41% | 40% | 40% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Shaw Communications | 12,22 | 5,9 | 5,4 | 5,2 | 2,4 | 2,3 | 2,3 | 12,8 | 13,5 | 12,3 | 41% | 44% | 44% | 14,2% | 14,1% | 14,1% |
| **Mediana** | | **5,9** | **5,4** | **5,2** | **2,3** | **2,2** | **2,2** | **11,9** | **11,4** | **10,9** | **41%** | **40%** | **40%** | **2,4%** | **2,3%** | **2,5%** |

## Wycena spółek IT

| | | EV/EBITDA | | | EV/S | | | P/E | | | marża EBITDA | | | DY | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Cena | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 |
| **Polskie spółki** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **Asseco Poland** | **52,60** | **4,7** | **4,5** | **4,3** | **0,7** | **0,7** | **0,6** | **13,3** | **12,8** | **12,5** | **15%** | **15%** | **15%** | **5,8%** | **5,8%** | **4,3%** |
| **Comarch** | **180,00** | **6,0** | **5,5** | **5,1** | **1,0** | **0,9** | **0,8** | **12,7** | **12,5** | **12,0** | **17%** | **16%** | **16%** | **0,8%** | **0,8%** | **0,8%** |
| **Mediana** | | **5,3** | **5,0** | **4,7** | **0,9** | **0,8** | **0,7** | **13,0** | **12,7** | **12,3** | **16%** | **16%** | **15%** | **3,3%** | **3,3%** | **2,6%** |
| **Zagraniczne spółki** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Atos Origin | 49,71 | 5,5 | 5,4 | 5,1 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 6,0 | 5,6 | 5,2 | 15% | 15% | 15% | 3,2% | 3,5% | 3,8% |
| CapGemini | 64,38 | 5,5 | 5,1 | 4,8 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 10,2 | 9,3 | 8,5 | 15% | 16% | 16% | 2,9% | 3,1% | 3,4% |
| IBM | 94,77 | 7,6 | 7,5 | 7,1 | 1,8 | 1,8 | 1,7 | 7,4 | 7,1 | 6,7 | 24% | 23% | 24% | 6,8% | 7,1% | 7,4% |
| Indra Sistemas | 7,06 | 5,0 | 4,6 | 4,4 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 9,3 | 8,1 | 7,4 | 11% | 11% | 11% | 0,8% | 1,9% | 2,8% |
| Microsoft | 135,98 | 18,2 | 15,1 | 13,6 | 7,8 | 6,8 | 6,1 | 29,7 | 24,1 | 21,6 | 43% | 45% | 45% | 1,3% | 1,5% | 1,6% |
| Oracle | 44,19 | 8,5 | 8,2 | 7,9 | 4,0 | 3,9 | 3,8 | 12,8 | 11,4 | 10,5 | 47% | 47% | 48% | 1,9% | 2,1% | 2,2% |
| SAP | 93,02 | 12,5 | 12,6 | 11,2 | 4,5 | 4,2 | 3,9 | 18,6 | 16,9 | 15,1 | 36% | 33% | 35% | 1,7% | 1,9% | 2,1% |
| TietoEVRY | 17,81 | 11,7 | 7,0 | 6,5 | 1,7 | 1,0 | 0,9 | 9,7 | 8,6 | 8,0 | 15% | 14% | 14% | 7,9% | 7,9% | 8,3% |
| **Mediana** | | **8,1** | **7,3** | **6,8** | **1,8** | **1,4** | **1,3** | **10,0** | **8,9** | **8,2** | **19%** | **19%** | **20%** | **2,4%** | **2,6%** | **3,1%** |

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

## Wycena producentów gier

| Gaming | Cena | EV/EBITDA 2019 | EV/EBITDA 2020 | EV/EBITDA 2021 | EV/S 2019 | EV/S 2020 | EV/S 2021 | P/E 2019 | P/E 2020 | P/E 2021 | marża EBITDA 2019 | marża EBITDA 2020 | marża EBITDA 2021 | DY 2019 | DY 2020 | DY 2021 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **11 bit studios** | **336,00** | **26,0** | **21,7** | **5,4** | **10,9** | **9,0** | **3,3** | **43,5** | **34,7** | **8,3** | **42%** | **41%** | **62%** | **0,0%** | **0,0%** | **0,0%** |
| **CD Projekt** | **265,20** | **-** | **9,7** | **10,6** | **53,1** | **7,4** | **8,6** | **-** | **11,3** | **12,6** | **29%** | **76%** | **81%** | **0,4%** | **0,0%** | **0,0%** |
| PlayWay | 285,00 | 21,6 | 17,8 | 16,1 | 14,5 | 11,9 | 10,7 | 30,3 | 26,5 | 23,9 | 67% | 67% | 67% | 0,9% | 3,0% | 3,5% |
| Activision Blizzars | 56,47 | 18,0 | 15,6 | 13,9 | 6,3 | 5,8 | 5,4 | 25,5 | 22,7 | 19,8 | 35% | 38% | 39% | 0,7% | 0,7% | 0,8% |
| Capcom | 2892,00 | 14,7 | 13,4 | 12,0 | 3,5 | 4,2 | 3,6 | 23,6 | 20,1 | 18,6 | 24% | 31% | 30% | 1,2% | 1,4% | 1,6% |
| Take Two | 109,82 | 14,7 | 15,3 | 15,0 | 3,6 | 3,6 | 3,8 | 23,2 | 22,8 | 23,5 | 24% | 24% | 25% | - | - | - |
| Ubisoft | 59,90 | 7,3 | 12,0 | 6,8 | 3,6 | 4,5 | 3,0 | 20,2 | - | 17,2 | 50% | 38% | 43% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Electronic Arts | 95,47 | 15,9 | 13,8 | 12,9 | 5,1 | 4,7 | 4,5 | 24,3 | 20,3 | 19,4 | 32% | 34% | 35% | - | 0,0% | 0,0% |
| Paradox Interactive | 141,80 | 20,2 | 15,0 | 13,1 | 11,3 | 8,8 | 7,9 | 40,8 | 29,8 | 26,1 | 56% | 59% | 60% | 0,8% | 1,5% | 1,8% |
| **Mediana** | | **16,9** | **15,0** | **12,9** | **6,3** | **5,8** | **4,5** | **24,9** | **22,7** | **19,4** | **35%** | **38%** | **43%** | **0,7%** | **0,3%** | **0,4%** |

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

## Steam Global Top Sellers

| 2020-03-24 | Spółka | Pozycja | zmiana d/d | zmiana t/t | średnia tyg. | Cena (PLN) | zmiana d/d | zmiana t/t | średnia tyg. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Frostpunk | 11 bit studios | #ADR! | - | - | - | #N/D! | - | - | - |
| Frostpunk: SP | 11 bit studios | #ADR! | - | - | - | #N/D! | - | - | - |
| Frostpunk: GOTY | 11 bit studios | #ADR! | - | - | - | #N/D! | - | - | - |
| Blair Witch | Bloober Team | #ADR! | - | - | - | #N/D! | - | - | - |
| Cyberpunk 2077 | CD Projekt | #ADR! | - | - | - | #N/D! | - | - | - |
| The Witcher 3: WH | CD Projekt | #ADR! | - | - | - | #N/D! | - | - | - |
| The Witcher 3: WH (GOTY) | CD Projekt | #ADR! | - | - | - | #N/D! | - | - | - |
| Green Hell | Creepy Jar | #ADR! | - | - | - | #N/D! | - | - | - |
| Chernobylite | The Farm 51 | #ADR! | - | - | - | #N/D! | - | - | - |
| Dying Light | Techland | #ADR! | - | - | - | #N/D! | - | - | - |

## Steam Wishlist

| 2020-03-24 | Spółka | Pozycja | zmiana d/d | zmiana t/t | średnia tyg. | Data premiery |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Cyberpunk 2077 | CD Projekt | #ADR! | - | - | - | 2020-09-17 |
| Alaskan Truck Simulator | Movie Games | #ADR! | - | - | - | 2020 |
| Bum Simulator | PlayWay | #ADR! | - | - | - | 2019 |
| I am Your President | PlayWay | #ADR! | - | - | - | TBA |
| Junkyard Simulator | PlayWay | #ADR! | - | - | - | 2019 |
| Ship Builder Simulator | PlayWay | #ADR! | - | - | - | TBA |
| DRIFT21 | ECC | #ADR! | - | - | - | 2019 |
| Dying Light 2 | Techland | #ADR! | - | - | - | 2020 |

Źródło: Steam (Valve Corporation), Biuro maklerskie mBanku

## Wycena spółek budowlanych

| | | EV/EBITDA | | | EV/S | | | P/E | | | marża EBITDA | | | DY | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Budownictwo** | **Cena** | **2019** | **2020** | **2021** | **2019** | **2020** | **2021** | **2019** | **2020** | **2021** | **2019** | **2020** | **2021** | **2019** | **2020** | **2021** |
| Acciona | 96,00 | 8,3 | 8,2 | 7,8 | 1,4 | 1,4 | 1,3 | 18,5 | 18,2 | 17,0 | 17% | 17% | 17% | 4,0% | 4,2% | 4,4% |
| Budimex | 153,20 | 7,5 | 6,9 | 5,6 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 19,9 | 16,9 | 12,4 | 6% | 6% | 7% | 4,1% | 4,3% | 4,5% |
| Ferrovial | 18,45 | - | 30,8 | 26,0 | 3,1 | 3,1 | 3,0 | 57,3 | 32,3 | 26,7 | 3% | 10% | 12% | 4,0% | 4,1% | 4,2% |
| Hochtief | 48,24 | 1,4 | 1,4 | 1,3 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 9,8 | 5,0 | 4,8 | 7% | 7% | 7% | 12,1% | 13,1% | 13,2% |
| Mota Engil | 1,06 | 3,6 | 3,6 | 3,4 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 15,2 | 3,8 | 8,9 | 14% | 14% | 15% | 5,6% | - | 8,5% |
| NCC | 110,20 | 5,9 | 4,6 | 4,3 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 11,9 | 8,0 | 7,2 | 4% | 5% | 6% | 5,4% | 6,5% | 7,1% |
| Skanska | 146,00 | 4,9 | 5,6 | 5,0 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 9,2 | 10,0 | 9,5 | 6% | 5% | 6% | 4,6% | 5,0% | 5,5% |
| Strabag | 17,02 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 5,5 | 5,6 | 5,3 | 6% | 6% | 7% | 7,8% | 7,9% | 8,4% |
| **Mediana** | | **4,9** | **5,1** | **4,7** | **0,4** | **0,4** | **0,4** | **13,5** | **9,0** | **9,2** | **6%** | **7%** | **7%** | **5,0%** | **5,0%** | **6,3%** |

## Wycena spółek deweloperskich

| | | EV/EBITDA | | | P/BV | | | P/E | | | marża EBITDA | | | DY | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Deweloperzy** | **Cena** | **2019** | **2020** | **2021** | **2019** | **2020** | **2021** | **2019** | **2020** | **2021** | **2019** | **2020** | **2021** | **2019** | **2020** | **2021** |
| **Atal** | **26,10** | **10,2** | **5,1** | **4,9** | **1,3** | **1,1** | **1,1** | **9,1** | **4,8** | **4,5** | **23%** | **23%** | **23%** | **18,0%** | **10,1%** | **18,9%** |
| **Dom Development** | **77,80** | **6,4** | **6,5** | **6,4** | **1,8** | **1,8** | **1,8** | **7,7** | **7,2** | **6,8** | **19%** | **20%** | **20%** | **11,6%** | **12,9%** | **13,9%** |
| Develia | 1,71 | 4,1 | 7,7 | 5,1 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 4,7 | 11,4 | 5,2 | 28% | 30% | 24% | 15,8% | 24,0% | 12,9% |
| Echo Investment | 3,75 | 7,0 | 7,0 | 7,4 | 1,0 | 0,9 | 0,9 | 5,3 | 5,8 | 5,8 | 58% | 57% | 52% | 13,4% | 13,2% | 8,2% |
| GTC | 6,90 | 12,0 | 11,7 | 10,8 | 0,7 | 0,7 | 0,6 | 6,4 | 6,0 | 6,0 | 89% | 83% | 83% | 0,3% | 0,4% | 0,3% |
| CA Immobilien Anlagen | 23,15 | 21,3 | 18,6 | 16,5 | 0,8 | 0,7 | 0,7 | 18,4 | 16,2 | 14,7 | 66% | 69% | - | 4,0% | 4,5% | 4,8% |
| Deutsche Euroshop AG | 11,21 | 10,8 | 11,4 | 11,4 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 5,9 | 5,6 | 5,4 | 88% | 84% | 84% | 13,8% | 14,2% | 14,3% |
| Immofinanz AG | 13,80 | 22,0 | 19,7 | 19,0 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 12,9 | 11,0 | 10,1 | 47% | 49% | 49% | 6,7% | 7,5% | 8,1% |
| Klepierre | 20,00 | 16,6 | 16,6 | 16,4 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 7,3 | 7,1 | 6,9 | 84% | 85% | 85% | 11,0% | 11,3% | 11,6% |
| Segro | 686,20 | 31,8 | 28,5 | 26,1 | 1,0 | 0,9 | 0,9 | 28,0 | 25,8 | 24,8 | 85% | 86% | 88% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| **Mediana** | | **11,4** | **11,5** | **11,1** | **0,7** | **0,7** | **0,7** | **7,5** | **7,1** | **6,4** | **62%** | **63%** | **52%** | **11,3%** | **10,7%** | **9,9%** |

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

## Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

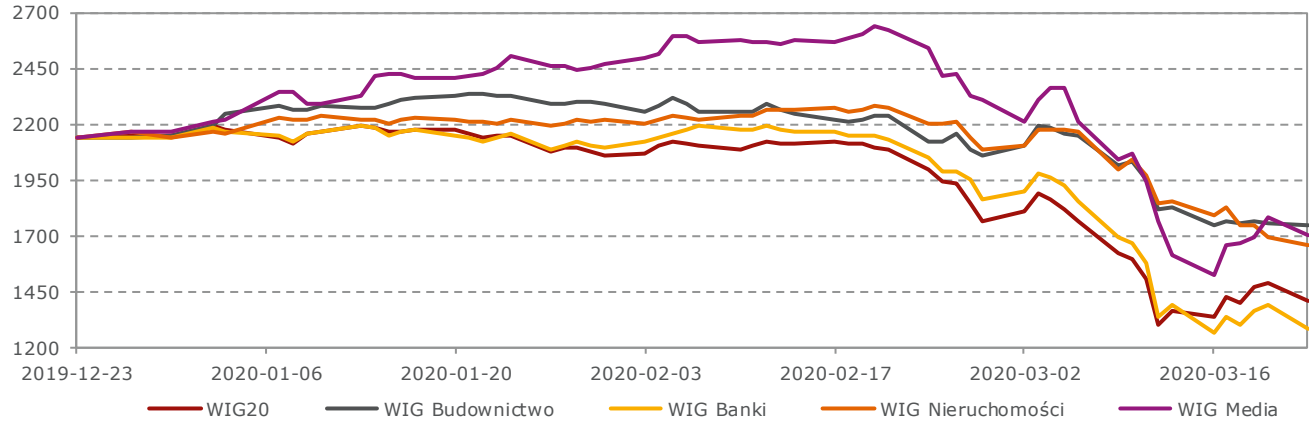
| | | EV/EBITDA | | | EV/S | | | P/E | | | marża EBITDA | | | DY | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Cena | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 |
| **Polskie spółki** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **CCC** | **29,70** | **2,7** | **2,1** | **1,7** | **0,4** | **0,3** | **0,3** | **-** | **6,6** | **3,7** | **14%** | **16%** | **17%** | **1,6%** | **6,7%** | **6,7%** |
| **LPP** | **4902,00** | **6,5** | **5,3** | **4,6** | **0,9** | **0,8** | **0,7** | **16,0** | **11,2** | **9,1** | **14%** | **15%** | **14%** | **1,2%** | **0,8%** | **1,3%** |
| **VRG** | **1,67** | **2,2** | **2,0** | **1,7** | **0,4** | **0,4** | **0,3** | **6,4** | **5,3** | **4,8** | **19%** | **19%** | **19%** | **0,0%** | **0,0%** | **0,0%** |
| **Mediana** | | **2,7** | **2,1** | **1,7** | **0,4** | **0,4** | **0,3** | **11,2** | **6,6** | **4,8** | **14%** | **16%** | **17%** | **1,2%** | **0,8%** | **1,3%** |
| **Zagraniczne spółki** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ABC Mart | 5160,00 | 6,2 | 6,1 | 5,8 | 1,1 | 1,1 | 1,0 | 14,0 | 13,7 | 13,2 | 18% | 18% | 18% | 3,1% | 3,3% | 3,3% |
| Adidas | 180,62 | 9,8 | 9,1 | 8,3 | 1,5 | 1,4 | 1,3 | 18,5 | 16,5 | 14,6 | 15% | 15% | 16% | 2,1% | 2,4% | 2,8% |
| Assoc Brit Foods | 1627,50 | 6,2 | 5,7 | 5,4 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 11,7 | 11,0 | 10,2 | 13% | 14% | 14% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Caleries | 4,56 | 1,3 | 1,2 | 1,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 2,0 | 1,9 | 1,8 | 7% | 7% | 7% | 6,1% | 6,1% | 6,1% |
| Crocs | 12,54 | 5,2 | 4,1 | 3,7 | 0,7 | 0,6 | 0,6 | 7,8 | 6,3 | 5,5 | 13% | 15% | 15% | - | - | - |
| Foot Locker | 18,22 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 4,0 | 3,7 | 3,5 | 11% | 11% | 11% | 7,5% | 8,3% | 9,2% |
| Geox | 0,69 | 5,0 | 2,4 | 2,0 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | - | 27,6 | 9,5 | 5% | 9% | 11% | 4,1% | 3,2% | 4,6% |
| H&M | 108,78 | 6,1 | 5,6 | 5,4 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 13,8 | 12,3 | 11,4 | 12% | 12% | 13% | 9,0% | 8,9% | 8,9% |
| Hugo Boss | 20,71 | 2,6 | 2,5 | 2,4 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 6,4 | 5,8 | 5,4 | 19% | 20% | 20% | 12,6% | 13,4% | 14,2% |
| Inditex | 21,00 | 10,5 | 7,8 | 7,3 | 2,2 | 2,1 | 1,9 | 18,8 | 17,2 | 16,0 | 21% | 27% | 27% | 3,8% | 5,1% | 5,7% |
| KappAhl | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Lululemon | 172,30 | 24,6 | 19,7 | 16,9 | 6,2 | 5,1 | 4,4 | 46,0 | 35,3 | 29,8 | 25% | 26% | 26% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Nike | 62,80 | 13,8 | 12,5 | 10,8 | 2,0 | 1,8 | 1,7 | 24,4 | 20,8 | 18,0 | 15% | 15% | 16% | 1,3% | 1,5% | 1,6% |
| Under Armour | 8,06 | 3,5 | 3,0 | 2,5 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 23,5 | 17,3 | 12,9 | 8% | 9% | 10% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| **Mediana** | | **6,1** | **5,6** | **5,4** | **0,7** | **0,7** | **0,7** | **13,9** | **13,7** | **11,4** | **13%** | **15%** | **15%** | **3,4%** | **3,2%** | **4,0%** |

## Wycena spółek handlowych

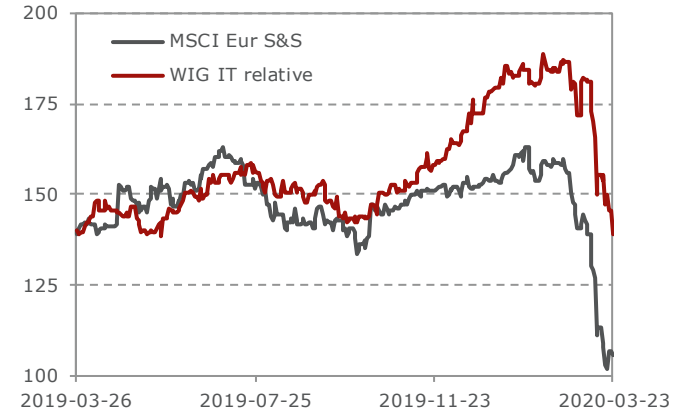
| | | EV/EBITDA | | | EV/S | | | P/E | | | marża EBITDA | | | DY | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Cena | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 |
| **Segment dóbr luksusowych** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Estee Lauder | 144,38 | 10,6 | 9,4 | 8,5 | 2,2 | 2,0 | 1,9 | 27,5 | 24,3 | 21,8 | 21% | 22% | 22% | 1,1% | 1,3% | 1,4% |
| Hermes Internetional | 603,40 | 22,2 | 20,3 | 18,6 | 8,7 | 8,0 | 7,3 | 41,3 | 37,1 | 33,8 | 39% | 39% | 40% | 0,9% | 1,1% | 1,2% |
| Kering | 405,95 | 9,8 | 8,9 | 8,4 | 3,4 | 3,1 | 2,9 | 16,5 | 14,2 | 13,0 | 35% | 35% | 35% | 2,8% | 3,2% | 3,5% |
| LVMH | 311,40 | 11,5 | 10,3 | 9,4 | 3,1 | 2,8 | 2,6 | 21,3 | 19,1 | 17,2 | 27% | 27% | 28% | 2,2% | 2,4% | 2,7% |
| Moncler | 28,60 | 11,2 | 10,5 | 9,3 | 4,2 | 3,7 | 3,4 | 20,0 | 18,7 | 16,7 | 37% | 35% | 36% | 1,6% | 1,7% | 2,0% |
| **Mediana** | | **11,2** | **10,3** | **9,3** | **3,4** | **3,1** | **2,9** | **21,3** | **19,1** | **17,2** | **35%** | **35%** | **35%** | **1,6%** | **1,7%** | **2,0%** |
| **E-commerce** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Asos | 1095,00 | 9,1 | 6,4 | 4,9 | 0,4 | 0,3 | 0,3 | 37,0 | 20,2 | 13,0 | 4% | 5% | 6% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| boohoo.com | 168,50 | 22,4 | 15,2 | 12,1 | 2,2 | 1,5 | 1,2 | 42,1 | 30,1 | 24,1 | 10% | 10% | 10% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Zalando | 29,79 | 16,7 | 14,3 | 11,8 | 1,0 | 0,9 | 0,8 | - | 55,0 | 43,1 | 6% | 6% | 6% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| **Mediana** | | **16,7** | **14,3** | **11,8** | **1,0** | **0,9** | **0,8** | **39,6** | **30,1** | **24,1** | **6%** | **6%** | **6%** | **0,0%** | **0,0%** | **0,0%** |
| **Handel spożywczy** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **Dino** | **142,30** | **20,4** | **15,4** | **11,9** | **1,9** | **1,5** | **1,1** | **34,6** | **25,5** | **19,2** | **9%** | **9%** | **10%** | **0,0%** | **0,0%** | **0,0%** |
| **Eurocash** | **15,99** | **6,1** | **5,8** | **5,5** | **0,1** | **0,1** | **0,1** | **54,3** | **32,3** | **22,4** | **2%** | **2%** | **2%** | **6,4%** | **3,7%** | **4,7%** |
| **Jeronimo Martins** | **14,68** | **9,2** | **8,1** | **7,5** | **0,5** | **0,5** | **0,4** | **17,3** | **17,1** | **16,1** | **6%** | **6%** | **6%** | **2,3%** | **2,2%** | **2,3%** |
| Carrefour | 13,55 | 4,6 | 4,2 | 3,9 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 11,5 | 10,3 | 9,4 | 5% | 5% | 5% | 3,7% | 4,2% | 4,5% |
| AXFood | 188,00 | 10,1 | 9,7 | 9,5 | 0,9 | 0,9 | 0,8 | 23,6 | 22,7 | 22,2 | 9% | 9% | 9% | 3,7% | 3,7% | 3,8% |
| Tesco | 212,20 | 6,8 | 4,7 | 4,6 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 14,9 | 12,5 | 11,6 | 5% | 8% | 8% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Ahold | 20,01 | 5,8 | 5,8 | 5,7 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 12,3 | 11,6 | 11,1 | 8% | 8% | 8% | 3,7% | 4,0% | 4,3% |
| X 5 Retail | 2065,50 | 5,7 | 5,1 | 5,5 | 0,7 | 0,6 | 0,6 | 22,9 | 14,6 | 11,6 | 12% | 12% | 11% | 5,0% | 6,0% | 7,0% |
| Magnit | 2986,00 | 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 | 0,55 | 7,4 | 7,0 | 5,7 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 7,5 | 6,6 | 6,5 | 9% | 9% | 10% | 8,3% | 8,9% | 8,9% |
| **Mediana** | | **6,5** | **5,8** | **5,6** | **0,6** | **0,5** | **0,5** | **20,1** | **13,5** | **11,6** | **9%** | **8%** | **8%** | **3,7%** | **3,9%** | **4,4%** |

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

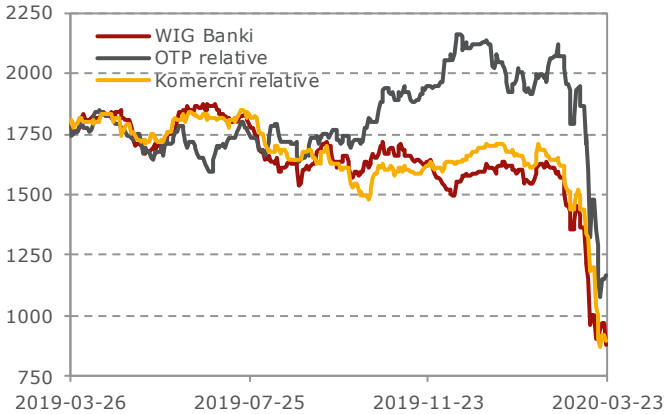
## Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



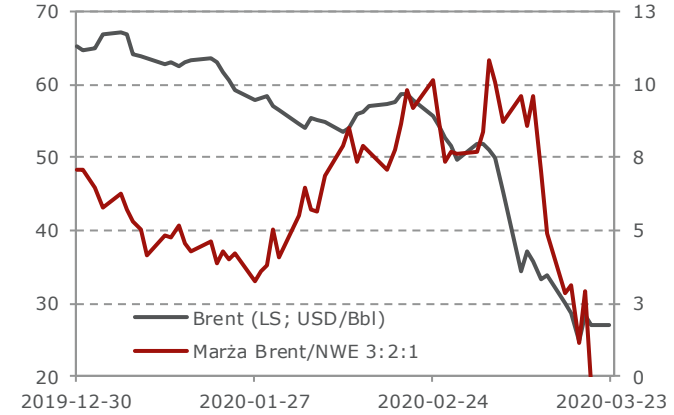

## WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



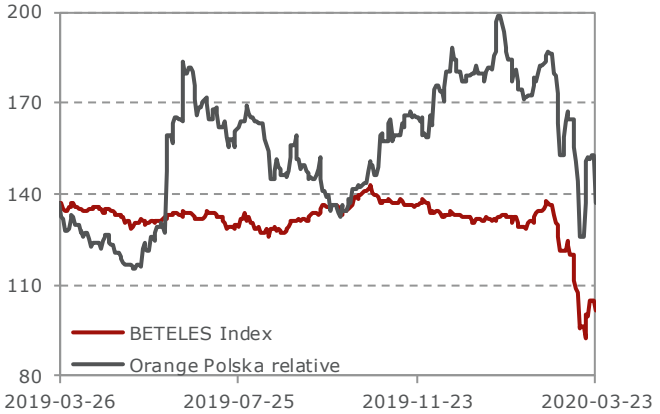

## OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



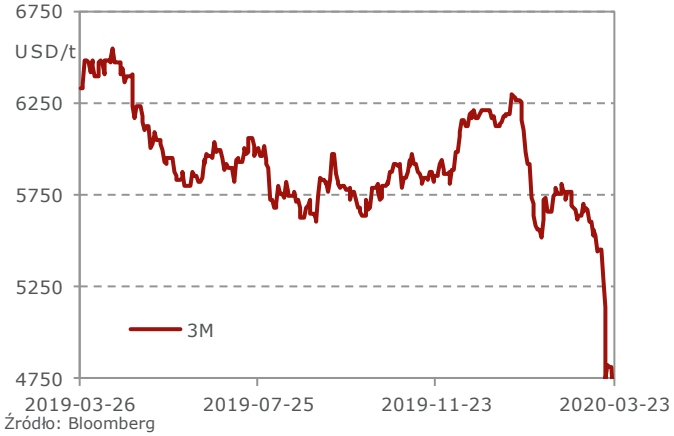

## Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



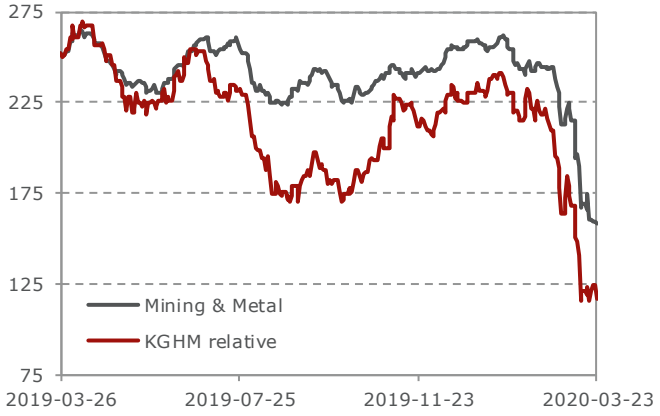

## Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)




## Cena miedzi na LME



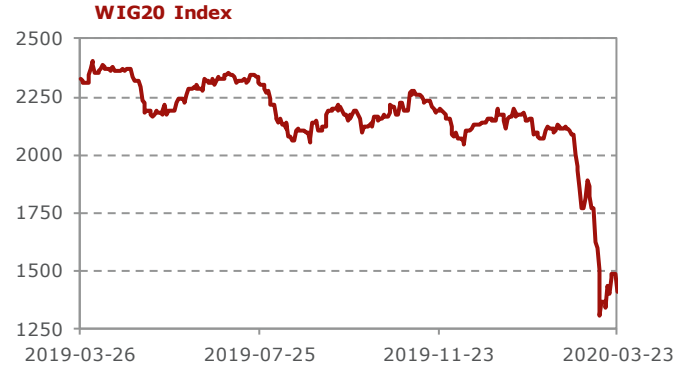

## KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)

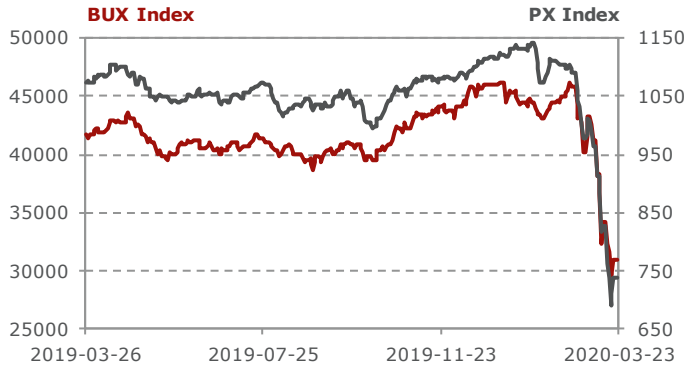


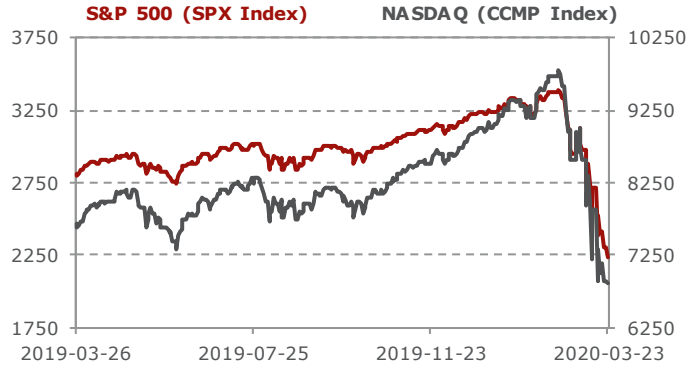

Źródło: Bloomberg

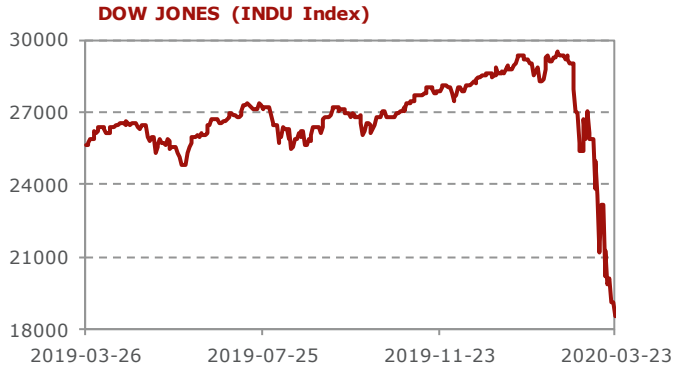
## Przegląd rynków zagranicznych

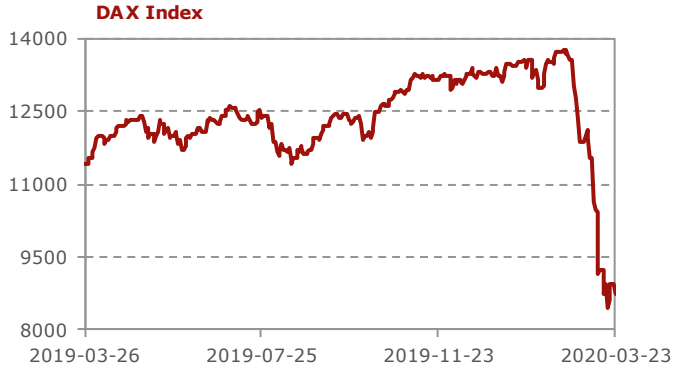
| Indeks | Sesja z dnia | Otwarcie | Maksimum | Minimum | Zamknięcie | Zmiana % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| DJIA | 2020-03-23 | 19 028,36 | 19 121,01 | 18 213,65 | 18 591,93 | -3,04% |
| S&P 500 | 2020-03-23 | 2 290,71 | 2 300,73 | 2 191,86 | 2 237,40 | -2,93% |
| NASDAQ | 2020-03-23 | 6 847,28 | 6 984,94 | 6 631,42 | 6 860,67 | -0,27% |
| DAX | 2020-03-23 | 8 536,33 | 9 071,14 | 8 480,28 | 8 741,15 | -2,10% |
| CAC 40 | 2020-03-23 | 3 869,01 | 4 097,82 | 3 851,17 | 3 914,31 | -3,32% |
| FTSE 100 | 2020-03-23 | 5 190,78 | 5 194,83 | 4 922,76 | 4 993,89 | -3,79% |
| WIG20 | 2020-03-23 | 1 461,22 | 1 463,93 | 1 400,71 | 1 405,45 | -5,57% |
| BUX | 2020-03-23 | 30 953,98 | 31 819,43 | 29 491,68 | 30 848,56 | -0,36% |
| PX | 2020-03-23 | 738,36 | 747,39 | 719,27 | 738,28 | -0,07% |
| RTS | 2020-03-23 | 1 261,66 | 1 261,72 | 1 181,34 | 1 217,05 | -4,47% |
| SOFIX | 2020-03-23 | 413,03 | 413,68 | 401,19 | 406,90 | -1,48% |
| BET | 2020-03-23 | 7 332,82 | 7 332,82 | 6 936,37 | 7 038,95 | -4,20% |
| XU100 | 2020-03-23 | 83 043,97 | 86 587,16 | 82 528,45 | 84 246,17 | -1,81% |
| BETELES | 2020-03-23 | 104,03 | 104,14 | 101,00 | 101,35 | -3,34% |
| NIKKEI | 2020-03-23 | 16 570,57 | 17 049,03 | 16 480,95 | 16 887,78 | +2,02% |
| SHCOMP | 2020-03-23 | 2 677,59 | 2 703,33 | 2 656,50 | 2 660,17 | -3,11% |
| Miedź | 2020-03-23 | 4 675,00 | 4 676,00 | 4 461,00 | 4 630,00 | -3,74% |
| Ropa | 2020-03-23 | 25,08 | 26,47 | 24,45 | 26,40 | +2,64% |
| USD/PLN | 2020-03-23 | 4,2018 | 4,3075 | 4,1916 | 4,2955 | +1,29% |
| EUR/PLN | 2020-03-23 | 4,5011 | 4,6362 | 4,5011 | 4,6112 | +1,96% |
| EUR/USD | 2020-03-23 | 1,0708 | 1,0828 | 1,0638 | 1,0727 | +0,30% |
| USBonds10 | 2020-03-23 | 0,7849 | 0,8724 | 0,6853 | 0,7863 | -0,0591 |
| GRBonds10 | 2020-03-23 | -0,3300 | -0,3300 | -0,4040 | -0,3750 | -0,0540 |
| PLBonds10 | 2020-03-23 | 1,9910 | 2,0010 | 1,8890 | 1,8950 | -0,0960 |

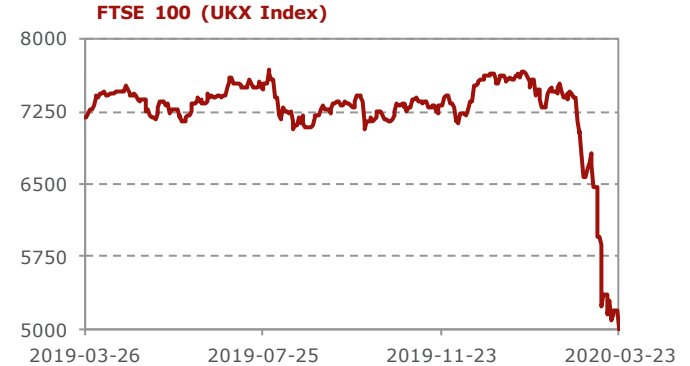


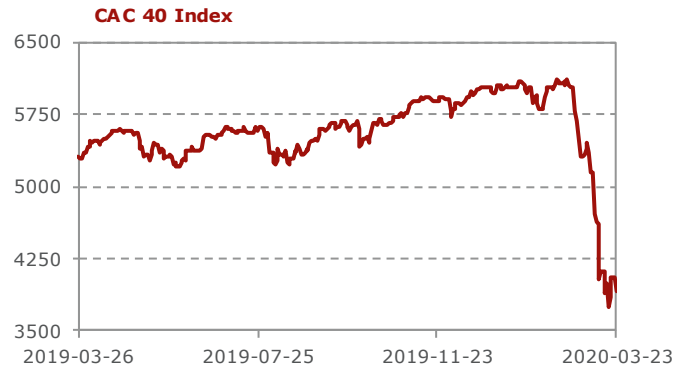



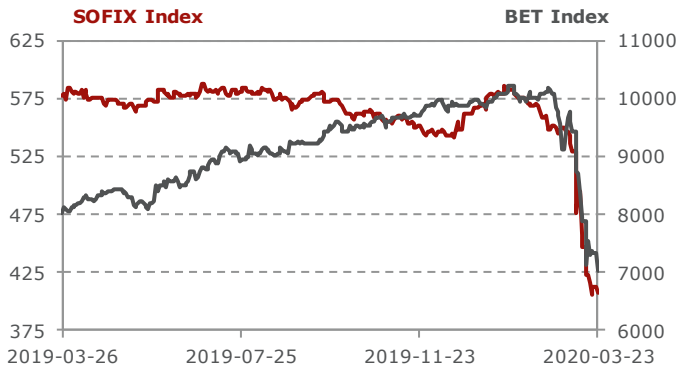



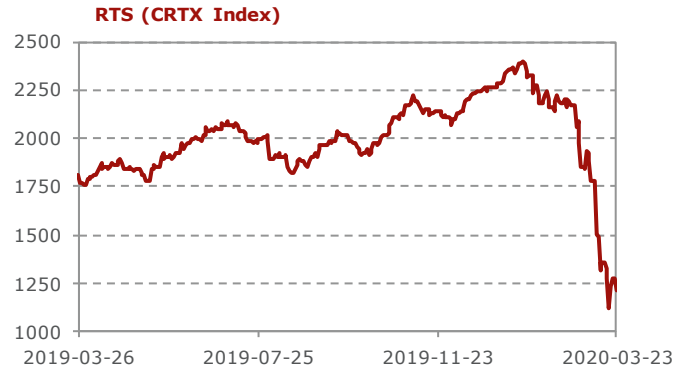



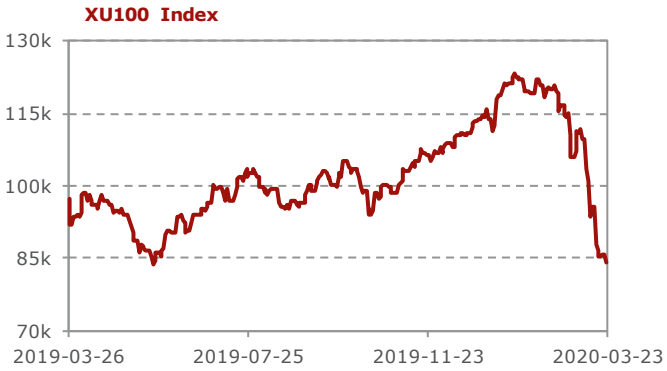



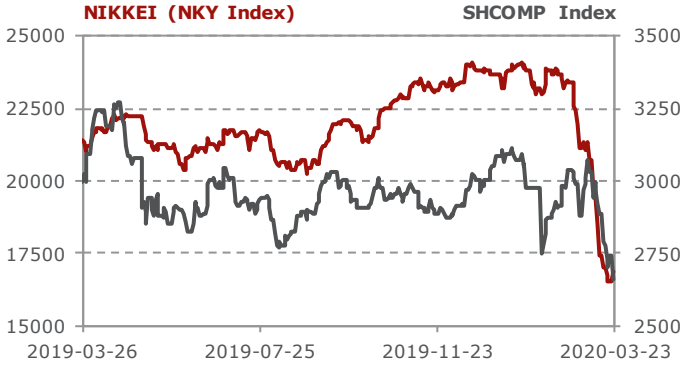

Źródło: Bloomberg

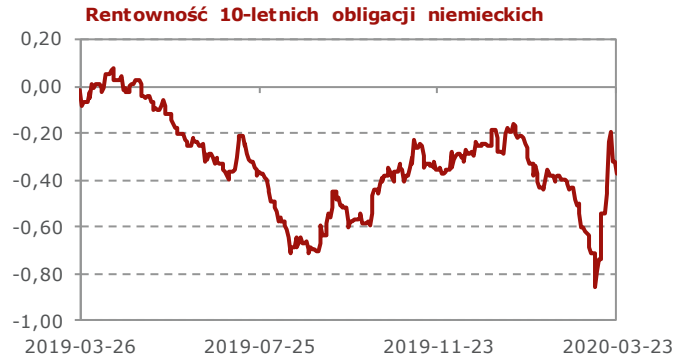


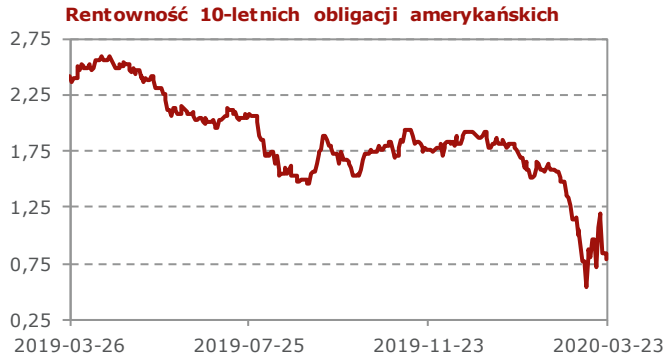



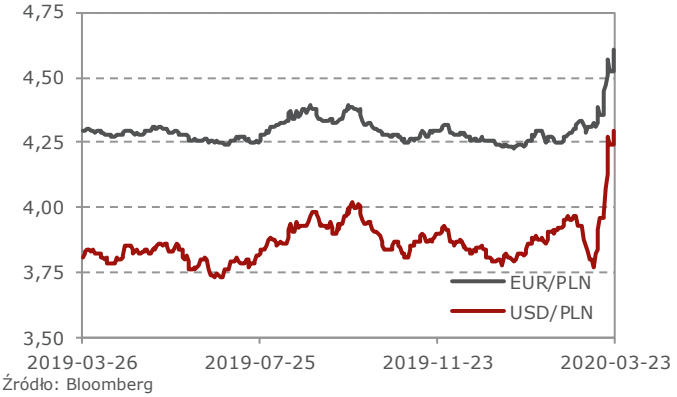



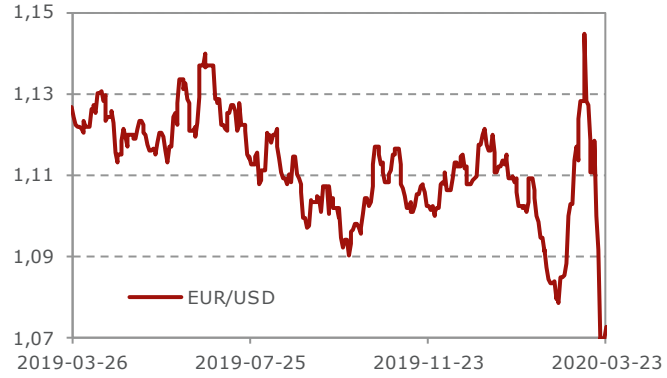






Źródło: Bloomberg

**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 jakakolwiek poruszona w niej kwestia lub zawarta w niej opinia, prognoza, kalkulacja lub szacunek ulegnie zmianie lub stanie się nieaktualne. Dystrybucja lub przedruk części lub całości opracowania możliwa jest za uprzednią pisemną zgodą autorów.