

środa, 25 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	Konferencja wynikowa - Spółka planuje wejść na rynek rozwiązań informatycznych w sektorze bankowym w Niemczech, dzięki współpracy z lokalnym partnerem. - Z powodu pandemii koronawirusa Asseco wstrzymało działania akwizycyjne. - W najbliższych dniach spółka może zakończyć prace nad koncepcją systemu informatycznego przeznaczonego dla grupy Cyfrowego Polsatu.
----------------------	--

PKP Cargo	Konferencja wynikowa - Nakłady inwestycyjne mają być w 2020 r. znacznie niższe niż 1,35 mld zł w 2019 r. i będą dostosowane do poziomu EBITDA. - PKP Cargo realizuje obecnie duży program inwestycyjny w zakresie zakupu nowego taboru, który obejmuje 1556 platform i 10 lokomotyw.
------------------	--

Ten Square Games	Konferencja wynikowa - Zarząd nie podjął decyzji w sprawie wypłaty dywidendy za '19 r. – kluczowe w obecnych czasach jest bezpieczeństwo finansowe. - Spółka ma obecnie trzy tytuły w fazie „soft launchu”: Solitales, Flip House i Hunting Clash. - TSG zamierza otworzyć biuro w Warszawie i cały czas wzmocniać zespół pracowników. - Spółka podtrzymuje gotowość do podjęcia działań akwizycyjnych. - TSG w krótkim terminie nie widzi negatywnych zjawisk dla biznesu w czasie pandemii.
-------------------------	--

Alumetal	Konferencja wynikowa - Alumetal przewiduje w kolejnych tygodniach ograniczenie produkcji. - Alumetal zakłada, że w tym roku CAPEX wyniesie 73 mln zł. - Spółka nie przewiduje dużych zmian w planach inwestycyjnych w związku z bieżącą trudną sytuacją, choć ma pewną elastyczność w wydatkach.
-----------------	---

Komentarz analityków Bm mBanku: Zakładamy, że Grupa będzie musiała znacznie zmniejszyć wielkość produkcji w kwietniu (zakładamy 40% spadek wielkości w 2Q2020 - zakładamy zamknięcie zakładów na 1,5 miesiąca). W rezultacie nasza roczna prognoza wielkości sprzedaży zostanie zmniejszona z 198 000 ton do 165 000 ton. Będziemy musieli obniżyć naszą całoroczną prognozę EBITDA z 104 mln zł do 77 mln zł, a zysk netto z 55 mln zł do 34 mln zł. Zakładamy, że dług netto do EBITDA wzrośnie do 1,2x. Obecnie nie widzimy zagrożenia problemami z płynnością w wyniku spadku wielkości sprzedaży.

Grupa Kęty	Szacunkowe wyniki w 1Q'20 r. - Kęty szacują, że skonsolidowane przychody w 1Q'20 r. wyniosą 820 mln zł (+5% r/r). - Skonsolidowana EBITDA ma zostać wypracowana na poziomie 125 mln zł (+14% r/r). - Skonsolidowany zysk operacyjny osiągnie 90 mln zł (+17% r/r). - Zysk netto grupy w 1Q'20 r. wyniesie ok. 70 mln zł (+21% r/r). - Na koniec kwartału dług grupy ma spaść o ok. 40 mln zł do poziomu 660 mln zł.
-------------------	--

Komentarz analityków Bm mBanku: W 1Q2020 Grupa Kęty korzystwała z niskich cen aluminium i bardzo dobrej pogody, co sprzyjało realizacji prac budowlanych, do których firma kieruje 3/4 sprzedaży. W 2Q2020 sprzedaż i wyniki Grupy prawdopodobnie znacznie spowolnią ze względu na spadek sprzedaży produktów wyciskanych (segment bardzo cykliczny i wrażliwy na koniunkturę w budownictwie i przemyśle) oraz systemów aluminiowych (opóźnienie we wdrożeniu inwestycji budowlanych). Naszym zdaniem nie można wykluczyć, że po epidemii koronawirusa Kęty nie odnotuje spadku obrotów w segmencie systemów aluminiowych ze względu na mniejszą determinację klientów do realizacji inwestycji. Wstępne wyniki za Q1'20 są bardzo dobre, ale nie oznaczają rewizji prognoz rocznych w górę.

CCC	Zmiana regulaminu sklepu w serwisie eobuwie.pl Portal eobuwie.pl przesłał użytkownikom informacje o zmianie regulaminu. Czas oczekiwania na płatność został skrócony z 7 dni do 5 dni, a podstawowy czas dostawy został wydłużony z 7 do 14 dni roboczych. Skrócenie czasu oczekiwania na płatność ma na celu skrócenie okresu windykacji należności, a wydłużenie podstawowego czasu dostawy może być przygotowaniem na potencjalne problemy logistyczne związane z pandemią COVID-19.
------------	--

Atende	Utrata wartości udziałów w Atende Medica Atende poinformowało, że nastąpiła utrata wartości udziałów w spółce Atende Medica. W związku z tym Zarząd Spółki podjął decyzję o utworzeniu odpisu aktualizującego wartość tych aktywów w wysokości 3,1 mln zł, co wpłynie na wynik netto grupy za 2019 r. Zdarzenie jest niepieniężne. Informacje negatywne Do tej pory Zarząd Atende liczył na poprawę sytuacji biznesowej podmiotu medycznego. Odpis może oznaczać koniec działań w dziedzinie medycyny.
---------------	---

Pozostałe wiadomości ze spółek

PGNiG	PGNiG na wniosek Skarbu Państwa, odwołał Nadzwyczajne Walne Zgromadzeniu zwołane na 25 marca '20 r. Decyzja związana jest z obecną pandemią koronawirusa.
Inter Cars	Spółka spodziewa się istotnego negatywnego wpływu pandemii na wyniki finansowe w najbliższych kwartałach '20 r. Zarząd szacuje, że spadek miesięcznych przychodów ze sprzedaży grupy kapitałowej wyniesie w marcu ok. 15% r/r.
PGE	Kopalnia „Turów” w Bogatyni należąca do PGE GiEK otrzymała zgodę na przedłużenie koncesji na wydobywanie węgla brunatnego. Działalność górnicza będzie jednak musiała być prowadzona na obszarze o ponad połowę mniejszym, w porównaniu do określonego w koncesji z 1994 r. Nowe uprawnienia nadano na okres 6 lat.
CDP	W okresie przyjmowania ofert sprzedaży akcji CPD zostały złożone 3 ważne oferty łącznie na 614 385 akcji. Nabycie papierów nastąpi z chwilą rozliczenia, czyli 26 marca '20 r. Akcje zostały nabyte w celu umorzenia.
Mennica	Zwiększony obrót na rynku złota minimalizuje negatywne finansowe skutki w segmencie karty miejskiej Mennicy Polskiej.
MLP	MLP Group zakupiło nieruchomość gruntową w Łodzi, na której planuje zrealizować projekt o docelowej powierzchni najmu ok. 80 tys. m kw.
CI Games	CI Games nie wyklucza, że premiera nowej gry "Sniper Ghost Warrior Contracts 2" odbędzie się w tym roku. Budżet produkcyjny ma być niższy niż w przypadku pierwszej części gry. Pierwszy tytuł wydawnictwa United Label ma zadebiutować w ciągu najbliższych miesięcy.
CD Projekt	Gra "Gwint: Wiedźmińska Gra Karciana" jest od wtorku dostępna na urządzeniach z systemem Android.
Farm 51	The Farm 51 rozpoczął negocjacje z globalnym podmiotem, co ma umożliwić rozwój marki World War 3 w zakresie premiery finalnych wersji gry oraz ich serwisu po premierze.
Lena Lighting	Zarząd spółki zarekomenduje wypłatę dywidendy w wysokości 0,30 zł za akcję.
Elektrobudowa	Sąd Rejonowy w Katowicach ogłosił upadłość Elektrobudowy.

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						+69,9%	6,6	6,6		
Alior Bank	kupuj	2020-02-21	26,62	30,50	13,15	+131,9%	4,1	4,1		
Handlowy	akumuluj	2020-02-27	55,90	63,46	44,90	+41,3%	12,1	9,0		
ING BSK	sprzedaj	2020-02-04	202,00	170,00	154,00	+10,4%	12,0	11,4		
Millennium	trzymaj	2020-03-04	5,06	5,47	3,35	+63,3%	5,8	7,3		
Pekao	kupuj	2019-12-05	96,34	115,20	54,50	+111,4%	6,3	5,8		
PKO BP	kupuj	2020-03-04	33,10	39,69	22,31	+77,9%	6,8	6,5		
Santander Bank Polska	trzymaj	2020-02-05	304,00	287,90	175,20	+64,3%	8,4	7,3		
Komercni Banka	kupuj	2019-12-05	792,00	928,20 CZK	510,00	+82,0%	6,4	6,7		
Moneta Money Bank	kupuj	2019-08-28	75,95	94,33 CZK	53,75	+75,5%	7,2	6,7		
Erste Group	kupuj	2020-03-04	29,44	36,61 EUR	20,16	+81,6%	5,6	5,4		
RBI	akumuluj	2019-12-05	21,24	23,05 EUR	14,16	+62,8%	4,0	3,8		
OTP Bank	trzymaj	2019-12-05	14 870	14 681 HUF	9 380	+56,5%	6,5	5,9		
PZU	kupuj	2020-03-04	36,31	41,91	28,90	+45,0%	7,9	7,5		
Kruk	kupuj	2019-12-05	150,90	210,31	71,35	+194,8%	4,0	4,0		
Skarbiec Holding	kupuj	2020-03-04	18,80	21,20	13,80	+53,6%	7,3	5,3		
GPW	kupuj	2020-01-16	40,85	47,82	33,15	+44,3%	10,9	12,5		
Chemia						+66,0%	7,6	6,8	4,6	4,7
Ciech	kupuj	2020-02-13	39,40	47,46	24,75	+91,8%	10,0	5,7	5,3	4,5
Grupa Azoty	kupuj	2020-03-04	22,24	30,55	21,10	+44,8%	5,2	7,8	3,8	4,9
Paliwa						+26,0%	6,8	6,8	3,6	4,7
Lotos	trzymaj	2020-03-04	61,06	67,19	43,86	+53,2%	6,9	5,6	3,8	3,3
MOL	akumuluj	2020-03-04	2 530	2 726 HUF	2 000	+36,3%	6,7	6,8	3,5	4,3
PGNiG	trzymaj	2020-03-23	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	50,10	+17,0%	5,0	-	3,1	6,9
Energetyka						+41,2%	2,5	3,3	3,5	3,6
CEZ	kupuj	2020-02-20	503,00	592,91 CZK	420,00	+41,2%	14,0	10,9	6,7	5,9
Enea	zawieszona	2020-02-27	6,00	-	4,85	-	2,0	2,0	2,8	2,7
Energia	zawieszona	2020-02-27	7,36	-	6,49	-	5,1	4,9	3,5	4,1
PGE	zawieszona	2020-02-27	5,15	-	3,80	-	2,5	3,3	2,3	2,7
Tauron	zawieszona	2020-02-27	1,22	-	1,17	-	2,3	1,9	3,9	3,6
Telekomunikacja, media, IT						+12,8%	24,2	14,5	5,9	5,8
Netia	trzymaj	2019-12-05	4,44	4,70	4,06	+15,8%	28,8	29,0	4,1	4,3
Orange Polska	akumuluj	2019-11-29	6,46	7,40	5,99	+23,5%	86,4	30,9	5,1	5,1
Play	akumuluj	2020-02-05	34,80	36,00	29,04	+24,0%	8,5	7,6	5,8	5,7
Agora	kupuj	2019-10-30	9,50	17,00	7,90	+115,2%	37,7	20,1	6,1	5,8
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2020-03-04	26,24	26,10	24,42	+6,9%	13,9	11,8	6,6	6,4
Wirtualna Polska	trzymaj	2020-02-05	82,20	79,70	56,00	+42,3%	24,2	15,2	9,7	7,8
Asseco Poland	trzymaj	2019-12-05	57,35	59,20	56,15	+5,4%	14,2	13,7	4,9	4,6
Comarch	kupuj	2019-11-25	189,50	250,00	178,00	+40,4%	12,6	12,4	5,9	5,4
11 bit studios	trzymaj	2020-02-05	440,00	439,00	357,00	+23,0%	46,2	36,9	27,7	23,1
CD Projekt	trzymaj	2020-02-05	305,00	284,20	276,60	+2,7%	-	11,8	-	10,2
Przemysł, surowce						+17,9%	4,9	8,9	3,8	4,2
Cognor	trzymaj	2019-12-06	1,20	1,25	0,79	+58,6%	4,2	24,5	3,6	5,0
Famur	kupuj	2020-03-04	2,73	4,58	2,16	+112,5%	4,9	4,8	3,1	2,6
Grupa Kęty	trzymaj	2020-03-04	381,00	360,29	309,00	+16,6%	10,0	10,7	7,0	7,3
JSW	trzymaj	2020-03-04	15,15	15,34	13,00	+18,0%	3,3	-	0,4	2,3
Kemel	trzymaj	2020-02-05	47,20	47,25	34,00	+39,0%	3,5	5,1	3,9	5,4
KGHM	redukuj	2020-03-24	54,64	46,83	58,44	-19,9%	8,2	19,5	4,1	5,8
PKP Cargo	trzymaj	2020-02-26	13,66	13,89	10,48	+32,5%	8,9	-	2,6	3,3
Stelmet	akumuluj	2020-02-05	7,85	8,92	5,50	+62,2%	-	7,2	4,2	3,4
Deweloperzy						+41,8%	8,2	5,9	8,1	5,7
Atal	akumuluj	2020-02-05	39,80	44,28	25,20	+75,7%	8,8	4,7	10,0	5,0
Dom Development	trzymaj	2019-12-05	93,00	88,92	76,80	+15,8%	7,6	7,1	6,3	6,4
Handel						+15,9%	18,4	18,8	7,3	7,7
AmRest	trzymaj	2020-03-04	39,55	40,00	18,98	+110,7%	13,9	16,9	7,2	6,4
CCC	zawieszona	2020-03-19	24,98	-	29,06	-	-	-	-	-
Dino	trzymaj	2020-03-04	155,00	152,30	149,30	+2,0%	36,3	26,8	21,4	16,2
Eurocash	trzymaj	2020-02-05	19,94	19,80	16,11	+22,9%	54,7	32,5	6,2	5,8
Jeronimo Martins	trzymaj	2020-02-05	15,78	16,30 EUR	16,19	+0,7%	19,1	18,8	10,1	8,9
LPP	kupuj	2020-03-24	4 902,00	5 800,00	5 400,00	+7,4%	17,6	-	7,3	35,1

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						14,3	10,9	6,1	5,2
Ailleron	równoważ	2020-02-28	6,34	4,39	-30,8%	-	7,5	4,1	2,4
Asseco BS	przeważaj	2020-01-30	32,60	29,00	-11,0%	14,3	13,3	9,3	8,6
Asseco SEE	przeważaj	2020-02-28	28,80	27,60	-4,2%	15,8	13,6	8,0	6,6
Atende	równoważ	2019-12-05	3,06	2,58	-15,7%	9,1	8,5	4,0	3,8
Spółki przemysłowe						9,2	8,2	5,7	5,4
AC	równoważ	2019-12-05	43,20	37,60	-13,0%	9,5	9,5	6,7	6,3
Alumetal	równoważ	2020-02-27	43,50	32,30	-25,7%	10,1	8,9	6,0	5,6
Amica	równoważ	2019-12-05	133,20	73,60	-44,7%	5,0	4,6	3,8	3,8
Apator	równoważ	2020-03-04	20,00	16,30	-18,5%	10,6	8,8	5,7	5,4
Astarta	przeważaj	2020-01-30	15,90	10,70	-32,7%	-	2,1	6,5	2,7
Boryszew	niedoważaj	2020-01-30	4,54	3,73	-18,0%	12,3	9,7	6,5	6,6
Forte	niedoważaj	2020-03-20	11,80	10,70	-9,3%	6,5	6,7	5,7	5,8
Kruszwica	przeważaj	2020-01-30	52,20	47,00	-10,0%	10,3	9,8	5,2	5,0
Mangata	równoważ	2019-12-05	72,00	58,00	-19,4%	7,0	8,2	5,3	5,7

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	13,15	4,1	4,1	3,7	6%	6%	6%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	44,90	12,1	9,0	8,6	7%	9%	9%	0,8	0,8	0,8	8,3%	9,0%	8,3%
ING BSK	154,00	12,0	11,4	10,4	12%	12%	12%	1,4	1,3	1,2	2,3%	2,5%	2,6%
Millennium	3,35	5,8	7,3	9,0	8%	6%	5%	0,5	0,4	0,4	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	54,50	6,3	5,8	5,4	10%	10%	11%	0,6	0,6	0,6	12,1%	11,8%	13,0%
PKO BP	22,31	6,8	6,5	6,1	10%	10%	10%	0,7	0,6	0,6	6,0%	13,4%	15,9%
Santander BP	175,20	8,4	7,3	6,7	9%	9%	9%	0,7	0,7	0,6	11,3%	3,0%	3,4%
Mediana		6,8	7,3	6,7	9%	9%	9%	0,7	0,6	0,6	6,0%	3,0%	3,4%
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,108	4,5	3,6	3,1	6%	7%	8%	0,3	0,3	0,2	1,9%	6,5%	10,2%
Citigroup	40,660	5,4	4,7	4,3	10%	10%	10%	0,5	0,5	0,4	4,7%	5,3%	6,0%
Commerzbank	3,502	6,0	6,5	5,7	2%	2%	3%	0,2	0,2	0,1	5,2%	5,3%	6,0%
ING	5,826	4,5	4,7	4,6	9%	9%	9%	0,4	0,4	0,4	11,8%	12,1%	12,2%
UCI	8,365	4,7	4,8	4,6	6%	6%	6%	0,3	0,3	0,3	7,8%	7,0%	7,3%
Mediana		4,7	4,7	4,6	6%	7%	8%	0,3	0,3	0,3	5,2%	6,5%	7,3%
Zagraniczne banki													
Erste Group	20,16	5,6	5,4	5,3	11%	11%	10%	0,6	0,6	0,5	6,4%	7,5%	7,8%
Komerční Banka	510,00	6,4	6,7	6,5	15%	13%	13%	0,9	0,9	0,8	10,0%	10,0%	10,0%
Moneta Money	53,75	7,2	6,7	6,6	15%	16%	16%	1,1	1,0	1,0	11,4%	10,4%	11,2%
OTP Bank	9 380	6,5	5,9	5,8	20%	18%	17%	1,2	1,0	0,9	2,4%	2,5%	5,8%
RBI	14,16	4,0	3,8	3,8	10%	9%	9%	0,4	0,3	0,3	8,2%	7,5%	7,8%
Akbank	5,73	5,8	3,7	3,3	11%	16%	17%	0,6	0,5	0,4	3,0%	6,2%	8,0%
Alpha Bank	0,60	7,1	4,5	2,7	2%	2%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	1,2%
Banco Santander	2,37	5,1	5,0	4,7	7%	8%	8%	0,4	0,4	0,4	9,1%	9,7%	9,9%
Deutsche Bank	6,11	-	55,6	10,6	-8%	0%	1%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,3%
Eurobank Ergasias	0,34	5,3	3,1	2,9	3%	7%	8%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,0%
National Bank of Greece	0,93	2,5	3,8	3,0	7%	5%	5%	0,2	0,2	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Piraeus Bank	1,10	4,5	3,7	2,2	3%	2%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Sberbank	192,64	4,9	4,4	4,2	21%	20%	20%	1,0	0,9	0,8	9,8%	11,4%	12,2%
Türkiye Garanti Bank	7,58	5,0	3,4	3,1	13%	18%	18%	0,6	0,5	0,5	-	-	-
Türkiye Halk Bank	4,97	4,1	2,1	1,6	5%	7%	10%	0,2	0,2	0,2	1,2%	2,0%	2,6%
Türkiye Vakıflar Bankası	4,67	4,2	2,4	2,0	9%	14%	14%	0,3	0,3	0,3	-	-	-
VTB Bank	0,03	2,5	2,5	2,3	12%	12%	12%	0,3	0,2	0,2	45,6%	12,2%	12,2%
Yapi ve Kredi Bankası	1,90	3,9	2,8	2,3	10%	12%	12%	0,4	0,3	0,3	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		5,0	3,8	3,2	10%	11%	11%	0,4	0,3	0,3	2,7%	4,3%	6,8%

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	2019	P/E 2020	2021	2019	ROE 2020	2021	2019	P/BV 2020	2021	2019	DY 2020	2021
Ubezpieczyciele													
PZU	28,90	7,9	7,5	7,4	21%	22%	22%	1,7	1,6	1,6	10,3%	10,1%	10,6%
Aegon	2,40	3,7	3,6	3,4	6%	6%	7%	0,2	0,2	0,2	12,8%	13,5%	14,1%
Allianz	151,64	8,1	7,5	7,1	12%	12%	12%	0,9	0,8	0,8	6,3%	6,8%	6,9%
Assicurazioni Generali	12,10	7,0	7,0	6,7	11%	10%	10%	0,7	0,7	0,7	8,0%	8,4%	8,9%
Aviva	2,43	4,1	4,2	4,0	13%	13%	13%	0,5	0,5	0,5	12,8%	13,3%	13,8%
AXA	15,81	6,5	5,6	5,4	9%	10%	11%	0,6	0,6	0,6	9,1%	9,7%	10,4%
Baloise	122,70	8,9	9,1	8,5	10%	9%	9%	0,8	0,8	0,8	5,2%	5,5%	5,8%
Helvetia	77,35	7,3	7,5	7,2	10%	10%	10%	0,7	0,6	0,6	6,3%	6,6%	6,9%
Mapfre	1,54	7,5	5,9	5,6	8%	9%	10%	0,6	0,5	0,5	9,6%	10,0%	10,4%
RSA Insurance	3,83	9,8	8,3	7,8	10%	11%	12%	1,0	1,0	0,9	6,0%	50,5%	8,1%
Uniq	6,87	9,4	8,9	8,4	7%	7%	7%	0,7	0,7	0,6	8,0%	8,4%	8,6%
Vienna Insurance G.	16,26	7,2	6,4	6,1	6%	7%	7%	0,4	0,4	0,4	6,5%	6,8%	7,3%
Zurich Financial	307,20	11,4	10,2	9,6	13%	13%	13%	1,3	1,3	1,3	6,7%	7,1%	7,6%
Mediana		7,5	7,5	7,1	10%	10%	10%	0,7	0,7	0,6	8,0%	8,4%	8,6%

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	43,86	3,8	3,3	3,0	0,4	0,4	0,3	6,9	5,6	5,8	10%	11%	11%	6,8%	6,8%	6,8%
MOL	2000,00	3,5	4,3	3,7	0,4	0,6	0,6	6,7	6,8	6,2	13%	15%	16%	7,1%	6,8%	7,1%
PKN Orlen	50,10	3,1	6,9	3,7	0,3	0,5	0,4	5,0	-	7,3	8%	7%	12%	7,0%	6,0%	6,0%
Hellenic Petroleum	5,28	5,3	4,3	4,4	0,4	0,4	0,3	7,7	4,7	4,5	7%	8%	8%	8,8%	9,0%	9,5%
HollyFrontier	19,31	3,0	3,2	3,4	0,3	0,3	0,3	3,9	3,9	4,5	11%	10%	9%	7,0%	7,3%	7,7%
Marathon Petroleum	17,50	4,2	3,4	3,5	0,3	0,3	0,3	4,2	2,6	2,9	8%	9%	9%	12,1%	13,3%	14,7%
Motor Oil	11,56	3,4	2,9	3,1	0,2	0,2	0,2	5,2	3,9	4,3	5%	7%	6%	11,2%	11,7%	12,2%
Neste Oil	25,90	8,3	9,0	8,1	1,3	1,4	1,3	13,5	13,7	12,2	15%	15%	16%	3,6%	3,8%	4,2%
OMV	25,40	2,8	2,7	2,6	0,7	0,7	0,7	4,9	4,8	4,4	26%	26%	26%	7,6%	8,4%	9,1%
Phillips 66	45,58	4,6	4,0	4,0	0,3	0,3	0,3	5,6	4,7	4,6	7%	7%	7%	7,7%	8,4%	9,1%
Saras SpA	0,74	2,0	1,3	1,7	0,1	0,1	0,1	7,8	2,9	4,3	4%	6%	4%	8,9%	15,7%	12,3%
Tupras	73,85	6,7	3,9	3,8	0,3	0,3	0,3	14,6	4,3	3,9	5%	7%	7%	8,8%	19,9%	22,9%
Valero Energy	34,65	4,2	3,0	3,3	0,2	0,2	0,2	7,0	3,8	4,3	5%	7%	6%	10,4%	11,4%	12,1%
Mediana		3,8	3,4	3,5	0,3	0,3	0,3	6,7	4,5	4,5	8%	8%	9%	7,7%	8,4%	9,1%
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%
AZA SpA	1,08	5,8	5,6	5,3	1,1	1,0	1,0	9,8	9,5	9,0	19%	19%	19%	7,3%	7,4%	7,9%
BP	312,35	3,5	3,4	3,4	0,5	0,5	0,4	7,7	7,0	6,7	13%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	41,92	3,1	3,1	3,3	0,2	0,2	0,2	5,8	4,5	4,3	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	18,04	9,3	9,4	10,1	7,8	8,0	8,7	10,0	9,7	9,9	83%	85%	87%	8,9%	9,3%	9,4%
Endesa	17,59	6,9	6,7	6,5	1,3	1,3	1,3	12,0	11,4	11,0	19%	19%	19%	8,2%	8,7%	7,5%
Engie	10,39	5,7	5,5	5,2	0,9	0,9	0,8	10,1	9,1	8,2	16%	16%	16%	7,5%	8,0%	8,7%
Eni	8,38	2,7	2,6	2,4	0,6	0,6	0,6	9,3	7,3	6,5	24%	25%	26%	10,3%	10,5%	10,7%
Equinor	114,55	2,1	1,9	1,8	0,7	0,7	0,7	6,9	6,1	5,4	35%	36%	37%	0,1%	0,1%	0,1%
Gas Natural SDG	16,37	7,7	7,5	7,3	1,3	1,3	1,3	12,0	11,2	10,6	17%	18%	18%	8,4%	8,8%	9,2%
Gazprom	177,95	3,3	3,3	3,0	0,9	0,9	0,8	3,2	3,8	3,4	27%	27%	27%	8,6%	9,8%	14,3%
Hera SpA	3,09	7,3	6,9	6,8	1,2	1,1	1,0	14,2	14,5	14,1	16%	16%	15%	3,3%	3,5%	3,6%
NovaTek	864,00	10,9	8,6	8,1	3,2	3,1	2,9	2,8	8,0	8,3	29%	36%	36%	3,3%	4,1%	4,5%
ROMGAZ	26,50	3,8	4,0	3,9	1,8	1,9	1,9	6,6	7,1	7,0	48%	48%	49%	12,6%	11,7%	12,6%
Shell	14,98	2,5	2,4	2,3	0,4	0,4	0,4	7,5	6,5	6,0	16%	17%	17%	13,5%	13,6%	13,9%
Snam SpA	3,91	11,6	11,4	11,1	9,4	9,3	9,0	12,0	11,8	11,3	81%	81%	81%	6,2%	6,5%	6,7%
Total	30,48	3,9	3,5	3,3	0,7	0,7	0,7	8,4	7,1	6,8	18%	19%	20%	9,5%	10,0%	10,5%
Mediana		3,9	5,1	3,9	0,9	0,9	0,8	9,3	8,0	8,0	19%	19%	19%	7,5%	8,0%	7,9%

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	420,00	6,7	5,9	6,5	1,9	1,6	1,6	14,0	10,9	14,0	28%	28%	25%	5,7%	6,9%	8,3%
Enea	4,85	2,8	2,7	2,5	0,5	0,5	0,5	2,0	2,0	1,5	20%	18%	21%	0,0%	0,0%	5,0%
Energa	6,49	3,5	4,1	4,3	0,7	0,7	0,8	5,1	4,9	4,4	19%	17%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
PGE	3,80	2,3	2,7	2,0	0,5	0,5	0,4	2,5	3,3	2,2	21%	17%	21%	0,0%	9,8%	7,6%
Tauron	1,17	3,9	3,6	3,1	0,7	0,6	0,6	2,3	1,9	1,5	18%	17%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
EDF	7,12	4,3	4,0	3,9	1,0	1,0	1,0	10,6	8,8	8,5	23%	24%	25%	4,4%	5,2%	5,5%
EDP	3,45	8,8	8,6	8,3	1,9	1,9	1,9	16,1	14,8	13,9	22%	22%	23%	5,5%	5,6%	5,8%
Endesa	17,59	6,9	6,7	6,5	1,3	1,3	1,3	12,0	11,4	11,0	19%	19%	19%	8,2%	8,7%	7,5%
Enel	6,31	7,1	6,8	6,5	1,6	1,6	1,5	13,3	12,0	11,3	22%	23%	24%	5,2%	5,8%	6,3%
EON	8,49	10,1	7,5	7,3	1,6	0,9	0,8	13,0	12,9	12,0	16%	12%	11%	5,4%	5,7%	5,9%
Fortum	12,93	10,1	9,4	9,4	3,1	3,1	3,0	7,6	8,3	8,2	31%	33%	32%	8,5%	8,5%	8,4%
Iberdola	8,81	9,9	9,2	8,7	2,6	2,5	2,4	16,6	15,5	14,8	27%	27%	28%	4,3%	4,6%	4,9%
National Grid	841,30	11,3	10,7	10,2	3,7	3,7	3,5	14,5	14,3	13,7	32%	34%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	14,85	8,7	8,5	8,5	6,7	6,6	6,6	11,2	12,0	12,2	78%	78%	78%	7,1%	6,9%	6,9%
RWE	22,91	6,1	4,1	3,6	1,0	0,8	0,7	13,7	13,8	10,2	16%	19%	21%	3,5%	4,0%	4,8%
SSE	1215,00	11,1	10,9	10,0	0,8	2,5	2,4	18,1	14,2	12,4	7%	23%	24%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	32,56	6,8	5,7	5,5	2,4	2,1	2,1	20,0	16,2	15,5	35%	37%	38%	2,2%	2,9%	3,2%
Mediana		6,9	6,7	6,5	1,6	1,6	1,5	13,0	12,0	11,3	22%	23%	24%	4,3%	5,2%	5,5%

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	2,16	3,1	2,6	3,0	0,7	0,8	0,9	4,9	4,8	7,6	21%	31%	29%	24,6%	18,7%	15,5%
Caterpillar	101,34	5,5	6,3	6,1	1,1	1,2	1,2	9,3	10,7	9,6	20%	19%	19%	3,7%	4,2%	4,6%
Epiroc	88,88	7,1	7,1	6,8	1,8	1,9	1,8	16,7	16,8	15,8	25%	26%	26%	2,8%	3,0%	3,2%
Komatsu	1724,00	4,4	5,5	5,4	0,9	0,9	0,9	6,5	8,6	8,4	19%	17%	17%	6,2%	6,3%	6,3%
Sandvig AG	128,10	7,2	7,1	6,8	1,7	1,7	1,7	12,1	11,3	10,6	23%	24%	24%	3,5%	3,8%	4,1%
Mediana		5,5	6,3	6,1	1,1	1,2	1,2	9,3	10,7	9,6	21%	21%	22%	3,7%	4,2%	4,6%

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	21,10	3,8	4,9	6,8	0,5	0,6	0,7	5,2	7,8	26,1	13%	12%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Acron	6078,00	9,6	8,4	8,0	2,9	2,7	2,4	12,3	10,1	9,9	31%	32%	30%	5,3%	5,4%	5,6%
CF Industries	25,62	7,3	7,0	6,6	2,6	2,6	2,5	12,1	10,9	9,2	36%	37%	38%	4,7%	4,7%	4,8%
Israel Chemicals	1186,00	5,4	5,3	5,0	1,2	1,2	1,1	8,6	8,2	7,4	22%	22%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
K+S	5,74	7,1	6,6	5,8	1,1	1,1	1,0	12,1	9,5	5,5	16%	16%	18%	4,2%	5,1%	6,6%
Phosagro	2419,00	5,8	6,1	5,7	1,8	1,9	1,8	8,0	10,3	10,3	31%	30%	31%	7,3%	4,9%	4,9%
The Mosaic Company	10,70	5,8	5,2	4,3	0,9	0,9	0,9	25,4	11,5	6,6	16%	18%	20%	1,8%	2,1%	2,4%
Yara International	320,30	43,7	39,7	36,6	7,0	6,6	6,3	-	-	-	16%	17%	17%	0,4%	0,5%	0,6%
ZCh Puławy	65,60	-	-	2,2	-	-	0,3	-	-	5,1	-	-	16%	-	-	7,6%
Mediana		6,5	6,4	5,8	1,5	1,5	1,1	12,1	10,1	8,3	19%	20%	20%	3,0%	3,4%	4,8%
Spółki chemiczne																
Ciech	24,75	5,3	4,5	4,4	0,8	0,9	0,8	10,0	5,7	5,7	15%	20%	19%	0,0%	0,0%	8,7%
Akzo Nobel	54,90	8,6	7,5	7,0	1,2	1,2	1,2	18,1	13,1	11,8	14%	16%	17%	3,5%	4,0%	4,3%
BASF	43,72	7,1	6,7	6,2	1,0	0,9	0,9	11,4	10,4	9,2	14%	14%	15%	7,5%	7,6%	7,8%
Croda	4186,00	14,5	14,0	13,3	4,2	4,1	4,0	22,3	21,4	20,0	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	3,94	3,3	2,9	2,4	0,7	0,6	0,5	4,4	4,5	4,3	21%	20%	21%	5,7%	6,2%	6,5%
Soda Sanayii	4,73	4,9	4,2	3,6	1,1	1,0	0,9	3,9	-	-	24%	24%	25%	-	-	-
Solvay	68,94	4,0	4,0	3,8	0,9	0,9	0,8	7,7	8,6	7,8	22%	22%	22%	5,6%	5,8%	6,0%
Tata Chemicals	200,75	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	24,75	4,4	4,3	4,0	0,7	0,6	0,6	12,6	9,5	8,3	15%	15%	15%	-	-	-
Wacker Chemie	41,17	3,9	4,2	3,6	0,6	0,6	0,5	30,2	15,6	10,8	15%	14%	15%	3,9%	4,2%	5,3%
Mediana		4,6	4,3	3,9	0,9	0,9	0,8	10,7	9,5	8,3	17%	20%	20%	4,7%	5,0%	6,1%

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	58,44	4,1	5,8	5,9	0,8	0,9	0,9	8,2	19,5	24,1	20%	16%	16%	0,0%	1,7%	1,3%
Anglo American	1320,00	3,0	3,0	3,2	1,0	1,0	1,0	5,5	5,6	6,3	34%	34%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	714,80	4,6	4,6	4,3	2,3	2,3	2,1	15,9	15,3	13,3	49%	49%	50%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	28,40	2,6	2,7	2,9	1,4	1,4	1,5	8,9	8,5	9,5	53%	53%	51%	4,6%	3,1%	2,8%
Boliden	176,85	4,1	3,8	3,9	1,0	1,0	1,0	8,2	7,5	7,7	25%	25%	25%	6,1%	7,1%	7,4%
First Quantum	7,15	7,6	4,9	4,7	3,0	2,1	2,1	19,6	12,4	7,5	39%	44%	44%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	6,99	10,8	7,3	4,2	1,8	1,7	1,4	-	16,4	5,8	17%	24%	35%	2,9%	2,9%	3,1%
Fresnillo	726,80	9,2	7,4	6,3	3,2	3,0	2,8	36,7	27,8	21,0	34%	40%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	9119,00	4,4	3,5	3,2	2,0	1,8	1,7	28,0	11,9	9,8	46%	51%	52%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	2,46	3,0	2,7	2,2	0,9	0,9	0,8	-	-	8,1	29%	32%	37%	0,5%	0,5%	0,5%
KAZ Minerals	361,00	4,1	4,1	4,0	2,2	2,2	2,1	4,3	4,2	4,1	54%	53%	52%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	5,04	4,7	3,1	2,6	1,7	1,3	1,2	16,4	7,4	5,7	36%	42%	47%	1,2%	1,5%	2,9%
MMC Norilsk Nickel	24,85	6,3	5,3	5,4	3,6	3,3	3,2	7,9	7,1	7,6	57%	61%	59%	9,3%	12,4%	13,4%
OZ Minerals	6,47	4,5	4,6	3,1	1,9	1,7	1,4	11,8	14,2	6,9	43%	37%	45%	3,0%	2,6%	3,8%
Polymetal Intl	1319,50	8,6	7,4	7,5	4,0	3,7	3,7	13,6	10,5	10,6	46%	50%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Polysus	9520,50	9,2	8,2	8,1	6,0	5,5	5,4	12,3	10,8	10,6	66%	67%	67%	3,6%	4,1%	4,1%
Sandfire Resources	2,89	0,9	0,8	0,7	0,5	0,4	0,4	4,1	4,0	2,9	51%	52%	56%	8,7%	8,2%	10,1%
Southern CC	26,57	7,1	6,8	6,5	3,5	3,4	3,3	13,1	12,1	11,5	50%	50%	50%	6,1%	6,0%	6,0%
Mediana		4,6	4,6	4,1	2,0	1,8	1,6	12,0	10,8	7,9	44%	46%	48%	0,9%	1,6%	2,0%
Węgiel																
JSW	13,00	0,4	2,3	2,0	0,1	0,2	0,2	3,3	-	-	19%	7%	11%	13,2%	0,0%	0,0%
Alliance Res Partners	3,88	0,9	1,1	1,1	0,3	0,3	0,3	1,6	4,0	4,3	30%	28%	27%	-	-	-
Arch Coal	31,35	1,3	1,5	1,4	0,2	0,2	0,2	2,3	2,8	2,4	16%	16%	15%	5,7%	5,7%	5,7%
Banpu	4,92	10,5	10,2	8,7	1,7	1,8	1,8	6,9	7,3	5,4	16%	18%	21%	8,5%	7,5%	9,5%
BHP Group	36,49	2,8	2,8	3,0	1,5	1,5	1,5	9,6	9,1	10,3	53%	53%	51%	12,1%	8,1%	7,3%
China Coal Energy	2,03	4,4	4,5	4,6	0,9	0,9	0,9	3,8	4,1	4,0	20%	20%	19%	6,1%	5,5%	5,5%
LW Bogdanka	15,10	0,3	0,3	0,4	0,1	0,1	0,1	1,7	2,2	3,0	36%	34%	31%	6,2%	13,9%	14,3%
Peabody Energy Corp	3,29	1,4	2,1	1,7	0,2	0,3	0,3	-	-	-	16%	13%	15%	71,4%	17,6%	17,8%
PT Bukit Asam Tbk	1790,00	2,6	2,8	2,8	0,7	0,7	0,7	4,9	5,5	5,3	27%	24%	24%	16,5%	13,3%	10,8%
Rio Tinto	3555,50	3,0	3,3	3,6	1,4	1,5	1,6	6,7	7,4	9,2	48%	46%	44%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	10,62	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	4,87	3,1	3,7	3,8	0,6	0,6	0,6	-	-	-	18%	15%	15%	4,2%	4,2%	3,9%
Shougang Fushan Res	1,28	3,9	3,9	4,3	2,1	2,0	2,0	5,6	5,5	6,2	54%	52%	47%	10,4%	9,9%	7,3%
Stanmore Coal	0,70	0,6	1,0	1,4	0,2	0,3	0,3	1,8	3,1	5,0	38%	26%	19%	12,6%	8,6%	8,1%
Teck Resources	7,90	2,2	2,3	2,2	0,8	0,8	0,8	4,0	4,5	4,1	37%	36%	37%	3,8%	4,9%	8,6%
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	11,57	1,5	2,2	2,1	0,6	0,7	0,7	2,1	3,2	3,0	38%	32%	33%	39,9%	13,5%	15,9%
Yanzhou Coal Mining	5,48	3,5	3,8	3,8	1,0	1,1	1,0	2,7	3,2	3,3	30%	28%	28%	20,9%	8,8%	8,4%
Mediana		2,4	2,6	2,3	0,6	0,7	0,7	3,5	4,0	4,1	30%	27%	26%	11,3%	8,6%	8,4%

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	4,06	4,1	4,3	4,3	1,4	1,5	1,5	28,8	29,0	26,2	35%	34%	34%	0,0%	0,0%	9,9%
Orange Polska	5,99	5,1	5,1	4,7	1,4	1,4	1,3	-	30,9	17,0	28%	28%	29%	0,0%	0,0%	4,2%
Play	29,04	5,8	5,7	5,2	2,0	2,0	1,9	8,5	7,6	7,6	34%	36%	36%	5,0%	5,0%	5,0%
Mediana		5,1	5,1	4,7	1,4	1,5	1,5	18,6	29,0	17,0	34%	34%	34%	0%	0,0%	5,0%
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	20,42	4,9	4,9	4,9	1,6	1,6	1,7	12,1	11,9	12,0	33%	34%	34%	7,3%	7,4%	7,4%
Telefonica CP	217,50	6,2	6,4	6,4	2,0	2,0	2,0	13,7	14,5	13,6	32%	31%	31%	9,5%	9,7%	9,7%
Hellenic Telekom	11,87	4,9	4,8	4,7	1,7	1,7	1,7	16,2	13,5	11,8	36%	36%	36%	4,7%	5,2%	6,0%
Matav	355,00	3,6	3,6	3,6	1,2	1,1	1,1	8,9	8,0	8,2	32%	32%	32%	7,5%	8,0%	8,3%
Telecom Austria	5,91	4,7	4,7	4,6	1,6	1,6	1,6	9,7	8,9	8,5	34%	34%	35%	3,6%	4,0%	4,5%
Mediana		4,9	4,8	4,7	1,6	1,6	1,7	12,1	11,9	11,8	33%	34%	34%	7,3%	7,4%	7,4%
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	132,82	3,3	3,0	3,1	1,0	1,1	1,1	5,1	5,7	5,6	32%	35%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	12,14	5,5	5,2	5,0	1,7	1,7	1,6	11,9	11,0	9,8	31%	32%	33%	5,4%	5,6%	6,0%
KPN	2,11	6,0	6,2	6,0	2,7	2,8	2,8	14,5	16,0	13,9	45%	45%	47%	6,2%	6,5%	6,9%
Orange France	11,65	4,6	4,5	4,5	1,4	1,4	1,4	11,7	11,0	10,3	31%	31%	31%	6,1%	6,3%	6,7%
Swisscom	517,60	8,2	8,2	8,1	3,1	3,1	3,1	17,2	18,0	18,1	38%	38%	39%	4,3%	4,3%	4,3%
Telefonica S.A.	4,51	4,8	4,6	4,5	1,6	1,6	1,6	8,4	6,7	6,2	32%	34%	35%	8,9%	9,0%	9,2%
Telia Company	35,64	7,7	7,6	7,4	2,8	2,6	2,6	16,3	14,9	13,9	36%	34%	35%	6,8%	6,9%	7,0%
TI	0,40	4,3	4,3	4,2	1,8	1,8	1,8	6,9	7,1	6,1	42%	42%	43%	0,0%	0,0%	0,5%
Mediana		5,2	4,9	4,8	1,8	1,7	1,7	11,8	11,0	10,1	34%	34%	35%	5,7%	6,0%	6,3%

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	7,90	6,1	5,8	5,5	0,8	0,8	0,8	37,7	20,1	13,3	14%	14%	15%	6,3%	6,3%	6,3%
Wirtualna Polska	56,00	9,7	7,8	6,9	2,7	2,3	2,0	24,2	15,2	13,2	28%	29%	29%	1,8%	1,8%	3,4%
Mediana		7,9	6,8	6,2	1,8	1,6	1,4	30,9	17,6	13,2	21%	22%	22%	4,1%	4,1%	4,9%
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	59,20	11,6	11,6	10,6	2,5	2,4	2,3	24,5	23,8	20,7	21%	21%	22%	3,6%	3,7%	3,9%
Daily Mail	650,00	6,6	7,4	6,9	0,9	0,9	0,9	17,3	17,7	16,0	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	-	19,0	15,6	8%	8%	8%	0,0%	2,5%	2,7%
New York Times	31,79	22,1	21,3	18,4	2,9	2,7	2,6	40,8	39,1	32,5	13%	13%	14%	0,6%	0,6%	0,7%
Promotora de Inform	0,58	6,9	5,9	6,1	1,4	1,4	1,4	6,4	4,7	3,5	20%	23%	23%	0,0%	0,0%	-
Mediana		6,8	6,9	6,7	1,1	1,2	1,2	17,3	18,3	15,8	13%	13%	14%	0,3%	1,6%	2,7%
TV																
Atresmedia Corp	2,74	4,6	4,9	5,1	0,8	0,8	0,8	5,2	5,5	5,6	18%	17%	16%	15,0%	14,2%	13,8%
Gestevisión Telecinco	2,85	3,1	3,3	3,6	0,9	0,9	0,9	4,6	4,9	5,1	28%	26%	25%	14,8%	14,9%	14,8%
ITV PLC	60,00	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	10,25	3,6	3,5	3,4	0,9	0,9	0,8	7,3	7,1	6,7	25%	25%	25%	9,7%	9,9%	10,0%
Mediaset SPA	1,84	3,6	3,6	3,6	1,3	1,3	1,3	9,0	7,6	7,3	36%	35%	36%	6,1%	6,8%	7,9%
Prosieben	6,57	4,6	4,4	4,1	1,0	0,9	0,9	3,6	3,5	3,3	21%	21%	22%	13,8%	14,2%	14,0%
TF1-TV Francaise	4,98	2,2	2,2	2,1	0,4	0,4	0,4	6,2	5,9	5,2	19%	19%	20%	9,2%	9,3%	10,3%
Mediana		3,6	3,6	3,6	0,9	0,9	0,9	5,2	5,5	5,2	23%	22%	23%	9,7%	9,9%	10,3%
Pay TV																
Cogeco	92,42	5,4	5,4	5,2	2,7	2,6	2,5	13,3	12,5	11,9	50%	48%	49%	2,3%	2,2%	2,4%
Comcast	34,64	7,5	7,3	7,1	2,4	2,2	2,2	11,2	10,8	10,1	32%	31%	31%	2,4%	2,6%	2,9%
Dish Network	20,74	7,4	7,7	8,3	1,4	1,5	1,5	8,2	10,2	11,8	19%	19%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	17,19	4,5	4,5	4,5	1,8	1,8	1,8	-	-	-	41%	40%	40%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	13,42	6,3	5,7	5,5	2,6	2,5	2,4	14,0	14,8	13,5	41%	44%	44%	12,9%	12,8%	12,8%
Mediana		6,3	5,7	5,5	2,4	2,2	2,2	12,2	11,6	11,9	41%	40%	40%	2,3%	2,2%	2,4%

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	56,15	4,9	4,6	4,4	0,7	0,7	0,7	14,2	13,7	13,4	15%	15%	15%	5,5%	5,5%	4,0%
Comarch	178,00	5,9	5,4	5,0	1,0	0,9	0,8	12,6	12,4	11,9	17%	16%	16%	0,8%	0,8%	0,8%
Mediana		5,4	5,0	4,7	0,9	0,8	0,7	13,4	13,0	12,6	16%	16%	15%	3,2%	3,2%	2,4%
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	56,76	5,9	5,8	5,5	0,9	0,9	0,8	6,8	6,4	6,0	15%	15%	15%	2,8%	3,1%	3,4%
CapGemini	71,96	6,1	5,7	5,4	0,9	0,9	0,8	11,4	10,4	9,5	15%	16%	16%	2,6%	2,8%	3,0%
IBM	105,48	8,2	8,1	7,6	1,9	1,9	1,9	8,2	7,9	7,4	24%	23%	24%	6,1%	6,4%	6,7%
Indra Sistemas	7,35	5,1	4,8	4,6	0,6	0,5	0,5	9,7	8,4	7,7	11%	11%	11%	0,8%	1,8%	2,7%
Microsoft	148,34	19,9	16,5	14,9	8,5	7,5	6,7	32,4	26,2	23,6	43%	45%	45%	1,2%	1,3%	1,4%
Oracle	47,84	9,1	8,8	8,5	4,3	4,2	4,1	13,9	12,3	11,4	47%	47%	48%	1,7%	2,0%	2,0%
SAP	99,01	13,3	13,3	11,9	4,7	4,4	4,1	19,8	18,0	16,1	36%	33%	35%	1,6%	1,8%	2,0%
TietoEVRY	18,93	12,2	7,3	6,8	1,8	1,0	1,0	10,3	9,1	8,5	15%	14%	14%	7,4%	7,4%	7,8%
Mediana		8,7	7,7	7,2	1,9	1,4	1,4	10,9	9,7	9,0	19%	19%	20%	2,2%	2,4%	2,8%

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

Wycena producentów gier

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Gaming																
11 bit studios	357,00	27,7	23,1	5,8	11,6	9,6	3,6	46,2	36,9	8,8	42%	41%	62%	0,0%	0,0%	0,0%
CD Projekt	276,60	-	10,2	11,2	55,4	7,7	9,0	-	11,8	13,2	29%	76%	81%	0,4%	0,0%	0,0%
PlayWay	309,00	23,5	19,3	17,6	15,7	12,9	11,7	32,9	28,7	25,9	67%	67%	67%	0,8%	2,8%	3,2%
Activision Blizzars	54,43	17,3	15,0	13,3	6,1	5,6	5,2	24,6	21,9	19,1	35%	38%	39%	0,7%	0,7%	0,8%
Capcom	2982,00	15,2	13,9	12,4	3,7	4,3	3,7	24,3	20,7	19,2	24%	31%	30%	1,2%	1,4%	1,5%
Take Two	112,22	15,1	15,7	15,4	3,6	3,7	3,8	23,7	23,3	24,0	24%	24%	25%	-	-	
Ubisoft	64,26	7,8	12,9	7,3	3,9	4,9	3,2	21,7	-	18,4	50%	38%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	94,30	15,7	13,6	12,8	5,0	4,6	4,5	24,0	20,1	19,2	32%	34%	35%	-	0,0%	0,0%
Paradox Interactive	144,00	20,6	15,2	13,3	11,5	8,9	8,0	41,4	30,3	26,5	56%	59%	60%	0,8%	1,5%	1,8%
Mediana		16,5	15,0	12,8	6,1	5,6	4,5	24,5	22,6	19,2	35%	38%	43%	0,7%	0,4%	0,4%

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

Steam Global Top Sellers

2020-03-25	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	134	+49	-79	122	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	37	+12	+103	112	30,00	0%	-70%	76,67
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	4	-	+70	81	45,00	0%	-70%	120,00
Green Hell	Creepy Jar	200+	-	-	-	-	-	-	-
Chernobylite	The Farm 51	200+	-	-	-	-	-	-	-
Dying Light	Techland	200+	-	-	-	-	-	-	-

Steam Wishlist

2020-03-25	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	60	+2	+3	61	2020
Bum Simulator	PlayWay	45	+2	+3	46	2019
I am Your President	PlayWay	73	+2	+5	74	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	59	+2	+3	60	2019
Ship Builder Simulator	PlayWay	93	+3	+3	95	TBA
DRIFT21	ECC	92	+3	+2	94	2019
Dying Light 2	Techland	2	+1	+1	3	2020

Źródło: Steam (Valve Corporation), Biuro maklerskie mBanku

Wycena spółek budowlanych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Budownictwo																
Acciona	96,20	8,3	8,2	7,8	1,4	1,4	1,3	18,6	18,3	17,1	17%	17%	17%	3,9%	4,2%	4,3%
Budimex	151,40	7,4	6,8	5,5	0,4	0,4	0,4	19,7	16,7	12,2	6%	6%	7%	4,2%	4,4%	4,6%
Ferrovial	19,74	-	32,5	27,4	3,3	3,3	3,2	61,3	34,6	28,6	3%	10%	12%	3,7%	3,8%	4,0%
Hochtief	57,35	1,8	1,8	1,6	0,1	0,1	0,1	11,6	5,9	5,7	7%	7%	7%	10,2%	11,0%	11,1%
Mota Engil	1,12	3,7	3,6	3,4	0,5	0,5	0,5	16,0	4,0	9,4	14%	14%	15%	5,3%	-	8,0%
NCC	118,60	6,3	4,9	4,6	0,3	0,3	0,3	12,8	8,6	7,7	4%	5%	6%	5,0%	6,1%	6,6%
Skanska	154,90	5,2	6,0	5,4	0,3	0,3	0,3	9,7	10,6	10,1	6%	5%	6%	4,3%	4,7%	5,2%
Strabag	17,52	1,4	1,4	1,3	0,1	0,1	0,1	5,6	5,7	5,4	6%	6%	7%	7,6%	7,7%	8,2%
Mediana		5,2	5,4	5,0	0,4	0,4	0,4	14,4	9,6	9,7	6%	7%	7%	4,7%	4,7%	5,9%

Wycena spółek deweloperskich

Deweloperzy	Cena	EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Atal	25,20	10,0	5,0	4,8	1,2	1,1	1,1	8,8	4,7	4,3	23%	23%	23%	18,7%	10,4%	19,5%
Dom Development	76,80	6,3	6,4	6,3	1,8	1,8	1,7	7,6	7,1	6,7	19%	20%	20%	11,8%	13,1%	14,1%
Develia	1,65	4,0	7,5	4,9	0,5	0,5	0,5	4,5	11,0	5,0	28%	30%	24%	16,4%	24,8%	13,3%
Echo Investment	3,96	7,2	7,2	7,7	1,0	1,0	0,9	5,6	6,1	6,1	58%	57%	52%	12,6%	12,4%	7,8%
GTC	6,42	11,6	11,4	10,5	0,6	0,6	0,6	5,9	5,6	5,6	89%	83%	83%	0,3%	0,4%	0,4%
CA Immobilien Anlagen	24,70	22,2	19,3	17,1	0,8	0,8	0,8	19,7	17,3	15,7	66%	69%	-	3,8%	4,2%	4,5%
Deutsche Euroshop AG	12,39	11,2	11,8	11,8	0,3	0,4	0,4	6,5	6,2	6,0	88%	84%	84%	12,5%	12,8%	13,0%
Immofinanz AG	14,62	22,5	20,2	19,4	0,5	0,5	0,5	13,6	11,7	10,7	47%	49%	49%	6,3%	7,1%	7,7%
Klepierre	21,85	17,1	17,1	16,9	0,7	0,6	0,7	8,0	7,8	7,6	84%	85%	85%	10,1%	10,4%	10,6%
Segro	770,60	34,8	31,1	28,5	1,1	1,0	1,0	31,5	29,0	27,8	85%	86%	88%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		11,4	11,6	11,1	0,7	0,7	0,7	7,8	7,4	6,4	62%	63%	52%	10,9%	10,4%	9,2%

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

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

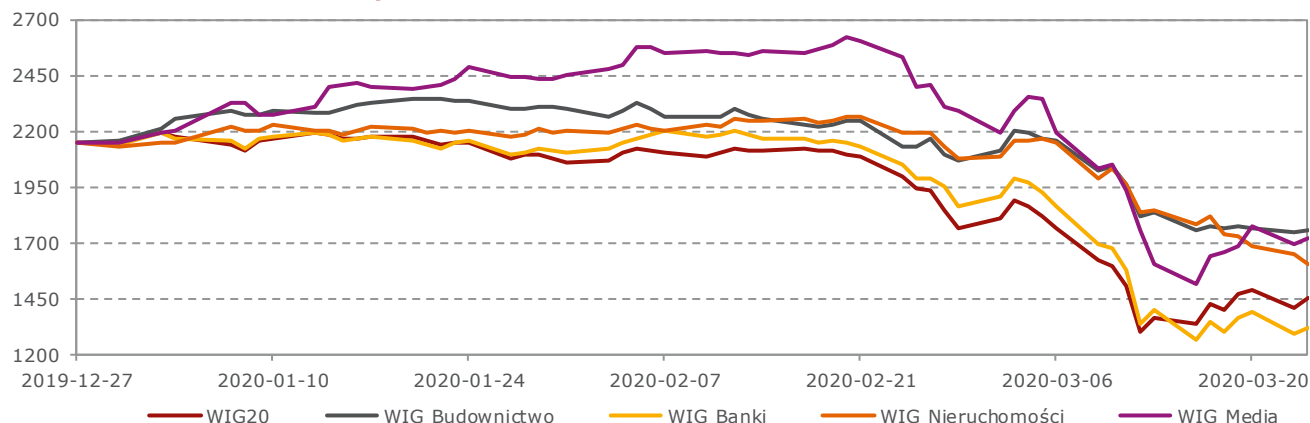
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
CCC	29,06	2,7	2,1	1,7	0,4	0,3	0,3	-	6,4	3,6	14%	16%	17%	1,7%	6,9%	6,9%
LPP	5400,00	7,3	35,1	9,3	1,0	1,4	1,0	17,6	-	20,7	14%	4%	11%	1,1%	0,0%	0,0%
VRG	1,65	2,2	2,0	1,7	0,4	0,4	0,3	6,4	5,3	4,7	19%	19%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		2,7	2,1	1,7	0,4	0,4	0,3	12,0	5,9	4,7	14%	16%	17%	1,1%	0,0%	0,0%
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	5220,00	6,3	6,1	5,9	1,2	1,1	1,1	14,1	13,9	13,3	18%	18%	18%	3,0%	3,3%	3,3%
Adidas	195,32	10,6	9,9	9,0	1,6	1,5	1,4	20,0	17,9	15,8	15%	15%	16%	1,9%	2,2%	2,6%
Assoc Brit Foods	1607,50	6,1	5,7	5,3	0,8	0,8	0,7	11,6	10,9	10,1	13%	14%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Caleries	5,77	1,5	1,5	1,4	0,1	0,1	0,1	2,5	2,4	2,3	7%	7%	7%	4,9%	4,9%	4,9%
Crocs	15,07	6,3	4,9	4,5	0,8	0,7	0,7	9,4	7,6	6,6	13%	15%	15%	-	-	-
Foot Locker	20,42	1,6	1,6	1,6	0,2	0,2	0,2	4,5	4,2	3,9	11%	11%	11%	6,7%	7,4%	8,2%
Geox	0,75	5,4	2,6	2,1	0,2	0,2	0,2	-	29,9	10,2	5%	9%	11%	3,7%	2,9%	4,3%
H&M	123,16	6,9	6,3	6,0	0,8	0,8	0,8	15,6	14,0	12,9	12%	12%	13%	7,9%	7,9%	7,9%
Hugo Boss	23,00	2,9	2,7	2,6	0,6	0,5	0,5	7,1	6,4	6,0	19%	20%	20%	11,4%	12,1%	12,7%
Inditex	23,57	11,9	8,9	8,3	2,5	2,4	2,2	21,1	19,3	17,9	21%	27%	27%	3,4%	4,5%	5,1%
KappAhl	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lululemon	192,74	27,6	22,2	19,0	7,0	5,8	5,0	51,5	39,5	33,3	25%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	72,33	15,9	14,4	12,4	2,3	2,1	2,0	28,0	24,0	20,7	15%	15%	16%	1,2%	1,3%	1,4%
Under Armour	9,15	4,0	3,4	2,8	0,3	0,3	0,3	26,7	19,7	14,7	8%	9%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		6,3	5,7	5,3	0,8	0,8	0,7	14,9	14,0	12,9	13%	15%	15%	3,2%	3,1%	3,8%

Wycena spółek handlowych

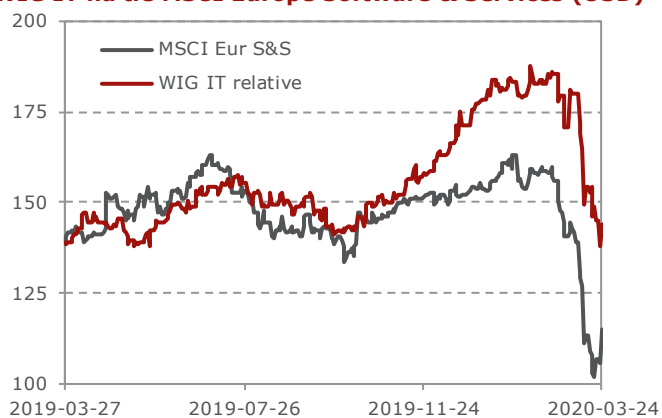
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Segment dóbr luksusowych																
Estee Lauder	157,83	11,5	10,2	9,3	2,4	2,2	2,1	30,1	26,6	23,8	21%	22%	22%	1,0%	1,2%	1,3%
Hermes International	641,20	23,7	21,6	19,8	9,3	8,5	7,8	43,9	39,4	35,9	39%	39%	40%	0,8%	1,0%	1,1%
Kering	448,35	10,8	9,8	9,2	3,7	3,4	3,2	18,2	15,6	14,3	35%	35%	35%	2,6%	2,9%	3,2%
LVMH	339,15	12,5	11,1	10,2	3,3	3,1	2,8	23,2	20,8	18,8	27%	27%	28%	2,0%	2,2%	2,5%
Moncler	32,45	12,8	12,1	10,7	4,8	4,3	3,9	22,7	21,2	19,0	37%	35%	36%	1,4%	1,5%	1,8%
Mediana		12,5	11,1	10,2	3,7	3,4	3,2	23,2	21,2	19,0	35%	35%	35%	1,4%	1,5%	1,8%
E-commerce																
Asos	1200,00	9,9	7,0	5,3	0,4	0,3	0,3	40,5	22,2	14,3	4%	5%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
boohoo.com	187,00	25,0	17,0	13,5	2,4	1,7	1,3	46,8	33,4	26,7	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	33,00	18,7	16,1	13,2	1,2	1,0	0,8	-	60,9	47,8	6%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		18,7	16,1	13,2	1,2	1,0	0,8	43,6	33,4	26,7	6%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Handel spożywczy																
Dino	149,30	21,4	16,2	12,4	2,0	1,5	1,2	36,3	26,8	20,1	9%	9%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Eurocash	16,11	6,2	5,8	5,5	0,1	0,1	0,1	54,7	32,5	22,6	2%	2%	2%	6,4%	3,7%	4,7%
Jeronimo Martins	16,19	10,1	8,9	8,3	0,6	0,5	0,5	19,1	18,8	17,7	6%	6%	6%	2,1%	2,0%	2,1%
Carrefour	14,24	4,7	4,3	4,0	0,2	0,2	0,2	12,1	10,9	9,9	5%	5%	5%	3,6%	4,0%	4,3%
AXFood	184,45	10,0	9,5	9,3	0,9	0,8	0,8	23,1	22,3	21,8	9%	9%	9%	3,8%	3,8%	3,9%
Tesco	216,80	7,0	4,8	4,7	0,4	0,4	0,4	15,3	12,8	11,8	5%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	20,31	5,9	5,9	5,7	0,5	0,5	0,5	12,5	11,7	11,3	8%	8%	8%	3,7%	3,9%	4,2%
X 5 Retail	2084,00	5,7	5,2	5,5	0,7	0,6	0,6	23,1	14,7	11,7	12%	12%	11%	4,9%	5,9%	7,0%
Magnit	3020,00	5,4	4,7	5,0	0,6	0,5	0,5	27,2	11,1	9,2	11%	11%	10%	7,6%	7,6%	9,7%
Sonae	0,59	7,6	7,1	5,8	0,7	0,6	0,6	8,0	7,1	7,0	9%	9%	10%	7,7%	8,2%	8,2%
Mediana		6,6	5,8	5,6	0,6	0,5	0,5	21,1	13,7	11,8	9%	8%	8%	3,7%	3,9%	4,2%

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

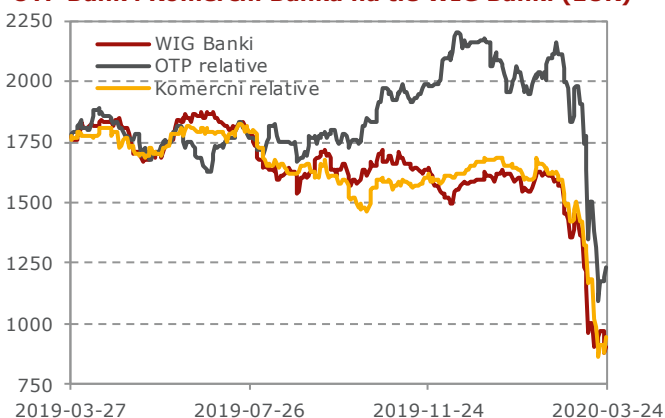
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



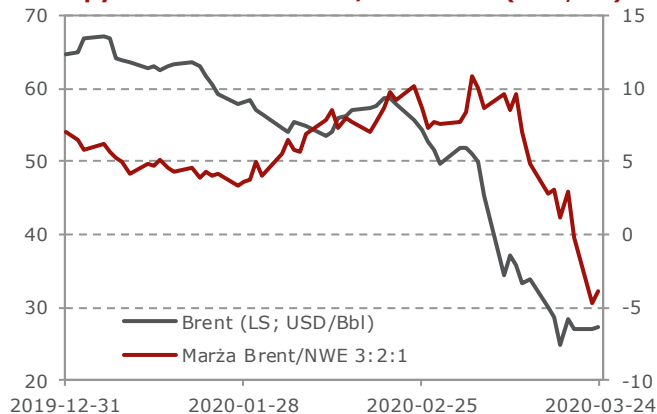
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



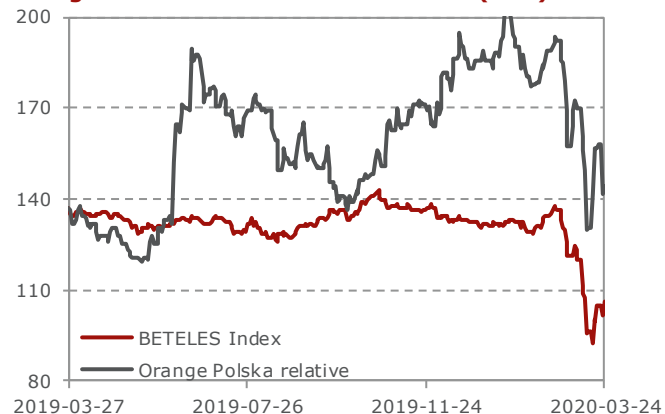
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



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



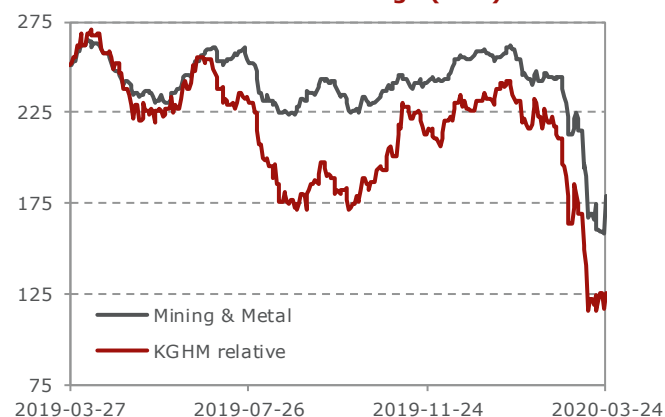
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



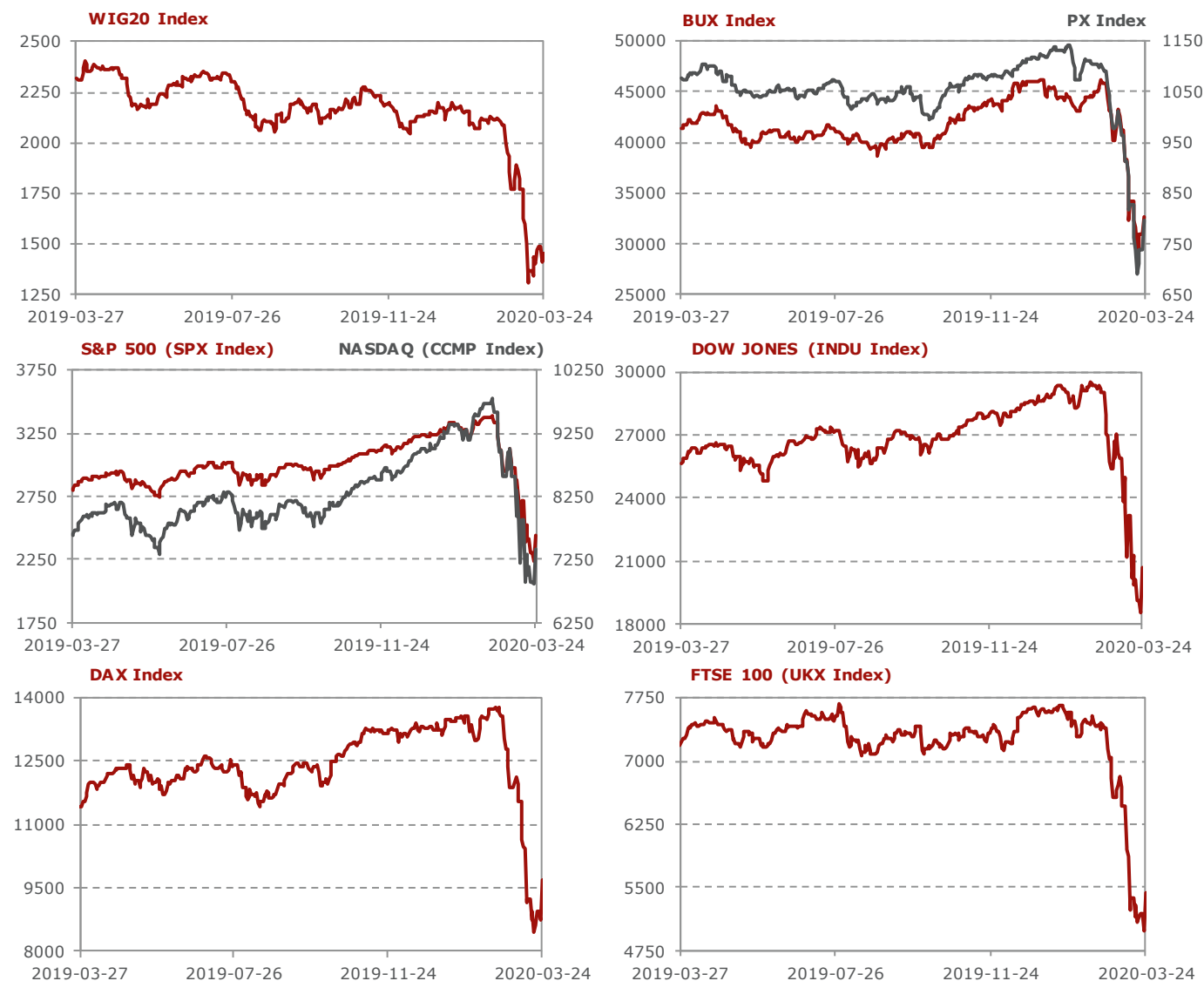
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



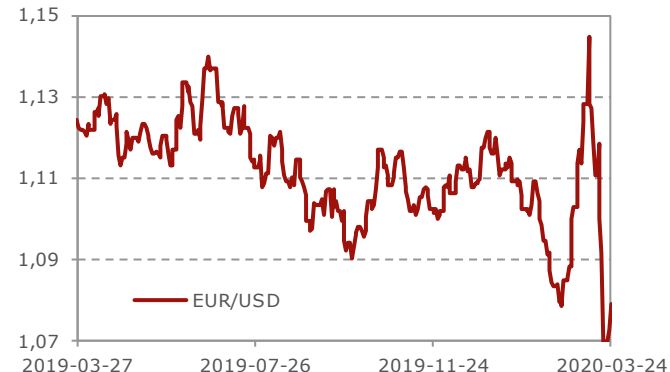
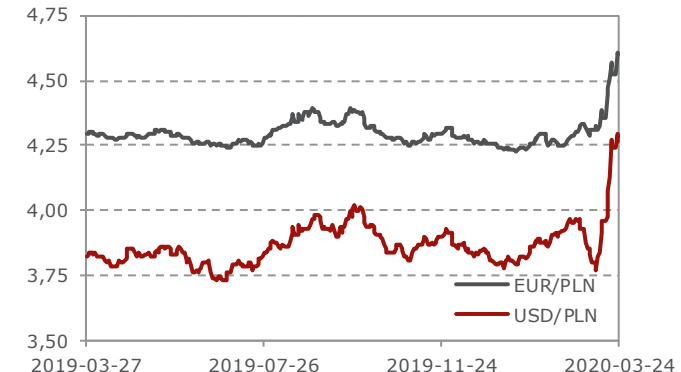
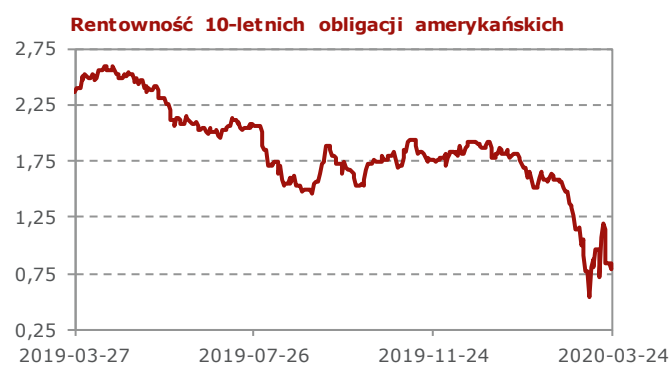
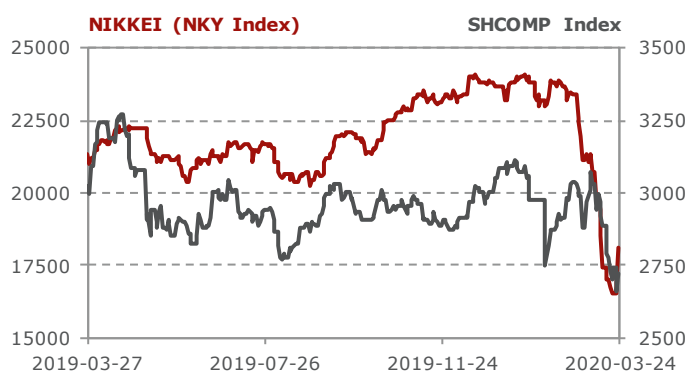
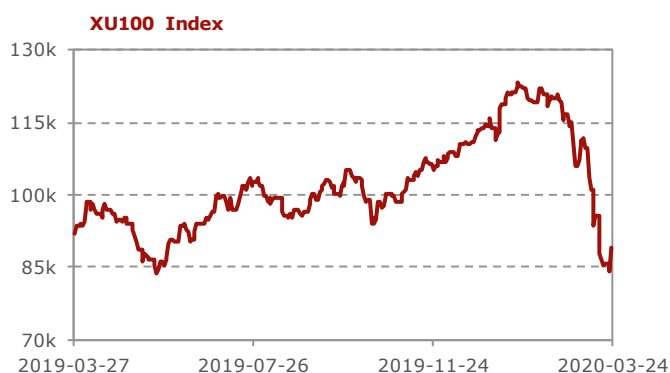
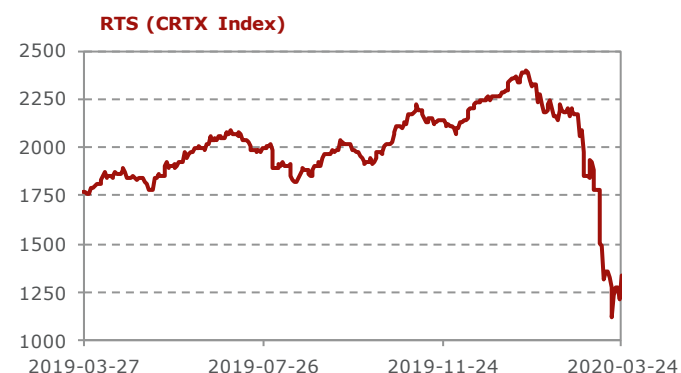
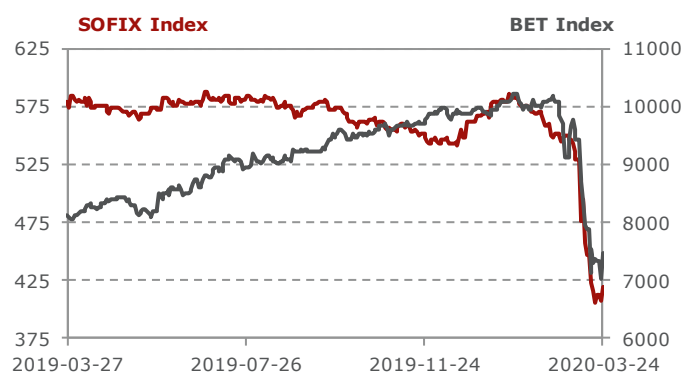
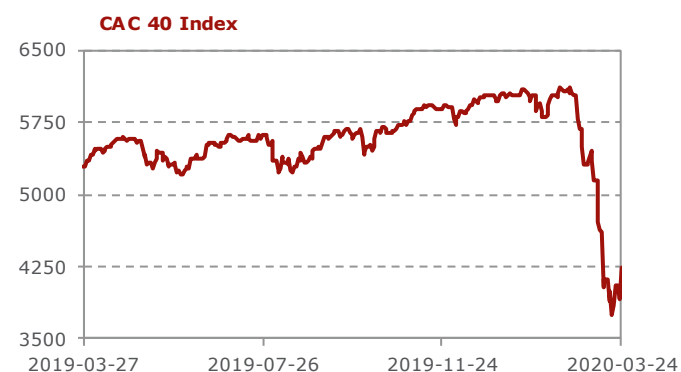
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2020-03-24	19 722,19	20 737,70	19 649,25	20 704,91	+11,37%
S&P 500	2020-03-24	2 344,44	2 449,71	2 344,44	2 447,33	+9,38%
NASDAQ	2020-03-24	7 196,15	7 418,38	7 169,86	7 417,86	+8,12%
DAX	2020-03-24	9 242,06	9 700,57	9 102,17	9 700,57	+10,98%
CAC 40	2020-03-24	4 087,61	4 242,70	4 038,06	4 242,70	+8,39%
FTSE 100	2020-03-24	4 993,89	5 446,01	4 993,89	5 446,01	+9,05%
WIG20	2020-03-24	1 449,34	1 473,02	1 424,14	1 451,02	+3,24%
BUX	2020-03-24	30 849,61	32 865,50	30 849,61	32 614,56	+5,72%
PX	2020-03-24	738,56	800,39	737,10	794,74	+7,65%
RTS	2020-03-24	1 243,22	1 360,51	1 243,22	1 336,46	+9,81%
SOFIX	2020-03-24	406,90	419,96	406,90	418,88	+2,94%
BET	2020-03-24	7 041,15	7 479,58	7 041,15	7 472,17	+6,15%
XU100	2020-03-24	87 571,40	89 638,33	87 050,38	89 286,22	+5,98%
BETELES	2020-03-24	102,88	106,21	102,88	106,07	+4,66%
NIKKEI	2020-03-24	17 206,88	18 100,39	17 197,14	18 092,35	+7,13%
SHCOMP	2020-03-24	2 703,02	2 723,41	2 667,13	2 722,44	+2,34%
Miedź	2020-03-24	4 701,50	4 929,50	4 643,50	4 814,00	+3,97%
Ropa	2020-03-24	26,15	27,61	26,15	27,04	+2,42%
USD/PLN	2020-03-24	4,2950	4,3011	4,2196	4,2665	-0,68%
EUR/PLN	2020-03-24	4,6079	4,6392	4,5754	4,6032	-0,17%
EUR/USD	2020-03-24	1,0725	1,0888	1,0723	1,0788	+0,57%
USBonds10	2020-03-24	0,7705	0,8914	0,7657	0,8466	+0,0603
GRBonds10	2020-03-24	-0,3730	-0,3150	-0,3760	-0,3220	+0,0530
PLBonds10	2020-03-24	1,8940	1,8990	1,6910	1,8400	-0,0550



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.