

czwartek, 26 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

Pekao SA

Obniżka stóp procentowych zmniejszy wynik netto grupy o 200-250 mln zł

Pekao poinformował w komunikacie, że decyzja banku centralnego w Polsce, o obniżce stóp procentowych zmniejszy wynik netto grupy Pekao o ok. 200-250 mln zł. Przyczyną ma być spadek marży odsetkowej o ok. 15 pb. Wpływ tej decyzji ma się materializować stopniowo w kolejnych kwartałach. Pekao zaznacza, że w konsekwencji epidemii koronawirusa może dojść do obniżenia aktywności gospodarczej w Polsce i na świecie, co przyczyni się niższej aktywności klientów detalicznych i korporacyjnych. **Komentarz analityków Bm mBanku: Wiadomość jest nieco negatywna, ponieważ wrażliwość Banku Pekao na obniżki stóp wzrosła z historycznych 18% do obecnych 30%. Niemniej jednak nadal oczekujemy, że koszt ryzyka Pekao będą lepsze niż dla całego rynku, tak jak to miało miejsce podczas poprzedniego kryzysu finansowego.**

11 bit studios

Wyniki 4Q'19 r.

- Przychody spółki wyniosły 21,8 mln zł vs konsensus 20,4 mln zł.
- EBITDA została wypracowana na poziomie 12,5 mln zł vs konsensus 8 mln zł.
- EBIT wyniósł 10,6 mln zł vs konsensus 6,2 mln zł.
- Zysk netto j.d. wyniósł 11,7 mln zł vs konsensus 7,1 mln zł.

W raporcie spółka wskazała, że wynik netto byłby jeszcze lepszy, gdyby nie niegotówkowe rezerwy tworzone w związku z funkcjonującym w spółce programem motywacyjnym na lata '17-'19. W wynikach za '19 r. rezerwy na ten cel miały wartość ponad 8,1 mln zł. Dobrze na wyniki wpłynęła z kolei ulga podatkowa (IP Box + ulga badawczo-rozwojowa) o wartości ok. 2,9 mln zł. 11 bit studios pracuje obecnie nad trzema nowymi grami własnymi, w tym nad „Projektem 8”. **Komentarz Bm mBanku: Wyniki firmy znacznie przekraczają oczekiwania rynku dzięki lepszej niż się spodziewano sprzedaży gier. W 2020 r. studio planuje dalsze zwiększenie skali działalności, wydawanie kolejnych produkcji w ramach działalności wydawniczej i wprowadzenie do sprzedaży dodatków do już istniejących tytułów. Jednocześnie firma poinformowała, że pandemia COVID-19 nie ma wpływu na jej działalność. Oczekujemy, że rynek zareaguje pozytywnie.**

LPP

Wywiad z prezesem

- LPP po zamknięciu sklepów koncentruje się na obniżce kosztów.
- Grupa redukuje zamówienia, renegocjuje umowy, planuje mniej otwarć i inwestycji.
- Branża handlowa potrzebuje większego wsparcia, by przetrwać.
- Prezes apeluje o równomierne rozłożenie kosztów epidemii na wynajmujących, najemców i banki.
- Prezes nie dostrzega ryzyka utraty płynności, jednak skutki będą odczuwalne.

Komentarz analityków Bm mBanku: W naszej najnowszej rekomendacji zakładamy zmniejszenie nakładów inwestycyjnych o 200 mln zł do około 920 mln zł. Biorąc pod uwagę dużą niepewność co do przyszłych wypadków, firma stosuje jeszcze bardziej konserwatywne podejście do planowania wydatków inwestycyjnych.

PHN

Wyniki za 2019 rok

- Grupa odnotowała w 2019 r. 209,1 mln zł przychodów operacyjnych wobec 169 mln zł rok wcześniej.
- Zysk netto PHN wzrósł w 2019 roku do 67,6 mln zł z 47,7 mln zł w roku 2018.
- Spółka planuje dzielić się zyskami z akcjonariuszami, jednak decyzja ws. dywidendy będzie uzależniona m. in. od sytuacji finansowej grupy i planów inwestycyjnych.
- Polski Holding Nieruchomości ocenia, że - w związku z pandemią koronawirusa - w krótkim terminie mogą pojawić się problemy w zakresie przychodów z najmu od części najemców.
- Grupa rozmawia w sprawie nabycia kolejnych aktywów, nie wyklucza transakcji zakupu gruntu jeszcze w I poł. 2020 r.

Grupa Azoty

Odpis obniży skonsolidowany wynik EBITDA w '19 r. o 28,8 mln zł

Grupa Azoty poinformowała, że odpis wartości części aktywów w spółce zależnej „Siarkopol” obniży skonsolidowany wynik EBITDA w '19 r. o 28,8 mln zł, a wynik netto o 23,4 mln zł. Odpis związany jest z obserwowanym załamaniem na rynku siarki – zarówno w aspekcie wolumenów sprzedaży, jak i cen. Dodatkowo firma rozwiązała aktywo związane z działalnością w SSE, co skutkuje obniżeniem wyniku netto o kolejne 21,5 mln zł. **Komentarz analityków Bm mBanku: Zarówno awaria w zakładzie poliamidu II, jak i problemy z rentownością w fabryce w Siarkopolu były wcześniej sygnalizowane przez Zarząd i prasę. Naszym zdaniem jednorazowe wyniki finansowe za 4Q'19 mogą być lepsze niż oczekiwano. Otoczenie jest również korzystne w Q1'20.**

Mennica Polska
Wywiad z prezesem

- Spółka podtrzymuje plan pokazania w przychodach w '20 r. sprzedaży ponad 480 mieszkań z dwóch projektów deweloperskich.
- Mennica dalej oczekuje wiążącej oferty na zakup biurowca Mennica Legacy Tower.
- Najwcześniej w 2Q spółka może zainwestować w nowe grunty lub rozpoczęcie inwestycji deweloperskich.
- Dobra sytuacja finansowa pozwala na podtrzymanie polityki dywidendowej.
- Spółka z powodu koronawirusa odczuwa spadek przychodów z karty miejskiej, ale minimalizuje skutki zwiększonym obrotem złota.

Ciech
Program dobrowolnych odejść i zwolnienia grupowe w Rumunii

Spółka uruchomiła program dobrowolnych odejść i zwolnienia grupowe w Rumunii. Podjęta decyzja jest konsekwencją wielomiesięcznych negocjacji dotyczących ceny pary technologicznej z jedynym dostawcą, spółką CET Govora. Ciech nie widzi możliwości szybkiego przywrócenia produkcji sody w Rumunii, jednocześnie dalej analizuje możliwości pozyskania efektywnego źródła pary. Koszty zwolnień i dobrowolnych odejść mają wynieść ok. 11,8 mln zł. **Komentarz analityków Bm mBanku: Ogłoszenie programu zwolnień jest zgodne z wcześniejszymi oświadczeniami Zarządu. Nasze prognozy nie uwzględniają wznowienia produkcji w oddziale w Rumunii. Nie uwzględniliśmy również potencjalnej rezerwy w wysokości 12 mln zł dla odchodzących pracowników.**

Lotos
Instalacje EFRA przeszła 30-dniowy test

Lotos poinformował wczoraj, że jednostki projektu EFRA pozytywnie wykonały 30-dniowy test, który był wymagany przez instytucje finansowe. **To pozytywna wiadomość, jednak ostatnia marcowa struktura produkcji będzie ważna, ponieważ wyniki z poprzednich miesięcy były raczej rozczarowujące.**

Amica
Amica zawiesi produkcję na dwa tygodnie od początku kwietnia

Amica zawiesi produkcję w fabryce Wronki w dniach 1-14 kwietnia ze względu na ograniczenia związane z epidemią COVID-19 i przewidywanymi zaburzeniami ciągłości dostaw komponentów. W komunikacie prasowym firma ogłosiła, że zgodnie z ustaleniami związku zawodowego, kwietniowa przerwa produkcyjna wiązałaby się z wykorzystaniem zaległych i trwających urlopów. **Komentarz analityków Bm mBanku: W wczorajszym porannym komentarzu napisaliśmy, że zamknięcie mocy produkcyjnych w fabrykach Amica jest kwestią czasu. W naszym podstawowym scenariuszu zakładamy, że przerwa w funkcjonowaniu fabryk Amica potrwa przynajmniej do pierwszych dni maja. Początkowo szacujemy, że będziemy zmuszeni zmniejszyć prognozę sprzedaży Amca na 2020 r. o 14% do 2,7 mld zł, EBITDA o 32% do 155 mln zł, a zysk netto o 48% do 64 mln zł. Przy niższych prognozach zakładamy, że dług netto do EBITDA wyniesie 2,2x na koniec 2020 r. Obecnie według wstępnych prognoz Amica wyceniana jest na 9 P/E'20 i 6 EV/EBITDA'20.**

Pozostałe wiadomości ze spółek

PKN Orlen	Przerób ropy naftowej w plockim zakładzie spółki odbywa się zgodnie z planem. Dla zachowania ciągłości prac koncern wprowadził szczególne środki ostrożności, regulując np. poruszanie się pracowników po zakładzie. Orlen zadbał także o bezpieczeństwo logistyki dostaw m.in. do swoich stacji paliw.
Tauron	Tauron podpisał umowę kredytu konsorcjalnego o wartości 500 mln zł z Banca IMI, Intesa Sanpaolo oraz China Construction Bank. Pieniądze mogą zostać wykorzystane do ogólnych celów korporacyjnych z wyjątkiem finansowania wszelkich nowych projektów związanych z aktywami węglowymi.
MOL	Agencja S&P Global Ratings obniżyła perspektywę dla ratingu MOL-a do stabilnej z pozytywnej. Podtrzymany został długoterminowy rating na poziomie BBB-.
ED Invest	Zarząd zarekomenduje 0,31 zł dywidendy na akcję z zysku za '19 r. Łącznie na ten cel ma zostać przeznaczone 3,07 mln zł. Reszta zysku w kwocie 0,57 mln zł trafi na kapitał rezerwowy.
Lokum Deweloper	Zarząd Lokum Deweloper rekomenduje, by całość zysku za 2019 r. w wysokości 39,5 mln zł przeznaczyć na kapitał zapasowy. Rekomendację zarząd uzasadnia aktualną sytuacją związaną z pandemią koronawirusa. Lokum Deweloper zamierza opóźnić start realizacji dwóch wrocławskich inwestycji: Lokum Porto i Lokum Verde. Na bieżących budowach nie ma na razie żadnych opóźnień. Spółka prowadzi sprzedaż mieszkań przez internet, obserwuje spadek zapytań. Lokum Deweloper szacuje, że będzie musiał obniżyć cel sprzedażowy na lata 2020–2021 o około 30%.
Serinus	Serinus szuka możliwości ograniczania wydatków, w razie gdyby trudna sytuacja rynkowa miała się utrzymywać.
Unimot	Zarząd Unimotu będzie rekomendował przeznaczenie 16,1 mln zł z zysku netto za 2019 rok na dywidendę. Zgodnie z rekomendacją zarządu dywidenda na akcję wyniesie 1,97 zł.
PMPG	Zarząd spółki PMPG Polskie Media, w następstwie zdarzeń związanych z wystąpieniem epidemii koronawirusa, zdecydował, że będzie kontynuował dystrybucję tygodnika "Wprost" wyłącznie w wersji cyfrowej. Ostatnie wydanie wersji papierowej planowane jest na 30 marca.

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						+71,4%	6,6	6,6		
Alior Bank	kupuj	2020-02-21	26,62	30,50	13,00	+134,6%	4,1	4,0		
Handlowy	akumuluj	2020-02-27	55,90	63,46	43,20	+46,9%	11,6	8,7		
ING BSK	sprzedaj	2020-02-04	202,00	170,00	155,80	+9,1%	12,2	11,5		
Millennium	trzymaj	2020-03-04	5,06	5,47	3,21	+70,4%	5,6	7,0		
Pekao	kupuj	2019-12-05	96,34	115,20	55,20	+108,7%	6,4	5,8		
PKO BP	kupuj	2020-03-04	33,10	39,69	21,84	+81,7%	6,6	6,3		
Santander Bank Polska	trzymaj	2020-02-05	304,00	287,90	175,90	+63,7%	8,4	7,3		
Komercni Banka	kupuj	2019-12-05	792,00	928,20 CZK	515,00	+80,2%	6,4	6,8		
Moneta Money Bank	kupuj	2019-08-28	75,95	94,33 CZK	55,45	+70,1%	7,4	6,9		
Erste Group	kupuj	2020-03-04	29,44	36,61 EUR	19,27	+90,0%	5,4	5,1		
RBI	akumuluj	2019-12-05	21,24	23,05 EUR	14,21	+62,2%	4,0	3,8		
OTP Bank	trzymaj	2019-12-05	14 870	14 681 HUF	9 660	+52,0%	6,6	6,1		
PZU	kupuj	2020-03-04	36,31	41,91	28,20	+48,6%	7,7	7,3		
Kruk	kupuj	2019-12-05	150,90	210,31	70,00	+200,4%	4,0	3,9		
Skarbiec Holding	kupuj	2020-03-04	18,80	21,20	13,90	+52,5%	7,3	5,3		
GPW	kupuj	2020-01-16	40,85	47,82	33,20	+44,0%	10,9	12,5		
Chemia						+64,8%	7,7	6,8	4,6	4,7
Ciech	kupuj	2020-02-13	39,40	47,46	25,10	+89,1%	10,2	5,8	5,4	4,6
Grupa Azoty	kupuj	2020-03-04	22,24	30,55	21,10	+44,8%	5,2	7,8	3,8	4,9
Paliwa						+26,4%	6,9	6,5	3,6	4,6
Lotos	trzymaj	2020-03-04	61,06	67,19	46,14	+45,6%	7,3	5,9	3,9	3,4
MOL	akumuluj	2020-03-04	2 530	2 726 HUF	1 908	+42,9%	6,4	6,5	3,4	4,2
PGNiG	trzymaj	2020-03-23	3,14	3,24	3,04	+6,4%	12,8	24,4	3,9	5,0
PKN Orlen	akumuluj	2020-03-23	52,58	58,61	51,20	+14,5%	5,1	-	3,2	7,0
Energetyka						+39,6%	2,5	3,2	3,5	3,6
CEZ	kupuj	2020-02-20	503,00	592,91 CZK	424,60	+39,6%	14,2	11,0	6,7	6,0
Enea	zawieszona	2020-02-27	6,00	-	4,76	-	2,0	1,9	2,7	2,7
Energia	zawieszona	2020-02-27	7,36	-	6,28	-	4,9	4,7	3,5	4,0
PGE	zawieszona	2020-02-27	5,15	-	3,75	-	2,5	3,2	2,3	2,7
Tauron	zawieszona	2020-02-27	1,22	-	1,14	-	2,2	1,8	3,9	3,6
Telekomunikacja, media, IT						+12,6%	23,9	14,5	6,0	5,9
Netia	trzymaj	2019-12-05	4,44	4,70	4,10	+14,6%	29,0	29,3	4,2	4,3
Orange Polska	akumuluj	2019-11-29	6,46	7,40	5,79	+27,9%	83,4	29,9	5,0	5,0
Play	kupuj	2020-03-25	29,04	33,50	28,30	+18,4%	8,3	9,0	5,7	6,0
Agora	kupuj	2019-10-30	9,50	17,00	7,84	+116,8%	37,4	19,9	6,1	5,8
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2020-03-04	26,24	26,10	24,12	+8,2%	13,8	11,7	6,6	6,4
Wirtualna Polska	trzymaj	2020-02-05	82,20	79,70	55,20	+44,4%	23,9	15,0	9,6	7,7
Asseco Poland	trzymaj	2019-12-05	57,35	59,20	57,70	+2,6%	14,6	14,1	5,0	4,7
Comarch	kupuj	2019-11-25	189,50	250,00	181,00	+38,1%	12,8	12,6	6,0	5,5
11 bit studios	trzymaj	2020-02-05	440,00	439,00	363,00	+20,9%	47,0	37,5	28,1	23,5
CD Projekt	trzymaj	2020-02-05	305,00	284,20	277,60	+2,4%	-	11,9	-	10,2
Przemysł, surowce						+16,3%	4,9	9,2	3,8	4,1
Cognor	trzymaj	2019-12-06	1,20	1,25	0,74	+68,9%	4,0	23,0	3,5	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	325,00	+10,9%	10,5	11,2	7,3	7,6
JSW	trzymaj	2020-03-04	15,15	15,34	12,84	+19,5%	3,2	-	0,3	2,2
Kemel	trzymaj	2020-02-05	47,20	47,25	35,10	+34,6%	3,7	5,4	4,0	5,5
KGHM	redukuj	2020-03-24	54,64	46,83	58,96	-20,6%	8,3	19,6	4,1	5,8
PKP Cargo	trzymaj	2020-02-26	13,66	13,89	10,38	+33,8%	8,8	-	2,6	3,3
Stelmet	akumuluj	2020-02-05	7,85	8,92	5,40	+65,2%	-	7,1	4,1	3,3
Deweloperzy						+43,1%	8,2	5,8	8,1	5,6
Atal	akumuluj	2020-02-05	39,80	44,28	25,00	+77,1%	8,8	4,6	9,9	4,9
Dom Development	trzymaj	2019-12-05	93,00	88,92	76,00	+17,0%	7,6	7,0	6,2	6,3
Handel						+19,2%	17,7	18,2	7,1	7,5
AmRest	trzymaj	2020-03-04	39,55	40,00	18,60	+115,1%	13,7	16,6	7,2	6,4
CCC	zawieszona	2020-03-19	24,98	-	28,60	-	-	-	-	-
Dino	trzymaj	2020-03-04	155,00	152,30	147,40	+3,3%	35,8	26,4	21,1	16,0
Eurocash	trzymaj	2020-02-05	19,94	19,80	15,50	+27,7%	52,6	31,3	6,0	5,6
Jeronimo Martins	trzymaj	2020-02-05	15,78	16,30 EUR	15,66	+4,1%	18,5	18,2	9,7	8,6
LPP	kupuj	2020-03-24	4 902,00	5 800,00	5 205,00	+11,4%	17,0	-	7,0	33,9

Aktualne pozycjonowania Biura Maklerskiego mBanku

Aktualne pozycjonowania Domu Maklerskiego mBanku

Spółka	Pozycjonowanie	Data wydania	Cena w dniu wydania	Cena bieżąca	Zmiana ceny od wydania	P/E		EV/EBITDA	
						2019	2020	2019	2020
Spółki IT						15,0	10,7	6,2	5,1
Ailleron	równoważ	2020-02-28	6,34	4,49	-29,2%	-	7,6	4,2	2,5
Asseco BS	przeważaj	2020-01-30	32,60	30,40	-6,7%	15,0	14,0	9,7	9,0
Asseco SEE	przeważaj	2020-02-28	28,80	27,80	-3,5%	15,9	13,7	8,1	6,7
Atende	równoważ	2019-12-05	3,06	2,34	-23,5%	8,3	7,7	3,6	3,5
Spółki przemysłowe						9,7	8,5	5,7	5,2
AC	równoważ	2019-12-05	43,20	39,00	-9,7%	9,8	9,9	6,9	6,5
Alumetal	równoważ	2020-02-27	43,50	33,00	-24,1%	10,3	9,1	6,1	5,7
Amica	równoważ	2019-12-05	133,20	73,50	-44,8%	5,0	4,6	3,8	3,8
Apator	równoważ	2020-03-04	20,00	16,40	-18,0%	10,6	8,9	5,8	5,4
Astarta	przeważaj	2020-01-30	15,90	11,05	-30,5%	-	2,1	6,6	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	11,00	-6,8%	6,7	6,8	5,7	5,9
Kruszwica	przeważaj	2020-01-30	52,20	46,90	-10,2%	10,3	9,8	5,1	5,0
Mangata	równoważ	2019-12-05	72,00	50,50	-29,9%	6,1	7,2	4,8	5,2

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	13,00	4,1	4,0	3,6	6%	6%	6%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	43,20	11,6	8,7	8,3	7%	9%	9%	0,8	0,8	0,8	8,7%	9,4%	8,6%
ING BSK	155,80	12,2	11,5	10,6	12%	12%	12%	1,5	1,3	1,2	2,2%	2,5%	2,6%
Millennium	3,21	5,6	7,0	8,6	8%	6%	5%	0,4	0,4	0,4	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	55,20	6,4	5,8	5,5	10%	10%	11%	0,6	0,6	0,6	12,0%	11,7%	12,8%
PKO BP	21,84	6,6	6,3	6,0	10%	10%	10%	0,7	0,6	0,6	6,1%	13,6%	16,3%
Santander BP	175,90	8,4	7,3	6,8	9%	9%	9%	0,7	0,7	0,6	11,2%	3,0%	3,4%
Mediana		6,6	7,0	6,8	9%	9%	9%	0,7	0,6	0,6	6,1%	3,0%	3,4%
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,109	4,5	3,6	3,1	6%	7%	8%	0,3	0,3	0,2	1,8%	6,4%	10,1%
Citigroup	41,860	5,6	4,9	4,4	10%	10%	10%	0,5	0,5	0,4	4,6%	5,2%	5,9%
Commerzbank	3,622	6,3	6,7	5,9	2%	2%	3%	0,2	0,2	0,2	5,0%	5,1%	5,8%
ING	5,983	4,6	4,8	4,7	9%	9%	9%	0,4	0,4	0,4	11,5%	11,7%	11,9%
UCI	8,433	4,7	4,9	4,6	6%	6%	6%	0,3	0,3	0,3	7,7%	6,9%	7,2%
Mediana		4,7	4,9	4,6	6%	7%	8%	0,3	0,3	0,3	5,0%	6,4%	7,2%
Zagraniczne banki													
Erste Group	19,27	5,4	5,1	5,1	11%	11%	10%	0,6	0,5	0,5	6,7%	7,8%	8,2%
Komerční Banka	515,00	6,4	6,8	6,5	15%	13%	13%	0,9	0,9	0,9	9,9%	9,9%	9,9%
Moneta Money	55,45	7,4	6,9	6,8	15%	16%	16%	1,1	1,1	1,1	11,1%	10,1%	10,8%
OTP Bank	9 660	6,6	6,1	5,9	20%	18%	17%	1,2	1,0	0,9	2,4%	2,5%	5,7%
RBI	14,21	4,0	3,8	3,8	10%	9%	9%	0,4	0,3	0,3	8,2%	7,5%	7,8%
Akbank	5,57	5,6	3,6	3,2	11%	16%	17%	0,6	0,5	0,4	3,1%	6,3%	8,2%
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	2,47	5,3	5,2	4,9	7%	8%	8%	0,4	0,4	0,4	8,7%	9,3%	9,5%
Deutsche Bank	6,31	-	57,4	10,9	-8%	0%	1%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,2%
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	188,08	4,8	4,3	4,1	21%	20%	20%	0,9	0,8	0,8	10,0%	11,7%	12,5%
Türkiye Garanti Bank	7,50	5,0	3,3	3,1	13%	18%	18%	0,6	0,5	0,5	-	-	-
Türkiye Halk Bank	4,94	4,0	2,1	1,6	5%	7%	10%	0,2	0,2	0,2	1,2%	2,0%	2,6%
Türkiye Vakıflar Bankası	4,62	4,1	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	45,7%	12,2%	12,2%
Yapi ve Kredi Bankası	1,87	3,8	2,7	2,3	10%	12%	12%	0,4	0,3	0,3	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		5,0	3,8	3,1	10%	11%	11%	0,4	0,3	0,3	2,7%	4,4%	6,7%

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	2019	P/E 2020	2021	2019	ROE 2020	2021	2019	P/BV 2020	2021	2019	DY 2020	2021
Ubezpieczyciele													
PZU	28,20	7,7	7,3	7,2	21%	22%	22%	1,6	1,6	1,6	10,6%	10,4%	10,9%
Aegon	2,47	3,8	3,7	3,4	6%	6%	7%	0,2	0,2	0,2	12,5%	13,1%	13,7%
Allianz	154,74	8,3	7,6	7,2	12%	12%	12%	0,9	0,9	0,8	6,1%	6,6%	6,7%
Assicurazioni Generali	12,45	7,2	7,2	6,9	11%	10%	10%	0,7	0,7	0,7	7,8%	8,2%	8,7%
Aviva	2,59	4,4	4,4	4,2	13%	13%	13%	0,6	0,6	0,5	12,0%	12,4%	12,9%
AXA	16,45	6,8	5,8	5,6	9%	10%	11%	0,6	0,6	0,6	8,7%	9,3%	10,0%
Baloise	127,80	9,2	9,4	8,8	10%	9%	9%	0,9	0,8	0,8	5,0%	5,3%	5,5%
Helvetia	82,80	7,8	8,0	7,7	10%	10%	10%	0,7	0,7	0,7	5,9%	6,2%	6,5%
Mapfre	1,61	7,8	6,1	5,8	8%	9%	10%	0,6	0,6	0,5	9,2%	9,6%	10,0%
RSA Insurance	4,24	10,9	9,2	8,6	10%	11%	12%	1,1	1,1	1,0	5,4%	45,7%	7,3%
Uniq	7,18	9,9	9,3	8,8	7%	7%	7%	0,7	0,7	0,7	7,7%	8,1%	8,2%
Vienna Insurance G.	16,40	7,2	6,4	6,1	6%	7%	7%	0,4	0,4	0,4	6,4%	6,7%	7,2%
Zurich Financial	329,70	12,2	10,9	10,3	13%	13%	13%	1,4	1,4	1,3	6,2%	6,6%	7,0%
Mediana		7,8	7,3	7,2	10%	10%	10%	0,7	0,7	0,7	7,7%	8,2%	8,2%

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	46,14	3,9	3,4	3,1	0,4	0,4	0,4	7,3	5,9	6,1	10%	11%	11%	6,5%	6,5%	6,5%
MOL	1908,00	3,4	4,2	3,6	0,4	0,6	0,6	6,4	6,5	6,0	13%	15%	16%	7,5%	7,1%	7,5%
PKN Orlen	51,20	3,2	7,0	3,8	0,3	0,5	0,4	5,1	-	7,5	8%	7%	12%	6,8%	5,9%	5,9%
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	21,56	3,2	3,4	3,6	0,3	0,3	0,3	4,4	4,4	5,0	11%	10%	9%	6,2%	6,6%	6,9%
Marathon Petroleum	21,11	4,4	3,6	3,7	0,3	0,3	0,3	5,1	3,1	3,5	8%	9%	9%	10,0%	11,0%	12,2%
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	28,43	9,1	9,8	8,9	1,4	1,5	1,4	14,8	15,0	13,4	15%	15%	16%	3,3%	3,4%	3,8%
OMV	25,69	2,8	2,7	2,7	0,7	0,7	0,7	4,9	4,8	4,5	26%	26%	26%	7,5%	8,3%	8,9%
Phillips 66	50,50	4,9	4,3	4,2	0,3	0,3	0,3	6,2	5,3	5,1	7%	7%	7%	6,9%	7,6%	8,2%
Saras SpA	0,73	1,9	1,3	1,7	0,1	0,1	0,1	7,7	2,8	4,2	4%	6%	4%	9,1%	15,9%	12,5%
Tupras	75,95	6,9	4,0	3,8	0,3	0,3	0,3	15,0	4,4	4,0	5%	7%	7%	8,6%	19,4%	22,3%
Valero Energy	39,63	4,6	3,3	3,6	0,2	0,2	0,2	8,0	4,4	4,9	5%	7%	6%	9,1%	9,9%	10,6%
Mediana		3,9	3,6	3,6	0,3	0,3	0,3	6,4	4,6	4,9	8%	8%	9%	7,5%	8,3%	8,9%
Spółki gazowe																
PGNiG	3,04	3,9	5,0	3,4	0,5	0,6	0,6	12,8	24,4	7,9	13%	13%	19%	3,6%	3,1%	1,6%
AZA SpA	1,09	5,8	5,7	5,4	1,1	1,1	1,0	9,9	9,7	9,1	19%	19%	19%	7,2%	7,3%	7,8%
BP	339,40	3,7	3,6	3,6	0,5	0,5	0,5	8,5	7,7	7,3	13%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	43,98	3,2	3,1	3,4	0,2	0,2	0,2	6,1	4,7	4,5	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	18,25	9,4	9,4	10,1	7,8	8,1	8,8	10,1	9,9	10,0	83%	85%	87%	8,8%	9,2%	9,3%
Endesa	18,21	7,1	6,9	6,7	1,3	1,3	1,3	12,4	11,8	11,4	19%	19%	19%	7,9%	8,4%	7,2%
Engie	10,59	5,8	5,5	5,3	0,9	0,9	0,8	10,3	9,3	8,3	16%	16%	16%	7,4%	7,9%	8,6%
Eni	8,72	2,8	2,7	2,5	0,7	0,7	0,6	9,7	7,6	6,8	24%	25%	26%	9,8%	10,1%	10,3%
Equinor	124,30	2,3	2,1	1,9	0,8	0,8	0,7	7,7	6,8	6,1	35%	36%	37%	0,1%	0,1%	0,1%
Gas Natural SDG	16,23	7,7	7,4	7,3	1,3	1,3	1,3	11,9	11,1	10,5	17%	18%	18%	8,4%	8,9%	9,3%
Gazprom	180,20	3,3	3,4	3,0	0,9	0,9	0,8	3,2	3,9	3,4	27%	27%	27%	8,4%	9,7%	14,1%
Hera SpA	3,03	7,2	6,8	6,7	1,2	1,1	1,0	13,9	14,2	13,8	16%	16%	15%	3,3%	3,6%	3,7%
NovaTek	922,20	11,6	9,1	8,6	3,4	3,3	3,1	3,0	8,5	8,9	29%	36%	36%	3,1%	3,8%	4,2%
ROMGAZ	27,50	4,0	4,2	4,1	1,9	2,0	2,0	6,8	7,4	7,2	48%	48%	49%	12,1%	11,3%	12,2%
Shell	16,08	2,6	2,5	2,4	0,4	0,4	0,4	8,2	7,0	6,5	16%	17%	17%	12,7%	12,8%	13,0%
Snam SpA	3,95	11,7	11,5	11,1	9,4	9,3	9,0	12,2	12,0	11,4	81%	81%	81%	6,1%	6,4%	6,6%
Total	32,85	4,2	3,7	3,6	0,7	0,7	0,7	9,1	7,7	7,4	18%	19%	20%	8,9%	9,3%	9,8%
Mediana		4,2	5,0	4,1	0,9	0,9	0,8	9,7	8,5	7,9	19%	19%	19%	7,4%	7,9%	7,8%

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	424,60	6,7	6,0	6,5	1,9	1,7	1,7	14,2	11,0	14,1	28%	28%	25%	5,7%	6,8%	8,2%
Enea	4,76	2,7	2,7	2,5	0,5	0,5	0,5	2,0	1,9	1,5	20%	18%	21%	0,0%	0,0%	5,1%
Energa	6,28	3,5	4,0	4,3	0,7	0,7	0,8	4,9	4,7	4,3	19%	17%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
PGE	3,75	2,3	2,7	2,0	0,5	0,5	0,4	2,5	3,2	2,1	21%	17%	21%	0,0%	10,0%	7,7%
Tauron	1,14	3,9	3,6	3,1	0,7	0,6	0,6	2,2	1,8	1,5	18%	17%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
EDF	7,50	4,4	4,1	3,9	1,0	1,0	1,0	11,2	9,3	9,0	23%	24%	25%	4,2%	5,0%	5,2%
EDP	3,61	9,0	8,7	8,5	1,9	1,9	1,9	16,9	15,5	14,6	22%	22%	23%	5,3%	5,3%	5,5%
Endesa	18,21	7,1	6,9	6,7	1,3	1,3	1,3	12,4	11,8	11,4	19%	19%	19%	7,9%	8,4%	7,2%
Enel	6,30	7,1	6,8	6,5	1,6	1,6	1,5	13,2	12,0	11,3	22%	23%	24%	5,2%	5,8%	6,3%
EON	8,94	10,3	7,7	7,5	1,6	0,9	0,8	13,7	13,6	12,6	16%	12%	11%	5,1%	5,4%	5,6%
Fortum	13,17	10,2	9,5	9,5	3,1	3,1	3,1	7,7	8,5	8,4	31%	33%	32%	8,4%	8,4%	8,3%
Iberdola	9,13	10,1	9,4	8,9	2,7	2,6	2,5	17,2	16,1	15,3	27%	27%	28%	4,2%	4,4%	4,7%
National Grid	905,10	11,7	11,1	10,6	3,8	3,8	3,7	15,6	15,4	14,8	32%	34%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	14,80	8,6	8,5	8,5	6,7	6,6	6,6	11,2	11,9	12,1	78%	78%	78%	7,1%	6,9%	6,9%
RWE	23,32	6,3	4,2	3,6	1,0	0,8	0,8	13,9	14,0	10,4	16%	19%	21%	3,4%	3,9%	4,7%
SSE	1317,00	11,6	11,4	10,5	0,8	2,6	2,5	19,6	15,4	13,4	7%	23%	24%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	32,76	6,8	5,7	5,5	2,4	2,1	2,1	20,2	16,3	15,6	35%	37%	38%	2,2%	2,8%	3,2%
Mediana		7,1	6,8	6,5	1,6	1,6	1,5	13,2	11,9	11,4	22%	23%	24%	4,2%	5,0%	5,2%

Wycena spółek sektora elektromaszynowego

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Przemysłowe																
Famur	2,15	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	104,67	5,7	6,5	6,3	1,1	1,2	1,2	9,6	11,1	9,9	20%	19%	19%	3,6%	4,0%	4,4%
Epiroc	91,98	7,4	7,3	7,0	1,9	1,9	1,8	17,2	17,3	16,3	25%	26%	26%	2,7%	2,9%	3,1%
Komatsu	1903,50	4,7	5,9	5,8	0,9	1,0	1,0	7,2	9,5	9,2	19%	17%	17%	5,6%	5,7%	5,7%
Sandvig AG	134,40	7,6	7,4	7,1	1,8	1,8	1,7	12,7	11,9	11,1	23%	24%	24%	3,4%	3,6%	3,9%
Mediana		5,7	6,5	6,3	1,1	1,2	1,2	9,6	11,1	9,9	21%	21%	22%	3,6%	4,0%	4,4%

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

Wycena spółek nawozowych i chemicznych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Spółki nawozowe																
Grupa Azoty	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	5984,00	9,5	8,3	7,9	2,9	2,6	2,4	12,1	9,9	9,8	31%	32%	30%	5,4%	5,5%	5,7%
CF Industries	27,02	7,5	7,2	6,8	2,7	2,7	2,6	12,7	11,5	9,7	36%	37%	38%	4,4%	4,5%	4,6%
Israel Chemicals	1150,00	5,3	5,2	4,9	1,2	1,2	1,1	8,3	8,0	7,2	22%	22%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
K+S	5,68	7,1	6,6	5,7	1,1	1,1	1,0	11,9	9,4	5,5	16%	16%	18%	4,2%	5,1%	6,7%
Phosagro	2407,00	5,8	6,1	5,6	1,8	1,9	1,8	8,0	10,3	10,2	31%	30%	31%	7,3%	4,9%	4,9%
The Mosaic Company	10,87	5,9	5,2	4,3	0,9	0,9	0,9	25,8	11,7	6,7	16%	18%	20%	1,8%	2,1%	2,3%
Yara International	317,70	43,4	39,4	36,3	6,9	6,6	6,3	-	-	-	16%	17%	17%	0,4%	0,5%	0,6%
ZCh Puławy	64,80	-	-	2,1	-	-	0,3	-	-	5,0	-	-	16%	-	-	7,7%
Mediana		6,5	6,4	5,7	1,5	1,5	1,1	11,9	9,9	8,5	19%	20%	20%	3,0%	3,3%	4,6%
Spółki chemiczne																
Ciech	25,10	5,4	4,6	4,4	0,8	0,9	0,9	10,2	5,8	5,7	15%	20%	19%	0,0%	0,0%	8,6%
Akzo Nobel	56,17	8,8	7,6	7,2	1,2	1,2	1,2	18,6	13,4	12,1	14%	16%	17%	3,4%	3,9%	4,3%
BASF	42,84	7,0	6,6	6,1	0,9	0,9	0,9	11,2	10,2	9,0	14%	14%	15%	7,6%	7,7%	7,9%
Croda	4280,00	14,8	14,2	13,5	4,3	4,2	4,1	22,8	21,9	20,5	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	3,99	3,3	2,9	2,4	0,7	0,6	0,5	4,4	4,6	4,3	21%	20%	21%	5,6%	6,1%	6,4%
Soda Sanayii	4,73	4,9	4,2	3,6	1,1	1,0	0,9	3,9	-	-	24%	24%	25%	-	-	-
Solvay	70,20	4,1	4,1	3,9	0,9	0,9	0,9	7,8	8,8	8,0	22%	22%	22%	5,5%	5,7%	5,9%
Tata Chemicals	210,95	3,6	3,3	3,0	0,7	0,7	0,6	5,1	4,8	4,3	18%	20%	20%	5,6%	6,9%	5,9%
Tessenderlo Chemie	25,00	4,5	4,3	4,1	0,7	0,6	0,6	12,7	9,6	8,4	15%	15%	15%	-	-	-
Wacker Chemie	42,34	4,0	4,3	3,7	0,6	0,6	0,6	31,0	16,1	11,1	15%	14%	15%	3,8%	4,1%	5,2%
Mediana		4,7	4,3	4,0	0,9	0,9	0,9	10,7	9,6	8,4	17%	20%	20%	4,6%	4,9%	5,9%

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	58,96	4,1	5,8	5,9	0,8	0,9	0,9	8,3	19,6	24,3	20%	16%	16%	0,0%	1,7%	1,3%
Anglo American	1390,40	3,1	3,1	3,4	1,1	1,1	1,1	5,9	6,0	6,7	34%	34%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	740,20	4,8	4,8	4,4	2,3	2,3	2,2	16,6	16,0	13,9	49%	49%	50%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	31,30	2,9	2,9	3,1	1,5	1,5	1,6	9,8	9,3	10,5	53%	53%	51%	4,2%	2,8%	2,5%
Boliden	179,95	4,2	3,9	3,9	1,1	1,0	1,0	8,4	7,6	7,9	25%	25%	25%	6,0%	7,0%	7,3%
First Quantum	7,12	7,7	4,9	4,8	3,0	2,1	2,1	19,9	12,5	7,6	39%	44%	44%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	7,25	10,9	7,4	4,2	1,9	1,8	1,5	-	17,0	6,0	17%	24%	35%	2,8%	2,8%	3,0%
Fresnillo	765,00	9,7	7,8	6,6	3,4	3,2	3,0	39,0	29,5	22,3	34%	40%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	10650,00	5,0	3,9	3,7	2,3	2,0	1,9	33,0	14,1	11,6	46%	51%	52%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	2,73	3,1	2,8	2,3	0,9	0,9	0,8	-	-	9,2	29%	32%	37%	0,5%	0,4%	0,5%
KAZ Minerals	369,10	4,1	4,1	4,0	2,2	2,2	2,1	4,4	4,3	4,2	54%	53%	52%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	5,26	5,0	3,3	2,7	1,8	1,4	1,3	17,5	7,9	6,1	36%	42%	47%	1,2%	1,5%	2,9%
MMC Norilsk Nickel	25,34	6,4	5,4	5,5	3,6	3,3	3,3	8,1	7,2	7,7	57%	61%	59%	9,2%	12,2%	13,1%
OZ Minerals	6,98	4,8	5,0	3,3	2,1	1,9	1,5	12,8	15,3	7,5	43%	37%	45%	2,8%	2,4%	3,6%
Polymetal Intl	1271,50	8,4	7,3	7,4	3,9	3,6	3,6	13,2	10,2	10,3	46%	50%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Polys	9995,00	9,6	8,6	8,5	6,3	5,7	5,7	12,9	11,3	11,2	66%	67%	67%	3,4%	3,9%	3,9%
Sandfire Resources	2,99	1,0	0,9	0,8	0,5	0,5	0,4	4,2	4,1	3,0	51%	52%	56%	8,4%	7,9%	9,7%
Southern CC	27,50	7,3	6,9	6,7	3,6	3,5	3,4	13,6	12,5	12,0	50%	50%	50%	5,9%	5,8%	5,8%
Mediana		4,9	4,8	4,1	2,2	1,9	1,7	12,8	11,3	8,5	44%	46%	48%	0,8%	1,6%	1,9%
Węgiel																
JSW	12,84	0,3	2,2	2,0	0,1	0,2	0,2	3,2	-	-	19%	7%	11%	13,3%	0,0%	0,0%
Alliance Res Partners	3,86	0,8	1,0	1,1	0,3	0,3	0,3	1,6	3,9	4,3	30%	28%	27%	-	-	-
Arch Coal	33,24	1,4	1,5	1,5	0,2	0,2	0,2	2,4	3,0	2,6	16%	16%	15%	5,4%	5,4%	5,4%
Banpu	5,05	10,6	10,3	8,7	1,7	1,8	1,8	7,1	7,5	5,5	16%	18%	21%	8,2%	7,3%	9,3%
BHP Group	37,36	2,9	2,9	3,1	1,5	1,5	1,6	9,8	9,4	10,5	53%	53%	51%	11,9%	7,9%	7,2%
China Coal Energy	2,10	4,4	4,5	4,6	0,9	0,9	0,9	3,9	4,3	4,1	20%	20%	19%	5,9%	5,4%	5,4%
LW Bogdanka	16,20	0,4	0,4	0,4	0,1	0,1	0,1	1,8	2,4	3,2	36%	34%	31%	5,8%	13,0%	13,3%
Peabody Energy Corp	3,12	1,4	2,0	1,7	0,2	0,3	0,3	-	-	-	16%	13%	15%	75,3%	18,6%	18,8%
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	3820,00	3,2	3,5	3,9	1,5	1,6	1,7	7,3	8,1	9,9	48%	46%	44%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	10,80	3,2	2,8	2,5	1,5	1,3	1,2	4,5	3,9	3,5	45%	46%	48%	14,6%	15,3%	16,3%
Shanxi Xishan Coal&Ele	4,90	3,2	3,7	3,8	0,6	0,6	0,6	-	-	-	18%	15%	15%	4,1%	4,1%	3,8%
Shougang Fushan Res	1,36	4,1	4,1	4,5	2,2	2,1	2,1	5,9	5,8	6,6	54%	52%	47%	9,8%	9,3%	6,8%
Stanmore Coal	0,73	0,7	1,0	1,5	0,3	0,3	0,3	1,9	3,2	5,3	38%	26%	19%	12,1%	8,2%	7,8%
Teck Resources	7,73	2,1	2,3	2,1	0,8	0,8	0,8	3,8	4,3	4,0	37%	36%	37%	3,9%	4,9%	8,7%
Terracom	0,15	0,7	1,0	0,9	0,2	0,2	0,2	1,2	2,1	1,7	30%	24%	26%	-	13,3%	20,0%
Warrior Met Coal	11,99	1,6	2,2	2,1	0,6	0,7	0,7	2,2	3,3	3,1	38%	32%	33%	38,5%	13,1%	15,3%
Yanzhou Coal Mining	5,74	3,5	3,9	3,8	1,0	1,1	1,1	2,9	3,4	3,4	30%	28%	28%	20,1%	8,5%	8,0%
Mediana		2,4	2,5	2,3	0,7	0,7	0,7	3,5	3,9	4,1	30%	27%	26%	10,8%	8,2%	8,0%

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	4,10	4,2	4,3	4,4	1,4	1,5	1,5	29,0	29,3	26,4	35%	34%	34%	0,0%	0,0%	9,8%
Orange Polska	5,79	5,0	5,0	4,6	1,4	1,4	1,3	-	29,9	16,4	28%	28%	29%	0,0%	0,0%	4,3%
Play	28,30	5,7	6,0	5,6	2,0	2,0	2,0	8,3	9,0	8,6	34%	34%	35%	5,1%	5,1%	5,1%
Mediana		5,0	5,0	4,6	1,4	1,5	1,5	18,7	29,3	16,4	34%	34%	34%	0%	0,0%	5,1%
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	20,05	4,8	4,8	4,8	1,6	1,6	1,6	11,9	11,7	11,8	33%	34%	34%	7,5%	7,5%	7,5%
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	360,00	3,6	3,6	3,6	1,2	1,2	1,1	9,0	8,1	8,3	32%	32%	32%	7,4%	7,8%	8,2%
Telecom Austria	6,11	4,8	4,7	4,7	1,6	1,6	1,6	10,1	9,2	8,8	34%	34%	35%	3,5%	3,9%	4,3%
Mediana		4,8	4,8	4,7	1,6	1,6	1,6	11,9	11,7	11,8	33%	34%	34%	7,4%	7,5%	7,5%
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	131,56	3,2	3,0	3,0	1,0	1,0	1,1	5,0	5,6	5,6	32%	35%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	11,74	5,5	5,2	4,9	1,7	1,6	1,6	11,5	10,6	9,5	31%	32%	33%	5,6%	5,8%	6,2%
KPN	2,15	6,1	6,2	6,0	2,7	2,8	2,8	14,9	16,3	14,2	45%	45%	47%	6,1%	6,4%	6,8%
Orange France	11,43	4,5	4,5	4,4	1,4	1,4	1,4	11,5	10,8	10,1	31%	31%	31%	6,2%	6,4%	6,9%
Swisscom	510,60	8,1	8,1	8,0	3,1	3,1	3,1	16,9	17,7	17,9	38%	38%	39%	4,3%	4,3%	4,3%
Telefonica S.A.	4,45	4,8	4,6	4,5	1,5	1,6	1,6	8,3	6,6	6,1	32%	34%	35%	9,0%	9,1%	9,3%
Telia Company	35,84	7,7	7,6	7,5	2,8	2,6	2,6	16,4	15,0	14,0	36%	34%	35%	6,7%	6,9%	7,0%
TI	0,39	4,3	4,3	4,2	1,8	1,8	1,8	6,8	6,9	6,0	42%	42%	43%	0,0%	0,0%	0,5%
Mediana		5,1	4,9	4,7	1,7	1,7	1,7	11,5	10,7	9,8	34%	34%	35%	5,8%	6,1%	6,5%

Wycena spółek mediowych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
Agora	7,84	6,1	5,8	5,5	0,8	0,8	0,8	37,4	19,9	13,2	14%	14%	15%	6,4%	6,4%	6,4%
Wirtualna Polska	55,20	9,6	7,7	6,8	2,7	2,3	2,0	23,9	15,0	13,0	28%	29%	29%	1,8%	1,8%	3,5%
Mediana		7,9	6,7	6,1	1,8	1,5	1,4	30,6	17,5	13,1	21%	22%	22%	4,1%	4,1%	4,9%
Dzienniki																
Amolgo Mondadori	1,27	4,4	4,2	4,2	0,5	0,5	0,5	9,1	7,9	7,9	11%	12%	12%	4,7%	5,9%	4,4%
Axel Springer	62,40	12,1	12,1	11,1	2,6	2,5	2,4	25,8	25,1	21,8	21%	21%	22%	3,4%	3,5%	3,7%
Daily Mail	659,00	6,7	7,5	7,0	0,9	1,0	1,0	17,6	17,9	16,2	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	32,50	22,6	21,8	18,8	2,9	2,8	2,7	41,7	40,0	33,2	13%	13%	14%	0,6%	0,6%	0,7%
Promotora de Inform	0,63	7,0	6,0	6,2	1,4	1,4	1,5	6,9	5,1	3,8	20%	23%	23%	0,0%	0,0%	-
Mediana		6,9	7,0	6,8	1,2	1,2	1,2	17,6	18,5	15,9	13%	13%	14%	0,3%	1,6%	2,7%
TV																
Atresmedia Corp	2,67	4,6	4,8	5,0	0,8	0,8	0,8	5,1	5,3	5,5	18%	17%	16%	15,4%	14,6%	14,2%
Gestevisión Telecinco	3,15	3,5	3,8	4,0	1,0	1,0	1,0	5,1	5,4	5,7	28%	26%	25%	13,4%	13,5%	13,4%
ITV PLC	65,72	4,9	5,0	4,6	1,1	1,1	1,0	4,9	5,0	4,7	23%	22%	23%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	10,21	3,5	3,5	3,3	0,9	0,9	0,8	7,3	7,1	6,7	25%	25%	25%	9,8%	9,9%	10,1%
Mediaset SPA	1,81	3,5	3,6	3,5	1,3	1,3	1,3	8,8	7,4	7,2	36%	35%	36%	6,2%	6,9%	8,0%
Prosieben	6,94	4,7	4,5	4,2	1,0	0,9	0,9	3,9	3,7	3,5	21%	21%	22%	13,1%	13,4%	13,2%
TF1-TV Francaise	5,05	2,2	2,2	2,1	0,4	0,4	0,4	6,2	6,0	5,2	19%	19%	20%	9,1%	9,2%	10,2%
Mediana		3,5	3,8	4,0	1,0	0,9	0,9	5,1	5,4	5,5	23%	22%	23%	9,8%	9,9%	10,2%
Pay TV																
Cogeco	91,76	5,3	5,4	5,2	2,6	2,6	2,5	13,2	12,4	11,9	50%	48%	49%	2,3%	2,3%	2,4%
Comcast	33,57	7,3	7,2	7,0	2,3	2,2	2,2	10,8	10,4	9,8	32%	31%	31%	2,5%	2,7%	3,0%
Dish Network	20,64	7,4	7,6	8,3	1,4	1,5	1,5	8,2	10,1	11,8	19%	19%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	16,84	4,5	4,5	4,5	1,8	1,8	1,8	-	-	-	41%	40%	40%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	14,73	6,6	6,0	5,8	2,7	2,6	2,6	15,1	15,9	14,5	41%	44%	44%	11,5%	11,5%	11,5%
Mediana		6,6	6,0	5,8	2,3	2,2	2,2	12,0	11,4	11,8	41%	40%	40%	2,3%	2,3%	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	57,70	5,0	4,7	4,5	0,8	0,7	0,7	14,6	14,1	13,7	15%	15%	15%	5,3%	5,3%	3,9%
Comarch	181,00	6,0	5,5	5,1	1,0	0,9	0,8	12,8	12,6	12,1	17%	16%	16%	0,8%	0,8%	0,8%
Mediana		5,5	5,1	4,8	0,9	0,8	0,7	13,7	13,3	12,9	16%	16%	15%	3,1%	3,1%	2,4%
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	62,66	6,3	6,2	5,9	0,9	0,9	0,9	7,6	7,0	6,6	15%	15%	15%	2,6%	2,8%	3,0%
CapGemini	72,54	6,2	5,7	5,4	0,9	0,9	0,8	11,5	10,4	9,6	15%	16%	16%	2,6%	2,8%	3,0%
IBM	105,85	8,2	8,1	7,6	1,9	1,9	1,9	8,3	7,9	7,5	24%	23%	24%	6,1%	6,3%	6,6%
Indra Sistemas	7,87	5,4	5,0	4,8	0,6	0,6	0,5	10,4	9,0	8,2	11%	11%	11%	0,7%	1,7%	2,5%
Microsoft	146,92	19,7	16,3	14,8	8,5	7,4	6,6	32,0	26,0	23,3	43%	45%	45%	1,2%	1,3%	1,5%
Oracle	45,94	8,8	8,5	8,2	4,1	4,0	4,0	13,3	11,8	10,9	47%	47%	48%	1,8%	2,0%	2,1%
SAP	98,73	13,2	13,3	11,8	4,7	4,4	4,1	19,7	17,9	16,0	36%	33%	35%	1,6%	1,8%	2,0%
TietoEVRY	19,83	12,7	7,5	7,1	1,9	1,0	1,0	10,8	9,5	8,9	15%	14%	14%	7,1%	7,1%	7,4%
Mediana		8,5	7,8	7,4	1,9	1,5	1,4	11,2	10,0	9,2	19%	19%	20%	2,2%	2,4%	2,7%

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	363,00	28,1	23,5	5,9	11,7	9,7	3,6	47,0	37,5	8,9	42%	41%	62%	0,0%	0,0%	0,0%
CD Projekt	277,60	-	10,2	11,2	55,6	7,8	9,1	-	11,9	13,2	29%	76%	81%	0,4%	0,0%	0,0%
PlayWay	304,00	23,1	19,0	17,3	15,5	12,7	11,5	32,3	28,2	25,5	67%	67%	67%	0,8%	2,8%	3,2%
Activision Blizzars	52,87	16,7	14,5	12,9	5,9	5,4	5,0	23,9	21,3	18,5	35%	38%	39%	0,7%	0,7%	0,8%
Capcom	3120,00	16,0	14,6	13,1	3,9	4,5	3,9	25,5	21,7	20,1	24%	31%	30%	1,1%	1,3%	1,4%
Take Two	109,72	14,7	15,3	15,0	3,5	3,6	3,7	23,2	22,7	23,5	24%	24%	25%	-	-	-
Ubisoft	62,38	7,6	12,5	7,1	3,8	4,7	3,1	21,1	-	17,9	50%	38%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	89,64	14,8	12,8	12,0	4,7	4,4	4,2	22,9	19,1	18,2	32%	34%	35%	-	0,0%	0,0%
Paradox Interactive	141,00	20,1	14,9	13,0	11,3	8,7	7,9	40,6	29,6	25,9	56%	59%	60%	0,8%	1,5%	1,8%
Mediana		16,3	14,6	12,9	5,9	5,4	4,2	24,7	22,2	18,5	35%	38%	43%	0,7%	0,4%	0,4%

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

Steam Global Top Sellers

2020-03-26	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Cena (PLN)	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.
Frostpunk	11 bit studios	28	-	-	28	44,00	-	-	44,00
Frostpunk: SP	11 bit studios	200+	-	-	-	-	-	-	-
Frostpunk: GOTY	11 bit studios	73	-	-	73	119,00	-	-	119,00
Blair Witch	Bloober Team	200+	-	-	-	-	-	-	-
Cyberpunk 2077	CD Projekt	127	+7	-67	131	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	68	-31	+97	96	30,00	0%	-70%	65,00
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	7	-3	+87	68	45,00	0%	-70%	105,00
Green Hell	Creepy Jar	200+	-	-	-	-	-	-	-
Chernobylite	The Farm 51	200+	-	-	-	-	-	-	-
Dying Light	Techland	200+	-	-	-	-	-	-	-

Steam Wishlist

2020-03-26	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	61	-1	+1	61	2020
Bum Simulator	PlayWay	47	-2	-	46	2019
I am Your President	PlayWay	74	-1	+1	74	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	60	-1	-	60	2019
Ship Builder Simulator	PlayWay	92	+1	+4	94	TBA
DRIFT21	ECC	91	+1	+4	93	2019
Dying Light 2	Techland	2	-	+1	2	2020

Źródło: Steam (Valve Corporation), Biuro maklerskie mBanku

Wycena spółek budowlanych

		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
Budownictwo																
Acciona	93,70	8,2	8,1	7,7	1,4	1,4	1,3	18,1	17,8	16,6	17%	17%	17%	4,0%	4,3%	4,5%
Budimex	159,20	7,9	7,3	5,9	0,4	0,4	0,4	20,7	17,6	12,8	6%	6%	7%	4,0%	4,1%	4,4%
Ferrovial	21,40	-	34,6	29,2	3,5	3,5	3,4	66,5	37,5	31,0	3%	10%	12%	3,4%	3,5%	3,6%
Hochtief	61,80	1,9	1,9	1,8	0,1	0,1	0,1	12,5	6,4	6,1	7%	7%	7%	9,4%	10,2%	10,3%
Mota Engil	1,13	3,7	3,6	3,5	0,5	0,5	0,5	16,1	4,0	9,4	14%	14%	15%	5,3%	-	8,0%
NCC	123,00	6,4	5,0	4,7	0,3	0,3	0,3	13,2	8,9	8,0	4%	5%	6%	4,8%	5,8%	6,4%
Skanska	159,80	5,4	6,2	5,6	0,3	0,3	0,3	10,0	11,0	10,4	6%	5%	6%	4,2%	4,5%	5,0%
Strabag	19,10	1,6	1,6	1,5	0,1	0,1	0,1	6,1	6,3	5,9	6%	6%	7%	6,9%	7,1%	7,5%
Mediana		5,4	5,6	5,1	0,4	0,4	0,4	14,7	10,0	9,9	6%	7%	7%	4,5%	4,5%	5,7%

Wycena spółek deweloperskich

		EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Deweloperzy																
Atal	25,00	9,9	4,9	4,7	1,2	1,1	1,0	8,8	4,6	4,3	23%	23%	23%	18,8%	10,5%	19,7%
Dom Development	76,00	6,2	6,3	6,3	1,8	1,7	1,7	7,6	7,0	6,6	19%	20%	20%	11,9%	13,2%	14,2%
Develia	1,72	4,1	7,8	5,1	0,5	0,5	0,5	4,7	11,5	5,2	28%	30%	24%	15,7%	23,8%	12,8%
Echo Investment	3,97	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%	7,7%
GTC	6,70	11,9	11,6	10,7	0,7	0,7	0,6	6,2	5,9	5,9	89%	83%	83%	0,3%	0,4%	0,3%
CA Immobilien Anlagen	25,05	22,4	19,5	17,2	0,8	0,8	0,8	20,0	17,6	15,9	66%	69%	-	3,7%	4,1%	4,4%
Deutsche Euroshop AG	12,92	11,4	12,0	12,0	0,4	0,4	0,4	6,8	6,4	6,3	88%	84%	84%	12,0%	12,3%	12,4%
Immofinanz AG	14,74	22,6	20,3	19,5	0,5	0,5	0,5	13,7	11,8	10,8	47%	49%	49%	6,2%	7,1%	7,6%
Klepierre	21,50	17,0	17,0	16,8	0,6	0,6	0,7	7,8	7,6	7,5	84%	85%	85%	10,2%	10,5%	10,8%
Segro	786,80	35,3	31,6	29,0	1,1	1,0	1,0	32,1	29,6	28,4	85%	86%	88%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		11,6	11,8	11,3	0,8	0,7	0,7	7,7	7,3	6,5	62%	63%	52%	11,1%	10,5%	9,3%

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

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

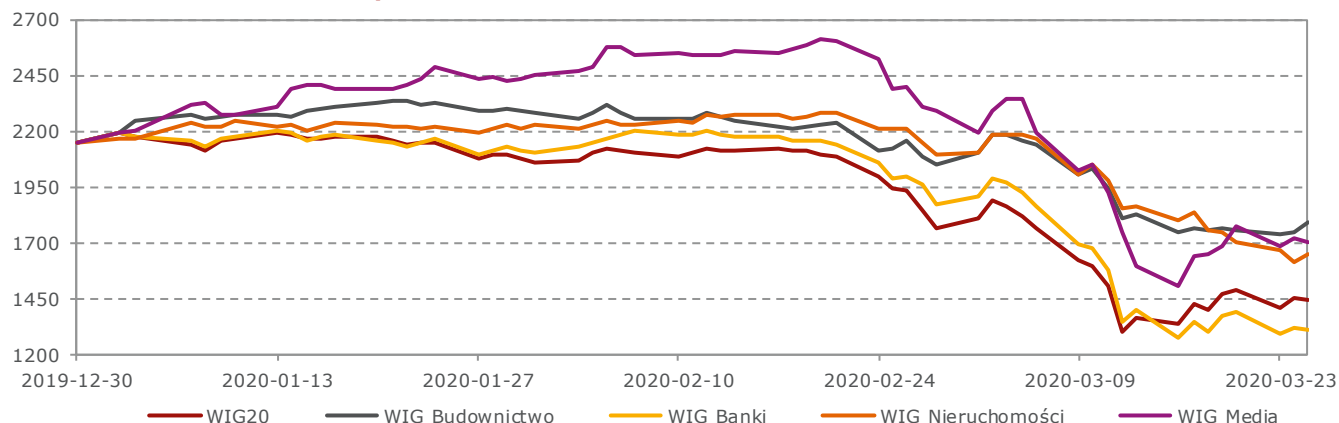
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
CCC	28,60	2,6	2,1	1,7	0,4	0,3	0,3	-	6,3	3,6	14%	16%	17%	1,7%	7,0%	7,0%
LPP	5205,00	7,0	33,9	9,0	1,0	1,3	1,0	17,0	-	20,0	14%	4%	11%	1,2%	0,0%	0,0%
VRG	1,65	2,2	2,0	1,6	0,4	0,4	0,3	6,4	5,3	4,7	19%	19%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		2,6	2,1	1,7	0,4	0,4	0,3	11,7	5,8	4,7	14%	16%	17%	1,2%	0,0%	0,0%
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	5470,00	6,7	6,6	6,3	1,2	1,2	1,1	14,8	14,6	14,0	18%	18%	18%	2,9%	3,1%	3,1%
Adidas	211,00	11,5	10,7	9,7	1,7	1,6	1,5	21,6	19,3	17,1	15%	15%	16%	1,8%	2,0%	2,4%
Assoc Brit Foods	1852,00	7,0	6,5	6,1	0,9	0,9	0,9	13,4	12,5	11,6	13%	14%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Caleries	6,22	1,6	1,6	1,5	0,1	0,1	0,1	2,7	2,6	2,4	7%	7%	7%	4,5%	4,5%	4,5%
Crocs	18,64	7,8	6,1	5,5	1,0	0,9	0,9	11,7	9,4	8,2	13%	15%	15%	-	-	-
Foot Locker	21,60	1,7	1,7	1,7	0,2	0,2	0,2	4,7	4,4	4,1	11%	11%	11%	6,3%	7,0%	7,8%
Geox	0,74	5,3	2,6	2,1	0,2	0,2	0,2	-	29,6	10,1	5%	9%	11%	3,8%	3,0%	4,3%
H&M	134,04	7,5	6,9	6,5	0,9	0,9	0,8	17,0	15,2	14,1	12%	12%	13%	7,3%	7,2%	7,3%
Hugo Boss	24,35	3,1	2,9	2,8	0,6	0,6	0,6	7,6	6,8	6,4	19%	20%	20%	10,7%	11,4%	12,0%
Inditex	23,50	11,9	8,8	8,2	2,5	2,4	2,2	21,0	19,2	17,9	21%	27%	27%	3,4%	4,5%	5,1%
KappAhl	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lululemon	193,62	27,7	22,3	19,1	7,0	5,8	5,0	51,7	39,7	33,5	25%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	79,01	17,3	15,8	13,6	2,5	2,3	2,1	30,6	26,2	22,6	15%	15%	16%	1,1%	1,2%	1,3%
Under Armour	9,29	4,0	3,4	2,9	0,3	0,3	0,3	27,1	20,0	14,9	8%	9%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		7,0	6,5	6,1	0,9	0,9	0,9	15,9	15,2	14,0	13%	15%	15%	3,1%	3,0%	3,7%

Wycena spółek handlowych

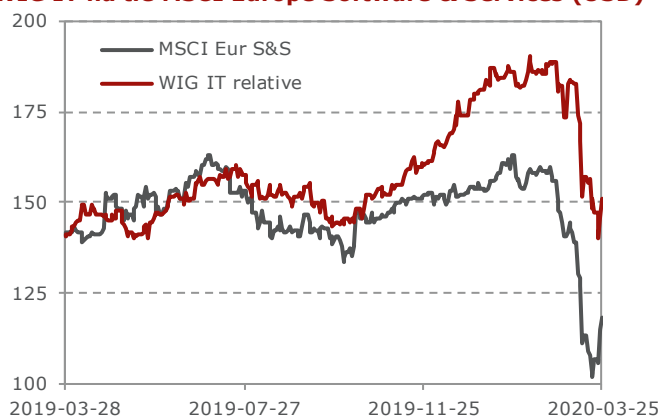
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Segment dóbr luksusowych																
Estee Lauder	167,76	12,2	10,9	9,9	2,6	2,4	2,2	32,0	28,3	25,3	21%	22%	22%	1,0%	1,1%	1,2%
Hermes International	656,20	24,3	22,2	20,3	9,5	8,7	8,0	44,9	40,3	36,7	39%	39%	40%	0,8%	1,0%	1,1%
Kering	472,10	11,3	10,3	9,7	3,9	3,6	3,4	19,1	16,5	15,1	35%	35%	35%	2,4%	2,8%	3,0%
LVMH	363,50	13,3	11,9	10,9	3,6	3,3	3,0	24,9	22,3	20,1	27%	27%	28%	1,9%	2,0%	2,3%
Moncler	34,10	13,5	12,7	11,3	5,1	4,5	4,1	23,8	22,3	19,9	37%	35%	36%	1,3%	1,4%	1,7%
Mediana		13,3	11,9	10,9	3,9	3,6	3,4	24,9	22,3	20,1	35%	35%	35%	1,3%	1,4%	1,7%
E-commerce																
Asos	1255,00	10,3	7,3	5,5	0,4	0,4	0,3	42,4	23,2	14,9	4%	5%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
boohoo.com	209,50	28,2	19,1	15,2	2,7	1,9	1,5	52,4	37,4	29,9	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	35,21	20,0	17,3	14,2	1,3	1,1	0,9	-	65,0	51,0	6%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		20,0	17,3	14,2	1,3	1,1	0,9	47,4	37,4	29,9	6%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Handel spożywczy																
Dino	147,40	21,1	16,0	12,3	2,0	1,5	1,2	35,8	26,4	19,8	9%	9%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Eurocash	15,50	6,0	5,6	5,3	0,1	0,1	0,1	52,6	31,3	21,7	2%	2%	2%	6,6%	3,8%	4,9%
Jeronimo Martins	15,66	9,7	8,6	8,0	0,5	0,5	0,5	18,5	18,2	17,1	6%	6%	6%	2,2%	2,0%	2,2%
Carrefour	13,98	4,7	4,3	4,0	0,2	0,2	0,2	11,9	10,7	9,7	5%	5%	5%	3,6%	4,1%	4,4%
AXFood	181,35	9,8	9,4	9,2	0,9	0,8	0,8	22,7	21,9	21,5	9%	9%	9%	3,9%	3,9%	3,9%
Tesco	221,50	7,1	4,9	4,8	0,4	0,4	0,4	15,6	13,0	12,1	5%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	20,18	5,9	5,8	5,7	0,5	0,5	0,5	12,4	11,7	11,2	8%	8%	8%	3,7%	4,0%	4,2%
X 5 Retail	1974,00	5,6	5,0	5,4	0,7	0,6	0,6	21,9	14,0	11,1	12%	12%	11%	5,2%	6,3%	7,3%
Magnit	3070,00	5,4	4,7	5,0	0,6	0,5	0,5	27,6	11,3	9,3	11%	11%	10%	7,5%	7,5%	9,5%
Sonae	0,59	7,6	7,1	5,8	0,7	0,6	0,6	8,0	7,0	6,9	9%	9%	10%	7,8%	8,3%	8,3%
Mediana		6,5	5,7	5,5	0,6	0,5	0,5	20,2	13,5	11,7	9%	8%	8%	3,8%	3,9%	4,3%

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

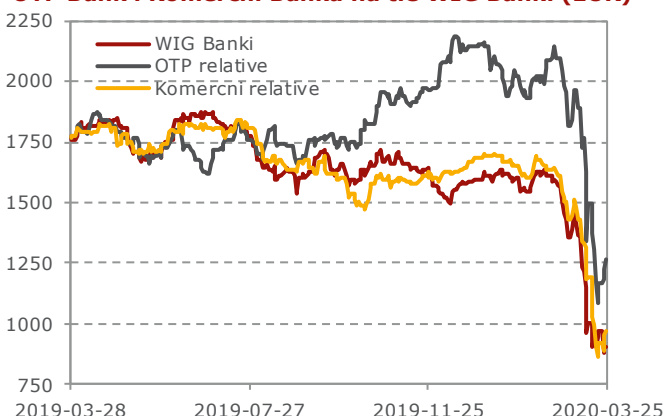
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



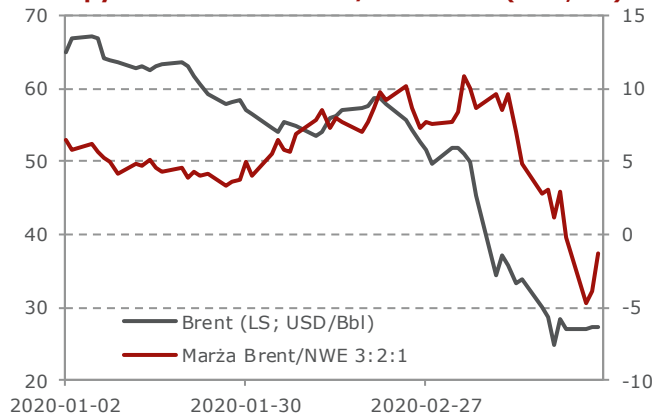
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



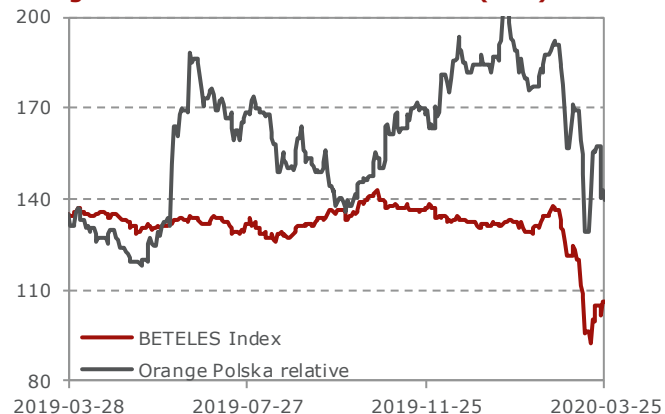
OTP Bank i Komerční Banka na tle WIG Banki (EUR)



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



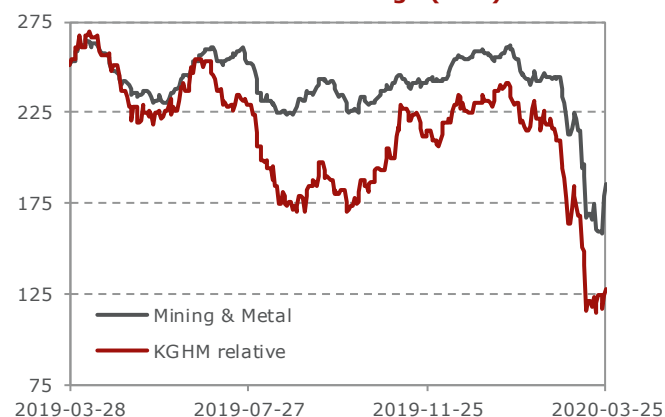
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



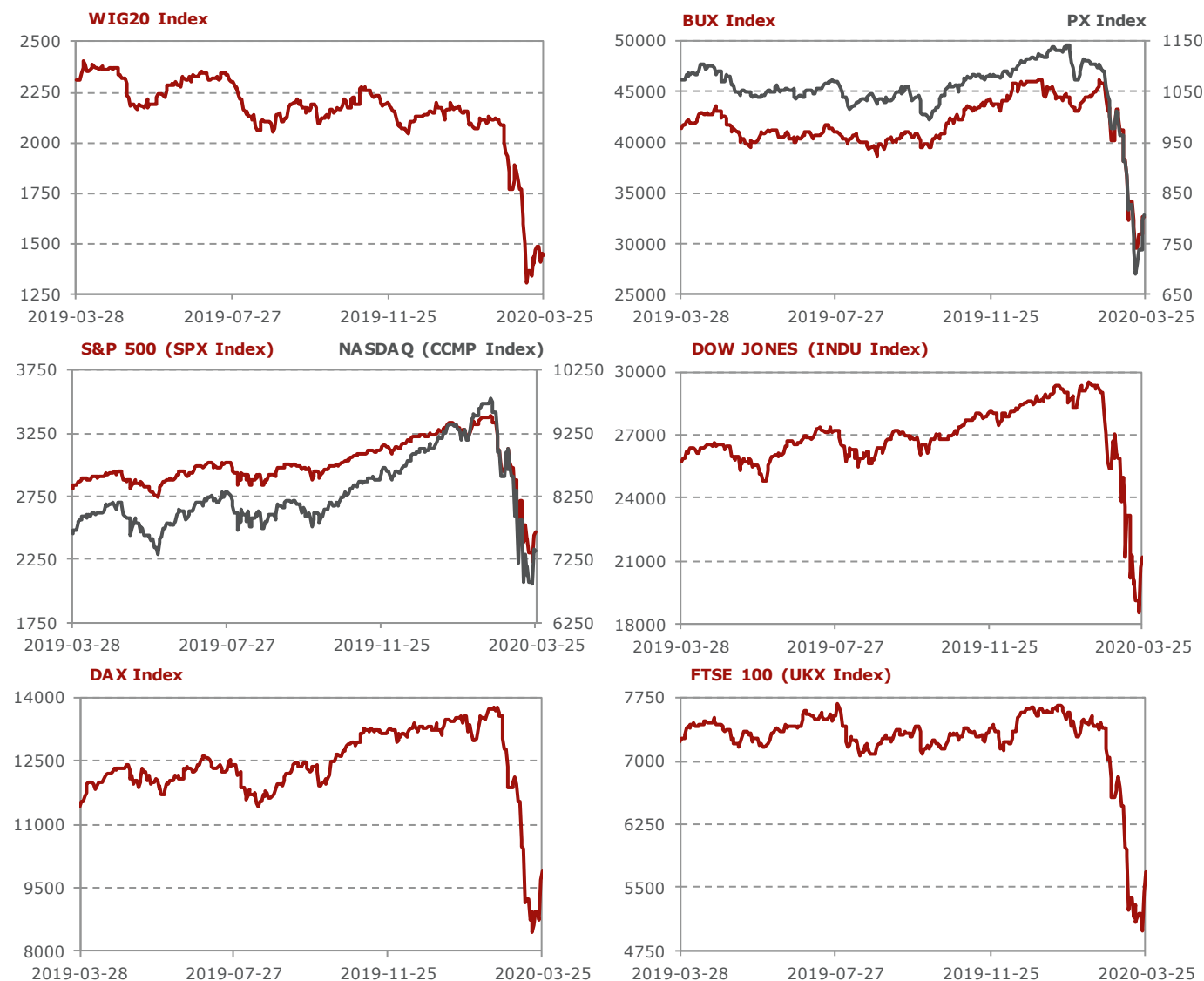
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



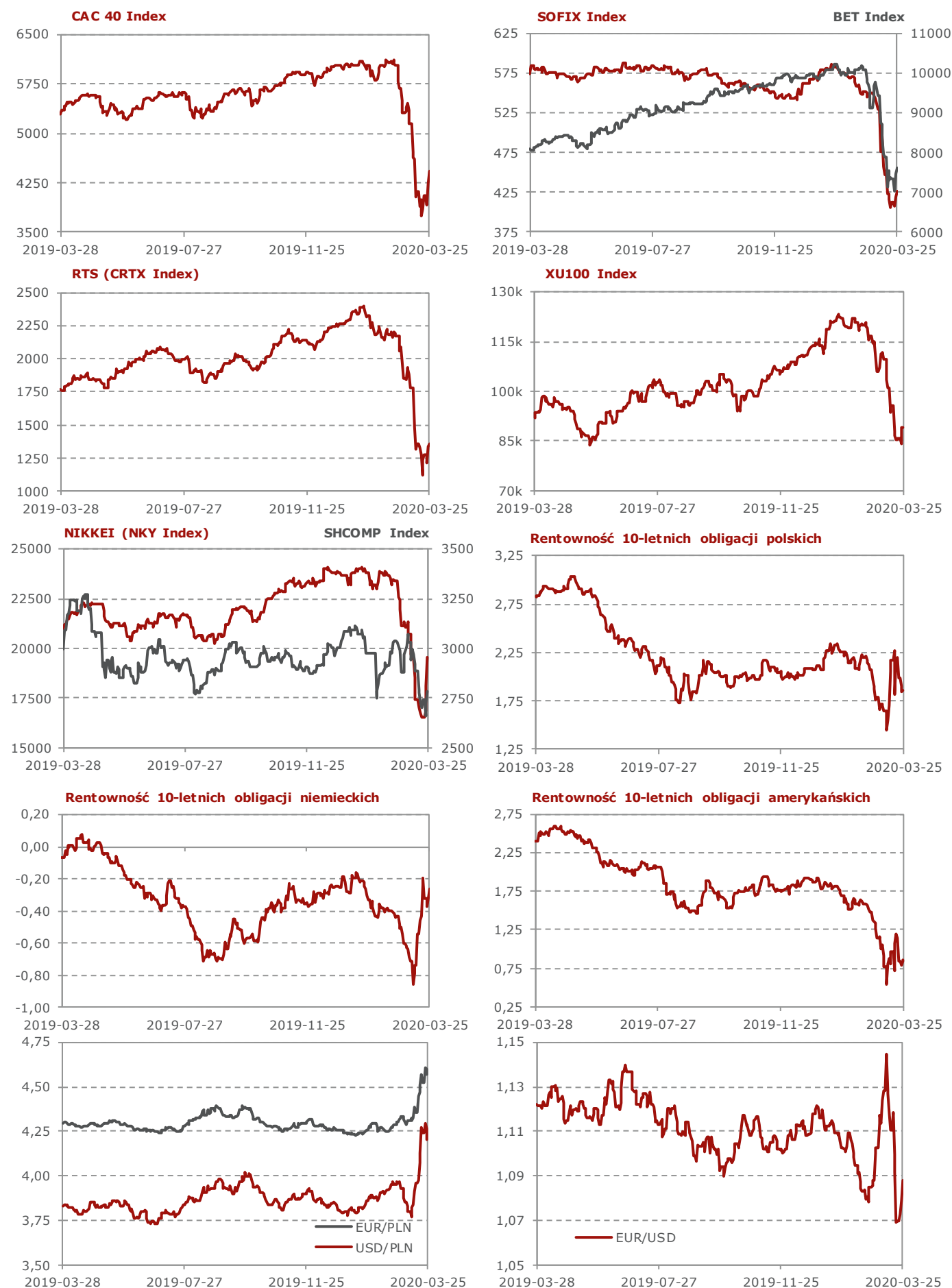
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2020-03-25	21 050,34	22 019,93	20 538,34	21 200,55	+2,39%
S&P 500	2020-03-25	2 457,77	2 571,42	2 407,53	2 475,56	+1,15%
NASDAQ	2020-03-25	7 421,36	7 671,21	7 276,40	7 384,30	-0,45%
DAX	2020-03-25	9 987,37	10 137,62	9 460,91	9 874,26	+1,79%
CAC 40	2020-03-25	4 339,71	4 453,01	4 221,32	4 432,30	+4,47%
FTSE 100	2020-03-25	5 446,01	5 741,42	5 400,47	5 688,20	+4,45%
WIG20	2020-03-25	1 487,75	1 505,79	1 413,22	1 441,83	-0,63%
BUX	2020-03-25	32 614,99	34 119,50	32 234,99	32 690,45	+0,23%
PX	2020-03-25	796,20	859,12	796,20	807,65	+1,62%
RTS	2020-03-25	1 349,09	1 428,69	1 304,50	1 359,36	+1,71%
SOFIX	2020-03-25	418,88	433,69	418,88	426,13	+1,73%
BET	2020-03-25	7 472,17	7 775,37	7 459,42	7 621,00	+1,99%
XU100	2020-03-25	90 518,91	91 959,49	88 123,29	89 063,03	-0,25%
BETELES	2020-03-25	107,43	109,00	103,20	106,47	+0,38%
NIKKEI	2020-03-25	18 446,80	19 564,38	18 446,80	19 546,63	+8,04%
SHCOMP	2020-03-25	2 775,30	2 788,64	2 757,80	2 781,59	+2,17%
Miedź	2020-03-25	4 849,00	4 890,50	4 745,00	4 855,00	+0,85%
Ropa	2020-03-25	27,09	27,81	25,32	26,69	-1,29%
USD/PLN	2020-03-25	4,2665	4,2795	4,1786	4,1996	-1,57%
EUR/PLN	2020-03-25	4,6016	4,6107	4,5443	4,5724	-0,67%
EUR/USD	2020-03-25	1,0788	1,0894	1,0761	1,0882	+0,87%
USBonds10	2020-03-25	0,8466	0,8721	0,7780	0,8673	+0,0207
GRBonds10	2020-03-25	-0,3450	-0,2620	-0,3490	-0,2620	+0,0600
PLBonds10	2020-03-25	1,8450	1,9800	1,8450	1,8650	+0,0250



Źródło: Bloomberg



Źródło: Bloomberg

Biuro Maklerskie mBanku

ul. Wspólna 47/49
00-684 Warszawa
www.mbank.pl/mDM

Wydział Indywidualnej Obsługi Maklerskiej

Kamil Szymański, CFA, dyrektor
tel. +48 22 697 4706
kamil.szymanski@mbank.pl

Jarosław Banasiak
tel. +48 22 697 4870
jaroslaw.banasiak@mbank.pl

Joanna Gębal
tel. +48 22 697 4762
joanna.gebal@mbank.pl

Rafał Włóka
tel. +48 22 697 4809
rafal.wloka@mbank.pl

Marcin Bieguński
tel. +48 22 697 4984
marcin.biegunski@mbank.pl

Paweł Rudowski
tel. +48 22 697 4852
marcin.biegunski@mbank.pl

Zespół Wsparcia

Remigiusz Lemke
tel. +48 22 697 4848
remigiusz.lemke@mbank.pl

Piotr Neidek, analiza techniczna
tel. +48 22 697 4766
piotr.neidek@mbank.pl

Krzysztof Pakulski
tel. +48 22 697 4914
krzysztof.pakulski@mbank.pl

Departament Sprzedaży Instytucjonalnej

Piotr Gawron, dyrektor
tel. +48 22 697 4895
piotr.gawron@mbank.pl

Departament Analiz

Kamil Kliszcz, dyrektor
tel. +48 22 438 2402
kamil.kliszcz@mbank.pl

Dokument sporządzony został w Departamencie Rynków Regulowanych mBanku S.A. w celu promocji i reklamy, zgodnie z § 20 ust. 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 30 maja 2018 r. w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oraz banków powierniczych (Dz. U. 2018 poz. 1112). Dokument nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Dokument nie stanowi również doradztwa inwestycyjnego ani oferty w rozumieniu art. 66 § 1 Kodeksu cywilnego. Opracowanie sporządzone zostało w oparciu o najlepszą wiedzę autorów, popartą informacjami z wiarygodnych rynkowych źródeł. Wszelkie oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie w dniu wydania materiału i mogą być zmienione przez autorów bez uprzedniego powiadomienia. Informacje zawarte w niniejszej publikacji oparte są na danych uzyskanych ze źródeł, które Biuro Maklerskie mBanku działając w dobrej wierze, uważa za wiarygodne. Biuro Maklerskie mBanku nie gwarantuje jednak dokładności, kompletności ani trafności tych informacji. Biuro Maklerskie mBanku nie jest zobowiązane do aktualizowania ani modyfikowania niniejszej publikacji, ani do informowania jej odbiorców w przypadku, gdy jakkolwiek poruszona w niej kwestia lub zawarta w niej opinia, prognoza, kalkulacja lub szacunek ulegnie zmianie lub stanie się nieaktualne. Dystrybucja lub przedruk części lub całości opracowania możliwa jest za uprzednią pisemną zgodą autorów.