

czwartek, 2 lipca 2020 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
50104,2	1772,38	3547,53	13574,67	1,385	39,82	3,9769	4,4748
535,03 (1,08%)	13,56 (0,77%)	79,05 (2,28%)	162,72 (1,21%)	0,035 (2,53%)	0,17 (0,43%)	-0,01 (0,16%)	0 (-0,02%)

Informacje ze spółek i sektorów

CCC

Szacunkowe wyniki za 2 kw. 2020 r.

- Szacunkowe przychody grupy CCC wyniosły w 2 kw. 2020 r. 1,292 mld zł vs 1,642 mld zł r/r.
- EBITDA została wypracowana na poziomie 40 mln zł vs 321 mln zł r/r.
- Strata operacyjna grupy w 2 kw. sięgnęła 112 mln zł vs zysk operacyjny 138 mln zł r/r.

Przychody grupy w 2 kwartale były pod wpływem administracyjnego ograniczenia sprzedaży w kanale stacjonarnym w wyniku pandemii. Na koniec kwartału 95% salonów wznowiło już z powrotem działalność. Sprzedaż LFL w detalu spadła o 49%. Koszty sprzedaży, operacyjne i ogólnego zarządu spadły o 17% r/r do 585 mln zł. Przychody grupy eobuwie wzrosły o 50% do 532 mln zł. **Komentarz analityków Bm mBanku: Spółka wypracowała dodatni skorygowany EBIT za 2 kw 2020 r. i wykazała się bardzo dobrą dyscypliną. Trudno powiedzieć na ile poprawa kosztów wynika z oszczędności, a na ile z otrzymanego odszkodowania. Zwracamy uwagę na stosunkowo niskie tempo wzrostu sprzedaży na e-obuwie.pl. W komentarzu firma poinformowała o swoim zamiarze przeanalizowania i rozpoczęcia pracy w celu pozyskania odpowiedniego kapitału na poziomie e-obuwie.pl w celu szybszego rozwoju biznesu. Naszym zdaniem CCC ma jeszcze wiele do zrobienia w celu reorganizacji działalności.**

LiveChat Software

Wywiad z prezesem

- LiveChat utrzymał w drugim kwartale pozytywne trendy widoczne w poprzednich miesiącach roku.
- Liczba tzw. triali (okres próbny) jest znacznie wyższa niż na początku roku, ARPU wzrosło, a poziom rezygnacji klientów wraca do niższych poziomów.
- LiveChat planuje w najbliższym czasie skoncentrować się na rozwoju w USA, gdzie myśli o kilkuosobowym zespole, który byłby wspierany przez oddział w Polsce.

PGE

Budowa bloku w Elektrowni Turów nie jest zagrożona

Budowa bloku w Elektrowni Turów nie jest zagrożona, choć z powodu pandemii generalny wykonawca domaga się przesunięcia terminu zakończenia prac. Grupa PGE do której należy Elektrownia Turów oczekuje realizacji inwestycji i przekazania bloku zgodnie z obowiązującym kontraktem, czyli do 31 października 2020 r. Budowa bloku jest realizowana w formule „pod klucz”.

GPW

GPW negatywnie o skróceniu sesji

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie ocenia, że ewentualne skrócenie godzin sesji mogłoby wywołać negatywne skutki dla polskiego rynku kapitałowego oraz wpłynąć niekorzystnie na konkurencyjność GPW wobec innych platform obrotu instrumentami finansowymi. Zwłaszcza tych na rynku pozagiełdowym, które już działają poza godzinami funkcjonowania giełdy.

Cyfrowy Polsat

Cyfrowy Polsat rozważa sprzedaż stacji bazowych

Agencja Bloomberg donosi, że Cyfrowy Polsat rozważa sprzedaż swoich stacji bazowych. Cyfrowy Polsat ma współpracować z doradcą nad przeglądem dotyczącym ponad 8 tys. stacji zarządzanych przez Polkomtel. Nieoficjalne informacje sugerują, że formalny proces sprzedaży większości lub całego portfela może się rozpocząć po lecie. **Komentarz analityków Bm mBanku: Pozytywne wiadomości. Wieże mobilne Cyfrowego Polsatu zostały wyodrębnione w spółce zależnej Polkomtel Infrastruktura w 2018 r., a grupa do tej pory analizuje potencjalne zbycie aktywów infrastrukturalnych. Podobnie jak w przypadku Play, ocena transakcji zależy od jej parametrów (tutaj kluczowy jest związek między opłatą leasingową za wieże a ich wyceną). Z punktu widzenia wskaźnika EV/EBITDA nic się nie zmienia, jednak Cyfrowy Polsat po potencjalnej transakcji dysponowałby gotówką na dalszy rozwój. Należy również zwrócić uwagę na dysproporcję między wyceną spółek telekomunikacyjnych (5,0-6,0x w stosunku do EV/EBITDA) i spółek infrastrukturalnych (15,0x w stosunku do EV/EBITDA).**

Ten Square Games

Przychody gry „Fishing Clash” w czerwcu wzrosły do ok. \$ 9 mln

Przychody „Fishing Clash”, której producentem jest TSG wzrosły w czerwcu do ok. \$9 mln z \$8 mln w maju – szacuje portal Sensor Tower. Zgodnie z szacunkami grę pobrano w zeszłym miesiącu ze sklepów Google i Apple ok. 2,3 mln razy vs 4,7 mln pobrań w maju. Szacunkowe przychody ze sklepów Google wyniosły \$5 mln, a z Apple \$4 mln. Przez Google Play grę pobrano ok. 2 mln razy, a przez App Store ok. 300 tys. razy. **Komentarz analityków Bm mBanku: Biorąc powyższe pod uwagę, oczekujemy, że sprzedaż Fishing Clash osiągnie w czerwcu 51 mln zł (+267% r/r). Dynamika sprzedaży gier r/r przyspieszyła w porównaniu do poprzednich miesięcy, co potwierdza słuszność decyzji o zwiększeniu wydatków marketingowych. Spadek liczby pobrań w porównaniu do ponadprzeciętnego okresu kwiecień-maj może wskazywać na spadek wydatków marketingowych w czerwcu, co oznaczałoby wzrost rentowności. Według naszych wstępnych szacunków EBITDA spółki powinna wzrosnąć o 144% r/r do 40 mln zł w 2kw 20 (uwzględniamy 49 mln kosztów marketingowych dla Fishing Clash w tym kwartale). Oczekujemy utrzymania wysokiego tempa poprawy sprzedaży w nadchodzących miesiącach i stopniowego obniżania kosztów marketingu.**

Benefit Systems	Liczba aktywnych kart na 1 lipca wyniosła 1 mln Liczba aktywnych kart sportowych na 1 lipca 2020 r. wyniosła 1 002,2 tys. Dla porównania jeszcze w czerwcu liczba aktywnych kart Multisport wyniosła 787,1 tys., a liczba aktywnych kart na koniec kwartału wyniosła 1,549 mln. Benefit Systems ma nadzieję, że z miesiąca na miesiąc liczba ćwiczących w ramach programu Multisport będzie systematycznie rosnąć.
------------------------	--

Pozostałe wiadomości ze spółek

Quercus TFI	Quercus TFI złożył wiążącą ofertę nabycia 100% udziałów Domu Inwestycyjnego Xelion. Właścicielem DI Xelion jest Pekao, który rozważa różne potencjalne scenariusze dla spółki.
Erbud	Erbud zamierza skupić do 412 500 akcji własnych po 40 zł za papier. Dniem rozpoczęcia przyjmowania ofert jest 6 lipca 2020 r., a dniem zakończenia jest 17 lipca 2020 r. Celem nabycia akcji jest ich umorzenie i obniżenie kapitału zakładowego.
Budimex	Budimex posiada obecnie portfel kontraktów wart 12 mld zł i gotówkę powyżej 1,5 mld zł.
Intersport	Przychody Intersportu w 1 kw. roku obrotowego 2020/21 wyniosły 35,2 mln zł (-28,5% r/r). odwiedzalność sklepów była w tym okresie niższa o 54,3% ze względów na pandemię. Sprzedaż ecommerce grupy wzrosła o 108,7% i stanowiła 20,5% ogólnej sprzedaży detalicznej.
Izostal	Oferta Izostalu o wartości 35,5 mln zł netto okazała się najkorzystniejsza w przetargu Operatora Gazociągów Przesyłowych Gaz-System na dostawę izolowanych rur stalowych.
ML System	ML System zawarł umowę o strategicznej współpracy z Guardian Glass, jednym z globalnych liderów produkcji szkła budowlanego. W ramach współpracy produkty ML System będą oferowane w sieci sprzedaży partnera na całym świecie.
Interma Trade	Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Interma Trade podjęło uchwałę w sprawie rozwiązania spółki, co powoduje otwarcie jej likwidacji.
Mercor	Akcjonariusze spółki Mercor upoważnili zarząd do skupu akcji własnych za maksymalnie 23,5 mln zł. Mercor chce nabyć do 1.565.853 akcji własnych po cenie nie niższej niż 0,25 zł i nie wyższej niż 15 zł za walor.
Venture	Walne zgromadzenie spółki Venture zdecyduje 27 lipca o upoważnieniu zarządu do skupu maksymalnie 750 tys. akcji własnych, które stanowią do 2,6 proc. jej kapitału zakładowego. Spółka chce przeznaczyć na skup do 1,5 mln zł.

Aktualne rekomendacje Biura Maklerskiego mBanku

Spółka	Rekomendacja	Data wydania	Cena w dniu wydania	Cena docelowa	Cena bieżąca	Potencjał zmiany	P/E 2020	P/E 2021	EV/EBITDA 2020	EV/EBITDA 2021
Finanse						+39,0%	9,8	9,3		
Alior Bank	trzymaj	2020-06-03	15,19	14,98	16,34	-8,3%	-	10,4		
Handlowy	trzymaj	2020-06-03	38,00	37,64	39,20	-4,0%	22,7	17,3		
ING BSK	sprzedaj	2020-06-03	145,20	117,78	146,80	-19,8%	20,9	17,8		
Millennium	kupuj	2020-06-03	2,64	3,72	3,05	+22,0%	23,4	14,3		
Pekao	kupuj	2020-06-03	52,40	68,90	53,76	+28,2%	10,7	9,8		
PKO BP	trzymaj	2020-06-03	22,06	22,58	23,04	-2,0%	15,7	11,7		
Santander Bank Polska	akumuluj	2020-06-03	163,60	179,37	174,50	+2,8%	19,9	14,4		
Komercni Banka	kupuj	2019-12-05	792,00	928,20 CZK	552,00	+68,2%	7,3	7,0		
Moneta Money Bank	kupuj	2019-08-28	75,95	94,33 CZK	53,90	+75,0%	6,7	6,7		
Erste Group	kupuj	2020-03-04	29,44	36,61 EUR	21,05	+73,9%	5,6	5,6		
RBI	akumuluj	2019-12-05	21,24	23,05 EUR	16,09	+43,3%	4,4	4,3		
OTP Bank	trzymaj	2019-12-05	14 870	14 681 HUF	10 850	+35,3%	6,8	6,7		
PZU	kupuj	2020-04-28	29,92	35,93	28,92	+24,2%	9,8	8,8		
Kruk	kupuj	2019-12-05	150,90	210,31	105,00	+100,3%	5,9	5,7		
Skarbiec Holding	akumuluj	2020-06-03	19,05	21,20	21,40	-0,9%	8,2	8,9		
GPW	trzymaj	2020-05-20	40,00	41,56	42,05	-1,2%	16,0	14,5		
Chemia						+4,8%	12,5	7,9	5,9	6,7
Ciech	trzymaj	2020-05-29	39,25	38,94	32,30	+20,6%	10,8	7,9	5,7	4,5
Grupa Azoty	trzymaj	2020-04-17	28,00	28,42	30,45	-6,7%	14,3	-	6,1	9,0
Surowce						-33,6%	12,0	23,8	5,2	5,0
JSW	sprzedaj	2020-03-27	12,85	9,78	18,64	-47,5%	-	-	4,9	3,1
KGHM	sprzedaj	2020-06-03	88,10	62,94	92,96	-32,3%	12,0	23,8	5,5	6,8
Paliwa						+7,0%	15,0	9,8	7,8	4,6
Lotos	trzymaj	2020-06-03	60,52	60,39	60,14	+0,4%	-	8,5	26,3	4,8
MOL	trzymaj	2020-06-03	1 916	2 072 HUF	1 821	+13,8%	-	10,9	7,4	5,2
PGNiG	kupuj	2020-06-03	4,31	4,91	4,63	+6,1%	15,0	10,4	5,3	4,4
PKN Orlen	trzymaj	2020-06-03	67,80	66,85	63,28	+5,6%	-	9,3	8,3	4,5
Energetyka						+9,8%	9,3	4,5	5,1	4,5
CEZ	akumuluj	2020-06-03	489,00	514,80 CZK	469,00	+9,8%	11,6	16,2	6,5	7,3
Enea	zawieszona	2020-06-23	7,90	-	7,47	-	3,1	2,4	3,1	2,8
Energia	zawieszona	2020-06-03	8,19	-	8,08	-	10,5	8,2	5,1	4,5
PGE	zawieszona	2020-04-27	4,05	-	6,88	-	9,3	4,5	3,9	2,9
Tauron	zawieszona	2020-05-05	1,14	-	2,35	-	6,2	3,4	5,4	4,7
Telekomunikacja						+4,0%	13,5	16,6	5,6	5,2
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2020-04-01	23,82	24,10	25,82	-6,7%	13,5	11,1	7,3	6,7
Netia	akumuluj	2020-05-05	3,91	4,40	3,80	+15,8%	24,5	22,1	4,1	3,8
Orange Polska	akumuluj	2020-06-03	6,49	6,90	6,32	+9,2%	-	31,5	5,3	4,9
Play	kupuj	2020-05-15	31,02	35,70	31,00	+15,2%	8,5	8,4	5,9	5,5
Media						-5,5%	34,8	20,1	17,3	9,1
Agora	trzymaj	2020-06-03	8,36	8,60	8,18	+5,1%	-	-	20,8	7,8
Wirtualna Polska	redukuj	2020-04-20	67,80	63,10	68,40	-7,7%	34,8	20,1	13,9	10,5
IT						+0,5%	18,4	15,5	8,0	6,5
Aiellon	równoważ	2020-05-05	6,26	-	6,60	-	13,1	10,2	4,0	3,1
Asseco BS	równoważ	2020-05-05	35,80	-	31,80	-	15,8	15,1	10,1	9,6
Asseco Poland	trzymaj	2020-06-03	72,60	68,39	68,30	+0,1%	17,8	15,8	5,5	5,1
Asseco SEE	przeważaj	2020-05-05	31,40	-	39,00	-	21,3	18,6	10,1	8,8
Atende	równoważ	2020-05-05	2,94	-	3,46	-	19,1	11,6	8,1	5,9
Comarch	trzymaj	2020-05-13	210,00	220,30	217,00	+1,5%	23,9	17,1	7,9	7,1
Gaming						-2,7%	22,7	23,6	19,3	19,7
11 bit studios	trzymaj	2020-06-03	475,00	476,00	525,00	-9,3%	43,3	79,2	28,8	45,3
CD Projekt	trzymaj	2020-06-03	388,20	388,10	403,20	-3,7%	13,9	23,6	11,7	19,7
Ten Square Games	kupuj	2020-06-03	505,00	592,00	548,00	+8,0%	22,7	17,5	19,3	14,4
Przemysł						+2,5%	13,7	11,3	6,9	6,4
AC	równoważ	2020-06-29	38,50	-	40,00	-	13,6	13,5	8,6	8,5
Alumetal	równoważ	2020-06-29	40,10	-	39,00	-	20,8	13,8	8,9	7,3
Amica	równoważ	2020-06-29	120,00	-	124,80	-	15,3	11,4	8,1	7,1
Aparator	równoważ	2020-06-29	20,80	-	20,60	-	13,7	12,4	7,4	6,9
Astara	przeważaj	2020-05-11	11,75	-	16,50	-	-	2,8	4,3	2,7
Boryszew	niedoważaj	2020-06-08	3,59	-	3,53	-	65,4	12,6	8,9	7,0
Cognor	trzymaj	2020-04-22	0,95	0,94	1,00	-6,0%	82,1	-	6,3	6,4
Famur	trzymaj	2020-04-30	2,08	2,20	2,27	-3,1%	9,5	12,2	4,2	4,3
Forte	przeważaj	2020-06-29	20,25	-	20,45	-	15,0	11,3	8,1	7,1
Grupa Kęty	trzymaj	2020-06-25	432,00	453,70	445,00	+2,0%	16,4	15,6	10,5	10,1
Kemel	trzymaj	2020-06-03	43,80	44,58	41,50	+7,4%	9,0	6,1	5,9	5,7
Kruszwica	równoważ	2020-06-29	60,40	-	59,60	-	12,1	11,3	6,9	6,5
Mangata	równoważ	2020-06-29	50,50	-	51,00	-	13,3	9,1	7,0	5,8
PKP Cargo	trzymaj	2020-05-05	11,46	12,37	14,04	-11,9%	-	-	5,4	4,7
Pozbud	równoważ	2020-06-29	1,70	-	1,68	-	6,8	7,1	5,7	5,6
Stelmet	kupuj	2020-04-01	6,75	9,04	8,55	+5,7%	31,2	7,1	5,1	3,4
TIM	przeważaj	2020-06-29	10,90	-	10,95	-	12,6	10,9	6,4	5,8
Handel						+7,4%	28,7	23,2	9,1	8,9
AmRest	trzymaj	2020-03-04	39,55	40,00	22,35	+79,0%	20,4	16,4	7,2	6,2
CCC	zawieszona	2020-03-19	24,98	-	59,00	-	-	-	-	-
Dino	redukuj	2020-06-03	185,70	155,60	199,10	-21,8%	35,2	26,3	20,9	16,3
Eurocash	akumuluj	2020-06-03	18,50	19,90	17,34	+14,8%	-	-	6,0	5,7
Jeronimo Martins	trzymaj	2020-06-03	15,46	15,30 EUR	15,13	+1,2%	28,7	23,2	9,1	7,7
LPP	trzymaj	2020-06-03	6 980,00	6 900,00	6 110,00	+12,9%	-	22,1	24,6	10,0
VRG	trzymaj	2020-06-03	2,40	2,43	2,33	+4,3%	-	50,2	-	11,3

Wycena banków z Europy Środkowej i Wschodniej

	Cena	2020	P/E 2021	2022	2020	ROE 2021	2022	2020	P/BV 2021	2022	2020	DY 2021	2022
Polskie banki													
Alior Bank	16,34	-	10,4	5,5	-1%	3%	5%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	39,20	22,7	17,3	12,2	3%	4%	6%	0,7	0,7	0,7	0,0%	6,5%	9,1%
ING BSK	146,80	20,9	17,8	13,4	6%	7%	8%	1,2	1,2	1,1	0,0%	2,4%	2,8%
Millennium	3,05	23,4	14,3	12,2	2%	3%	3%	0,4	0,4	0,4	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	53,76	10,7	9,8	6,8	5%	6%	9%	0,6	0,6	0,6	0,0%	18,5%	7,6%
PKO BP	23,04	15,7	11,7	9,3	4%	6%	7%	0,7	0,7	0,6	0,0%	9,0%	9,6%
Santander BP	174,50	19,9	14,4	10,3	3%	5%	6%	0,7	0,7	0,6	0,0%	9,3%	9,9%
Mediana		20,4	14,3	10,3	3%	5%	6%	0,7	0,7	0,6	0,0%	6,5%	7,6%
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,106	5,9	4,6	3,5	5%	7%	7%	0,3	0,3	0,3	2,8%	5,6%	6,6%
Citigroup	50,350	15,9	8,0	6,1	3%	7%	9%	0,6	0,6	0,5	4,1%	4,2%	4,8%
Commerzbank	3,982	209,6	19,9	6,9	0%	1%	3%	0,2	0,2	0,2	0,9%	2,0%	3,0%
ING	6,181	7,7	7,0	5,8	6%	6%	7%	0,4	0,4	0,4	5,8%	7,7%	8,3%
UCI	8,112	22,7	8,8	5,5	1%	3%	5%	0,3	0,3	0,3	1,9%	4,2%	6,1%
Mediana		15,9	8,0	5,8	3%	6%	7%	0,3	0,3	0,3	2,8%	4,2%	6,1%
Zagraniczne banki													
Erste Group	21,05	5,6	5,6	-	11%	10%	-	0,6	0,6	-	7,2%	7,5%	-
Komercni Banka	552,00	7,3	7,0	-	13%	13%	-	1,0	0,9	-	9,2%	9,2%	-
Moneta Money	53,90	6,7	6,7	-	16%	16%	-	1,0	1,0	-	10,4%	11,2%	-
OTP Bank	10 850	6,8	6,7	-	18%	17%	-	1,2	1,0	-	2,2%	5,1%	-
RBI	16,09	4,4	4,3	-	9%	9%	-	0,4	0,4	-	6,6%	6,9%	-
Akbank	5,94	4,3	3,4	2,8	12%	14%	14%	0,5	0,4	0,4	4,1%	8,0%	9,2%
Alpha Bank	0,68	31,0	12,9	4,6	1%	1%	4%	0,1	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,0%
Banco Santander	2,14	10,4	6,9	5,9	4%	5%	5%	0,4	0,3	0,3	1,7%	6,4%	7,0%
Deutsche Bank	8,29	-	46,1	11,2	-3%	0%	3%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,4%	1,8%
National Bank of Greece	1,28	7,3	11,6	4,5	4%	2%	5%	0,2	0,2	0,2	-	-	-
Piraeus Bank	1,51	8,2	5,0	3,8	2%	2%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	-
Sberbank	203,22	7,3	5,6	4,6	15%	18%	19%	1,0	0,9	0,8	7,4%	9,7%	11,1%
Turkiye Garanti Bank	8,30	4,9	3,9	3,1	15%	17%	15%	0,6	0,5	0,5	0,0%	3,1%	13,4%
Turkiye Halk Bank	6,22	3,6	3,0	1,5	2%	8%	14%	0,2	0,2	0,2	0,3%	1,8%	5,9%
Turkiye Vakiflar Bankasi	5,22	3,4	2,5	1,8	12%	12%	14%	0,4	0,3	0,3	1,1%	0,6%	8,1%
VTB Bank	0,04	3,9	3,2	2,7	11%	11%	11%	0,3	0,2	0,2	8,6%	8,6%	8,6%
Yapi ve Kredi Bankasi	2,39	4,8	3,2	2,5	8%	10%	13%	0,5	0,4	0,3	0,0%	1,4%	0,0%
Mediana		6,2	5,6	3,4	11%	10%	12%	0,4	0,4	0,3	1,9%	5,7%	7,6%

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	2020	P/E 2021	2022	2020	ROE 2021	2022	2020	P/BV 2021	2022	2020	DY 2021	2022
Ubezpieczyciele													
PZU	28,92	9,8	8,8	8,1	15%	15%	15%	1,3	1,3	1,2	0,0%	8,2%	9,1%
Aegon	2,64	5,1	4,4	4,0	4%	5%	5%	0,2	0,2	0,2	10,0%	10,6%	11,3%
Allianz	180,04	11,5	9,1	8,3	9%	11%	11%	1,0	1,0	0,9	5,4%	5,7%	6,1%
Assicurazioni Generali	13,47	9,8	8,1	7,5	7%	9%	9%	0,8	0,7	0,7	7,3%	7,7%	8,1%
Aviva	2,73	5,1	4,9	4,5	11%	12%	12%	0,6	0,6	0,6	11,6%	12,0%	12,4%
AXA	18,52	7,7	6,6	6,3	9%	10%	10%	0,7	0,6	0,6	7,9%	8,1%	8,5%
Baloise	140,20	11,7	10,4	10,1	8%	9%	9%	1,0	0,9	0,9	4,8%	5,0%	5,2%
Helvetia	86,35	10,2	8,6	8,2	7%	8%	8%	0,7	0,7	0,6	6,0%	6,2%	6,5%
Mapfre	1,57	6,9	6,5	6,0	7%	7%	9%	0,6	0,5	0,5	9,1%	9,6%	9,3%
RSA Insurance	4,13	9,7	8,8	8,3	11%	12%	11%	1,1	1,0	1,0	6,1%	6,9%	7,2%
Uniqa	5,94	13,9	6,9	5,9	4%	8%	8%	0,6	0,6	0,5	4,8%	9,7%	9,8%
Vienna Insurance G.	19,80	8,2	7,6	7,5	6%	7%	7%	0,5	0,5	0,5	5,7%	6,0%	6,2%
Zurich Financial	334,30	13,3	10,9	10,6	11%	13%	13%	1,5	1,4	1,4	6,3%	6,7%	7,0%
Mediana		9,8	8,1	7,5	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,6	6,1%	7,7%	8,1%

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

Wycena spółek rafineryjnych i gazowych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Spółki rafineryjne																
Lotos	60,14	26,3	4,8	4,2	0,8	0,7	0,6	-	8,5	7,6	3%	15%	14%	1,7%	5,0%	5,0%
MOL	1821,00	7,4	5,2	4,1	1,0	0,9	0,7	-	10,9	6,8	14%	17%	18%	0,0%	3,8%	4,0%
PKN Orlen	63,28	8,3	4,5	4,5	0,6	0,5	0,4	-	9,3	9,6	7%	12%	10%	1,6%	4,7%	4,9%
Hellenic Petroleum	5,93	7,5	5,4	4,7	0,6	0,5	0,5	8,7	6,0	6,3	8%	9%	10%	7,9%	7,9%	8,9%
HollyFrontier	27,71	9,7	6,0	4,7	0,6	0,5	0,4	-	12,9	8,3	7%	9%	9%	5,1%	5,1%	5,4%
Marathon Petroleum	35,68	12,0	7,1	5,9	0,6	0,5	0,5	-	13,5	8,0	5%	8%	8%	6,5%	6,9%	7,3%
Motor Oil	12,80	6,0	4,1	3,6	0,3	0,3	0,2	13,0	6,8	5,7	5%	6%	7%	7,8%	9,0%	9,6%
Neste Oil	35,40	14,5	12,4	10,1	2,5	2,1	1,8	22,3	19,8	15,5	17%	17%	18%	2,6%	2,9%	3,4%
OMV	29,74	5,4	4,0	3,3	1,2	0,9	0,8	16,7	7,9	5,9	21%	24%	25%	6,5%	6,9%	7,4%
Phillips 66	69,11	12,3	7,1	6,4	0,6	0,5	0,4	28,1	10,5	8,3	5%	7%	6%	5,3%	5,6%	6,0%
Saras SpA	0,70	2,4	2,4	2,6	0,1	0,1	0,1	15,1	9,4	9,0	4%	4%	3%	6,7%	6,0%	5,5%
Tupras	87,35	8,5	5,1	4,8	0,5	0,4	0,3	41,8	7,3	5,6	6%	7%	7%	11,5%	12,5%	14,6%
Valero Energy	56,44	16,2	6,5	5,1	0,5	0,4	0,3	-	13,8	8,7	3%	6%	6%	7,0%	7,1%	7,4%
Mediana		8,5	5,2	4,7	0,6	0,5	0,4	16,7	9,4	8,0	6%	9%	9%	6,5%	6,0%	6,0%
Spółki gazowe																
PGNiG	4,63	5,3	4,4	4,1	0,9	0,9	0,8	15,0	10,4	9,3	16%	20%	20%	2,1%	2,7%	4,8%
A2A SpA	1,27	6,7	6,3	6,0	1,2	1,1	1,0	13,6	12,9	11,8	17%	17%	17%	6,3%	6,6%	6,9%
BP	309,35	6,3	5,0	3,8	0,7	0,6	0,5	-	11,6	6,3	11%	12%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	40,34	3,6	3,7	3,8	0,3	0,3	0,3	8,2	6,1	5,5	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	22,00	10,3	10,6	11,1	8,7	9,4	9,9	13,2	13,0	13,6	85%	89%	89%	7,6%	7,7%	7,8%
Endesa	22,54	8,0	7,8	7,9	1,6	1,6	1,7	14,5	14,1	14,8	20%	20%	21%	6,8%	5,7%	4,9%
Engie	10,93	6,2	5,7	5,4	1,0	1,0	0,9	12,7	10,1	9,2	16%	17%	17%	6,0%	7,3%	7,8%
Eni	8,48	5,0	3,7	3,0	0,9	0,8	0,6	-	16,4	9,2	19%	22%	21%	9,2%	9,4%	9,6%
Equinor	137,55	5,1	3,5	2,9	1,6	1,3	1,1	-	16,6	10,2	31%	37%	39%	0,1%	0,1%	0,1%
Gas Natural SDG	16,55	8,1	7,7	7,7	1,5	1,5	1,5	12,7	11,5	11,7	19%	19%	19%	8,7%	9,1%	9,6%
Gazprom	194,31	6,0	4,9	3,6	1,3	1,1	0,9	8,5	4,7	3,9	21%	23%	26%	5,8%	9,7%	14,1%
Hera SpA	3,39	7,5	7,3	7,2	1,1	1,1	1,0	16,8	16,1	14,7	15%	15%	14%	3,2%	3,3%	3,4%
NovaTek	1022,00	14,4	11,2	9,4	4,5	3,8	3,4	23,2	11,8	9,2	31%	34%	37%	2,6%	3,5%	4,7%
ROMGAZ	30,24	4,4	4,6	4,3	2,2	2,2	2,0	7,9	8,6	8,7	51%	48%	47%	11,6%	10,7%	10,4%
Shell	14,67	4,4	3,5	2,7	0,6	0,5	0,4	31,9	11,9	7,8	14%	15%	16%	6,8%	8,1%	8,7%
Snam SpA	4,34	12,4	12,0	11,6	10,1	9,8	9,5	13,3	12,7	12,5	81%	82%	83%	5,9%	6,0%	6,5%
Total	34,16	7,3	5,4	4,6	1,1	0,9	0,9	28,4	14,6	9,6	15%	17%	19%	9,0%	9,2%	9,3%
Mediana		6,3	5,4	4,6	1,2	1,1	1,0	13,5	11,9	9,3	19%	20%	20%	6,0%	6,6%	6,9%

Wycena spółek energetycznych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Spółki energetyczne																
CEZ	469,00	6,5	7,3	7,9	1,9	1,9	2,0	11,6	16,2	21,3	29%	27%	25%	7,2%	7,8%	5,5%
Enea	7,47	3,1	2,8	-	0,5	0,6	-	3,1	2,4	-	18%	21%	-	0,0%	3,3%	0,0%
Energa	8,08	5,1	4,5	4,4	0,8	0,8	0,8	10,5	8,2	8,1	15%	18%	18%	0,0%	0,0%	1,8%
PGE	6,88	3,9	2,9	3,0	0,6	0,6	0,6	9,3	4,5	5,0	15%	21%	21%	0,0%	2,7%	5,6%
Tauron	2,35	5,4	4,7	4,3	0,9	0,9	0,9	6,2	3,4	3,4	17%	19%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
EDF	8,24	5,1	4,8	4,6	1,1	1,1	1,1	17,5	14,4	12,5	22%	23%	24%	2,9%	3,5%	3,6%
EDP	4,30	9,0	8,8	8,5	2,1	2,0	2,1	19,0	18,0	16,9	23%	23%	25%	4,4%	4,6%	4,9%
Endesa	22,54	8,0	7,8	7,9	1,6	1,6	1,7	14,5	14,1	14,8	20%	20%	21%	6,8%	5,7%	4,9%
Enel	7,70	7,9	7,5	7,3	1,8	1,7	1,8	15,4	14,3	13,9	22%	23%	24%	4,7%	5,0%	5,2%
EON	9,98	9,5	9,0	8,6	1,0	1,0	1,0	15,8	14,0	11,5	11%	12%	12%	4,8%	4,9%	5,2%
Fortum	17,11	9,9	9,4	9,9	4,2	4,3	4,5	11,7	12,4	13,0	43%	46%	45%	6,4%	6,2%	6,2%
Iberdola	10,36	10,9	10,3	9,6	3,1	2,9	2,8	18,7	17,6	16,6	28%	29%	29%	4,0%	4,2%	4,5%
National Grid	959,00	11,8	11,3	10,9	4,0	3,9	3,8	16,2	15,9	16,1	34%	34%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	16,70	9,6	9,6	9,3	7,4	7,5	7,3	13,7	13,8	13,3	77%	78%	78%	6,2%	6,1%	6,2%
RWE	30,68	8,0	7,1	6,9	1,5	1,5	1,4	19,2	15,8	15,7	19%	20%	20%	2,8%	3,1%	3,2%
SSE	1371,00	12,3	11,7	11,6	3,0	3,1	3,1	16,5	15,2	15,3	25%	27%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	41,06	7,6	7,6	7,4	2,5	2,5	2,4	25,8	26,8	25,3	33%	33%	32%	1,9%	1,9%	2,2%
Mediana		8,0	7,6	7,9	1,8	1,7	1,9	15,4	14,3	14,3	22%	23%	24%	2,9%	3,5%	4,5%

Wycena spółek sektora elektromaszynowego

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Przemysłowe																
Famur	2,27	4,2	4,3	4,1	1,2	1,2	1,1	9,5	12,2	11,3	28%	27%	27%	0,0%	5,2%	6,2%
Caterpillar	126,06	13,4	11,5	10,3	2,1	1,9	1,7	25,8	18,1	13,9	15%	17%	17%	3,4%	3,7%	3,9%
Epiroc	116,10	10,4	9,5	8,7	2,5	2,4	2,2	27,4	24,2	21,6	24%	25%	26%	2,1%	2,2%	2,4%
Komatsu	2167,50	6,8	7,3	6,7	1,1	1,2	1,2	11,3	12,8	11,5	17%	16%	17%	5,1%	4,5%	4,8%
Sandvig AG	175,50	12,8	10,0	9,2	2,5	2,3	2,2	24,2	17,9	15,9	19%	23%	24%	2,2%	2,6%	2,8%
Mediana		10,4	9,5	8,7	2,1	1,9	1,7	24,2	17,9	13,9	19%	23%	24%	2,2%	3,7%	3,9%

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

Wycena spółek nawozowych i chemicznych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Spółki nawozowe																
Grupa Azoty	30,45	6,1	9,0	9,0	0,8	0,8	0,9	14,3	-	-	13%	9%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Acron	5564,00	7,4	6,5	6,9	2,4	2,2	2,0	13,8	8,6	9,2	32%	33%	30%	6,9%	6,5%	6,3%
CF Industries	28,54	8,6	8,6	8,0	2,9	2,8	2,7	18,6	16,3	12,5	34%	33%	34%	4,2%	4,3%	4,2%
K+S	5,58	8,7	6,6	5,7	1,1	1,0	1,0	-	15,0	7,1	13%	16%	18%	2,2%	3,3%	5,8%
Phosagro	2643,00	6,3	5,5	5,5	2,0	1,8	1,7	11,5	7,4	6,5	31%	33%	31%	5,3%	9,6%	8,7%
The Mosaic Company	12,37	8,1	5,9	4,9	1,1	1,1	1,0	67,6	13,9	8,1	14%	18%	20%	1,6%	1,6%	2,1%
Yara International	335,70	5,6	5,3	5,0	1,0	0,9	0,9	10,9	9,3	8,6	18%	18%	18%	0,1%	0,1%	0,1%
ZCh Puławy	93,40	2,3	2,1	2,1	0,4	0,3	0,3	-	-	-	16%	17%	16%	2,7%	2,7%	2,7%
Mediana		6,9	6,2	5,6	1,1	1,0	1,0	14,0	11,6	8,3	17%	18%	19%	2,4%	3,0%	3,5%
Spółki chemiczne																
Ciech	32,30	5,7	4,5	4,2	1,1	0,9	0,8	10,8	7,9	7,2	19%	20%	20%	0,0%	2,8%	6,4%
Akzo Nobel	80,54	13,7	11,8	11,0	2,1	1,9	1,9	25,9	20,3	18,7	15%	16%	17%	2,2%	2,4%	2,6%
BASF	49,33	8,3	7,0	6,5	1,1	1,0	1,0	19,0	13,4	11,4	13%	14%	15%	6,5%	6,6%	6,8%
Croda	5238,00	18,0	16,7	15,7	5,4	5,1	4,9	29,1	26,6	24,8	30%	31%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	5,57	4,1	3,4	2,9	0,8	0,7	0,6	6,5	5,9	5,4	20%	21%	22%	4,4%	4,8%	6,3%
Soda Sanayii	6,27	5,7	4,9	-	1,3	1,2	-	-	-	-	24%	24%	-	-	-	-
Solvay	71,78	5,7	5,4	5,2	1,2	1,1	1,1	12,2	10,7	9,9	21%	21%	21%	5,2%	5,1%	5,3%
Tata Chemicals	308,35	4,8	4,7	4,2	1,0	0,9	0,8	7,7	7,8	7,0	20%	19%	20%	3,6%	3,5%	3,7%
Tessenderlo Chemie	26,40	5,3	5,2	4,6	0,8	0,8	0,7	12,0	13,1	10,1	15%	15%	16%	-	-	-
Wacker Chemie	61,50	7,6	5,6	4,8	0,8	0,8	0,8	-	19,8	13,4	11%	14%	16%	1,1%	2,2%	3,5%
Mediana		5,7	5,3	4,8	1,1	1,0	0,8	12,1	13,1	10,1	19%	20%	20%	2,9%	3,1%	4,5%

Wycena spółek górniczych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Metale																
KGHM	92,96	5,5	6,8	5,3	1,1	1,2	1,1	12,0	23,8	12,4	20%	17%	20%	0,0%	1,7%	2,1%
Anglo American	1824,80	5,3	4,6	4,6	1,7	1,5	1,4	12,6	9,6	10,1	31%	32%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	923,40	9,1	6,3	5,9	3,6	3,1	2,9	-	25,0	21,5	40%	49%	50%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	35,82	4,1	4,5	4,4	2,1	2,2	2,2	13,7	16,7	15,9	52%	49%	49%	2,3%	2,1%	2,3%
Boliden	213,80	5,2	4,8	4,6	1,2	1,2	1,1	12,6	10,4	9,8	24%	24%	25%	3,5%	4,9%	5,2%
First Quantum	10,82	8,0	6,6	5,9	2,9	2,6	2,5	-	58,6	21,3	37%	40%	42%	0,1%	0,0%	0,0%
Freeport-McMoRan	11,49	16,0	6,1	5,3	2,8	2,0	1,9	-	12,4	9,2	17%	33%	35%	0,5%	1,3%	1,7%
Fresnillo	829,00	9,9	7,5	7,3	3,8	3,3	3,4	42,9	24,9	24,4	38%	44%	46%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	15858,00	5,7	4,5	5,0	2,8	2,5	2,5	21,5	12,5	12,1	49%	55%	50%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	4,11	7,9	4,2	2,9	1,6	1,3	1,2	-	-	8,3	20%	30%	41%	0,3%	0,3%	0,2%
KAZ Minerals	485,70	6,5	5,9	5,0	3,2	2,9	2,5	9,4	7,6	5,6	48%	50%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	7,28	7,5	4,6	4,0	2,4	1,9	1,8	-	13,0	10,1	31%	42%	44%	1,2%	1,4%	1,6%
MMC Norilsk Nickel	25,90	5,6	5,8	6,0	3,4	3,4	3,4	7,7	7,9	8,7	61%	59%	57%	11,9%	12,5%	11,8%
OZ Minerals	11,33	9,6	5,9	5,1	3,3	2,6	2,4	36,2	14,4	11,8	35%	43%	47%	1,2%	1,7%	2,2%
Polymetal Intl	1560,50	8,0	7,6	7,3	4,2	4,1	3,8	11,8	11,0	10,2	53%	53%	51%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	11970,00	8,1	7,2	6,8	5,6	5,0	4,7	11,1	9,3	8,6	69%	70%	69%	4,3%	4,5%	5,2%
Sandfire Resources	5,00	2,0	1,8	2,1	1,0	1,0	1,1	12,4	8,2	9,8	49%	51%	51%	2,6%	2,9%	2,5%
Southern CC	38,59	13,5	10,3	9,2	5,5	4,8	4,5	33,0	21,1	18,2	41%	47%	49%	3,1%	3,7%	4,1%
Mediana		7,7	5,9	5,2	2,9	2,5	2,4	12,6	12,5	10,2	39%	45%	48%	0,4%	1,3%	1,7%
Węgiel																
JSW	18,64	4,9	3,1	3,2	0,4	0,3	0,4	-	-	-	8%	11%	11%	0,0%	0,0%	0,0%
Alliance Res Partners	3,26	1,2	1,0	1,0	0,3	0,3	0,3	-	5,7	8,3	23%	25%	29%	12,3%	24,6%	-
Arch Coal	28,50	5,2	2,3	1,8	0,4	0,4	0,3	-	3,1	2,3	8%	16%	18%	1,8%	5,3%	5,3%
Banpu	6,10	13,4	11,0	9,4	2,1	2,0	1,9	26,0	11,9	10,4	16%	19%	20%	5,5%	6,4%	6,4%
BHP Group	49,44	4,1	4,5	4,4	2,1	2,2	2,1	13,7	16,6	15,9	52%	49%	49%	4,9%	4,5%	4,8%
China Coal Energy	1,76	4,7	4,6	4,6	0,8	0,8	0,8	4,5	4,3	4,0	17%	17%	17%	5,3%	5,5%	5,5%
LW Bogdanka	21,50	0,6	0,8	0,8	0,2	0,2	0,2	4,5	8,2	22,9	31%	26%	26%	6,5%	3,3%	3,3%
Peabody Energy Corp	2,74	4,5	2,4	2,3	0,3	0,3	0,3	-	-	-	7%	11%	12%	-	21,9%	14,6%
PT Bukit Asam Tbk	2090,00	3,8	3,7	3,9	0,9	0,9	0,9	6,9	6,4	6,5	25%	24%	22%	11,6%	10,2%	9,6%
Rio Tinto	4448,00	4,7	4,9	5,1	2,1	2,1	2,2	11,5	12,7	13,6	45%	44%	42%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	12,60	3,6	3,2	3,2	1,6	1,5	1,5	6,2	5,4	5,6	44%	46%	46%	9,4%	9,6%	9,6%
Shanxi Xishan Coal&Ele	3,79	3,3	3,4	3,0	0,5	0,4	0,4	-	-	-	14%	13%	14%	2,3%	2,4%	2,6%
Shougang Fushan Res	1,62	5,3	4,8	5,2	2,6	2,4	2,4	7,7	7,3	8,1	49%	49%	46%	8,8%	9,4%	8,0%
Stanmore Coal	0,74	1,6	2,1	1,2	0,4	0,4	0,4	4,4	6,7	2,9	23%	19%	30%	7,2%	5,7%	10,5%
Teck Resources	10,20	5,7	3,8	3,5	1,6	1,3	1,2	19,8	6,7	6,4	27%	35%	34%	2,9%	2,8%	4,6%
Terracom	0,17	1,2	0,8	1,0	0,2	0,2	0,2	5,9	4,5	3,3	13%	19%	16%	6,5%	11,2%	11,2%
Warrior Met Coal	14,53	4,1	2,7	2,9	1,0	0,8	0,8	10,5	4,9	5,5	25%	30%	29%	1,4%	1,4%	1,4%
Yanzhou Coal Mining	5,79	4,5	4,5	4,5	0,8	0,8	0,7	3,8	3,7	3,5	18%	18%	16%	7,7%	8,0%	8,7%
Mediana		4,3	3,3	3,2	0,8	0,8	0,8	6,9	6,4	6,4	23%	22%	24%	5,5%	5,6%	5,5%

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

Wycena europejskich operatorów narodowych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Polskie spółki																
Netia	3,80	4,1	3,8	3,6	1,4	1,3	1,2	24,5	22,1	21,3	34%	34%	34%	0,0%	0,0%	0,0%
Orange Polska	6,32	5,3	4,9	4,8	1,5	1,4	1,4	-	31,5	19,6	28%	29%	30%	0,0%	4,0%	4,0%
Play	31,00	5,9	5,5	5,4	2,1	2,0	2,0	8,5	8,4	8,3	35%	36%	36%	5,3%	5,3%	5,3%
Mediana		5,3	4,9	4,8	1,5	1,4	1,4	16,5	22,1	19,6	34%	34%	34%	0%	4,0%	4,0%
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	18,52	4,7	4,7	4,7	1,6	1,6	1,6	11,6	11,7	11,8	33%	34%	34%	6,5%	6,5%	6,5%
Telefonica CP	216,00	6,3	6,4	6,6	2,0	2,0	2,0	12,5	13,3	12,3	32%	31%	31%	9,7%	9,4%	9,3%
Hellenic Telekom	12,03	4,8	4,7	4,6	1,7	1,7	1,7	14,7	12,4	11,3	36%	37%	37%	5,2%	5,7%	6,4%
Matav	378,00	3,5	3,5	3,5	1,1	1,1	1,1	9,7	10,2	10,3	33%	33%	33%	6,3%	6,8%	7,4%
Telecom Austria	6,16	5,1	4,9	4,8	1,7	1,7	1,6	10,5	9,8	9,0	33%	34%	34%	3,8%	4,0%	5,0%
Mediana		4,8	4,7	4,7	1,7	1,7	1,6	11,6	11,7	11,3	33%	34%	34%	6,3%	6,5%	6,5%
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	111,00	3,7	3,8	3,7	1,3	1,3	1,3	4,8	5,3	5,3	35%	35%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	14,91	5,4	5,2	5,1	1,9	1,7	1,8	15,0	13,5	11,5	34%	33%	35%	4,1%	4,3%	4,2%
KPN	2,39	6,7	6,6	6,4	3,0	3,0	3,1	20,4	17,3	15,9	45%	46%	47%	5,6%	5,9%	6,2%
Orange France	10,60	4,5	4,4	4,4	1,4	1,4	1,3	10,2	9,5	8,7	30%	31%	31%	6,5%	6,8%	7,0%
Swisscom	491,90	7,9	7,9	7,8	3,0	3,0	3,0	18,0	17,6	17,1	38%	38%	39%	4,5%	4,5%	4,4%
Telefonica S.A.	4,23	4,8	4,8	4,7	1,6	1,7	1,6	7,7	7,4	6,6	34%	35%	35%	9,3%	9,3%	9,1%
Telia Company	35,00	7,8	7,5	7,4	2,6	2,5	2,5	18,1	15,2	14,0	33%	34%	34%	5,7%	6,0%	6,1%
TI	0,35	4,3	4,3	4,3	1,8	1,8	1,8	7,3	6,6	6,3	42%	43%	42%	2,6%	2,6%	39,1%
Mediana		5,1	5,0	4,9	1,8	1,8	1,8	12,6	11,5	10,1	0,3	0,3	0,4	0,1	0,1	0,1

Wycena spółek mediowych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Polskie spółki																
Agora	8,18	20,8	7,8	6,1	1,3	1,1	1,0	-	-	-	6%	14%	16%	0,0%	0,0%	6,1%
Wirtualna Polska	68,40	13,9	10,5	9,2	4,0	3,2	2,8	34,8	20,1	16,7	28%	30%	30%	1,5%	1,5%	2,5%
Mediana		17,3	9,1	7,7	2,6	2,1	1,9	34,8	20,1	16,7	17%	22%	23%	0,7%	0,7%	4,3%
Dzienniki																
Amolgo Mondadori	0,97	3,7	3,4	4,3	0,4	0,4	0,4	8,2	7,1	8,1	11%	11%	10%	6,5%	2,7%	4,3%
Axel Springer	54,49	10,3	9,4	-	2,0	1,9	-	25,7	22,6	-	20%	21%	-	4,1%	4,3%	-
Daily Mail	680,00	8,6	6,7	6,1	0,9	0,9	0,9	25,6	18,3	16,4	11%	13%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,46	5,8	6,2	-	0,5	0,5	-	18,4	-	-	9%	9%	-	3,9%	3,9%	-
New York Times	42,62	44,3	32,2	24,0	3,9	3,7	3,4	-	52,2	46,7	9%	11%	14%	0,6%	0,6%	0,7%
Promotora de Inform	0,50	6,2	6,3	5,9	1,4	1,4	1,3	10,0	19,9	-	23%	22%	23%	0,0%	-	-
Mediana		7,4	6,5	6,0	1,2	1,1	1,1	18,4	19,9	16,4	11%	12%	14%	2,2%	2,7%	0,7%
TV																
Atresmedia Corp	2,32	7,7	5,6	5,2	0,8	0,8	0,8	9,9	6,4	5,9	11%	14%	15%	7,2%	12,5%	13,4%
Gestevisión Telecinco	3,24	6,1	5,2	5,2	1,3	1,2	1,2	7,9	6,5	6,1	21%	24%	24%	8,0%	9,8%	10,8%
ITV PLC	71,62	7,2	6,0	5,6	1,3	1,2	1,1	8,1	6,8	6,3	18%	20%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	10,04	4,9	4,3	4,0	1,0	1,0	1,0	11,4	8,9	8,0	21%	23%	24%	6,1%	8,3%	9,1%
Mediaset SPA	1,56	16,3	10,7	8,5	1,4	1,3	1,3	26,9	11,9	9,9	9%	13%	16%	0,6%	5,1%	6,6%
ProSieben	10,44	7,0	5,9	5,7	1,3	1,2	1,1	10,3	7,2	6,5	18%	19%	20%	4,1%	6,7%	7,6%
TF1-TV Francaise	4,75	3,3	2,7	2,6	0,5	0,5	0,5	15,4	8,8	8,6	16%	19%	19%	4,1%	7,1%	8,3%
Mediana		7,0	5,6	5,2	1,3	1,2	1,1	10,3	7,2	6,5	18%	19%	20%	4,1%	7,1%	8,3%
Pay TV																
Cogeco	97,81	5,5	5,4	5,3	2,6	2,6	2,5	13,0	12,8	14,5	48%	48%	47%	2,1%	2,6%	2,9%
Comcast	39,70	9,3	8,4	7,7	2,7	2,5	2,3	16,9	13,7	11,5	28%	30%	31%	2,3%	2,5%	2,8%
Dish Network	34,63	8,9	9,3	10,9	1,7	1,7	1,7	17,0	18,2	22,8	19%	18%	16%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	21,88	5,1	5,2	5,2	2,1	2,1	2,1	-	-	-	40%	40%	40%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	16,36	7,0	6,9	6,7	3,1	3,0	3,0	17,9	17,2	17,4	44%	44%	45%	9,9%	9,9%	10,3%
Mediana		7,0	6,9	6,7	2,6	2,5	2,3	17,0	15,4	15,9	40%	40%	40%	2,1%	2,5%	2,8%

Wycena spółek IT

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Polskie spółki																
Asseco Poland	68,30	5,5	5,1	4,8	0,8	0,8	0,8	17,8	15,8	14,6	15%	16%	16%	4,4%	4,4%	4,4%
Comarch	217,00	7,9	7,1	6,7	1,1	1,0	1,0	23,9	17,1	16,4	15%	15%	14%	0,7%	0,7%	0,7%
Mediana		6,7	6,1	5,7	1,0	0,9	0,9	20,8	16,5	15,5	15%	15%	15%	2,5%	2,5%	2,5%
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	76,42	5,6	5,3	5,0	0,8	0,7	0,7	11,0	10,0	9,1	13%	14%	15%	1,8%	2,1%	2,2%
CapGemini	101,70	9,9	8,9	8,2	1,4	1,3	1,2	15,9	13,6	12,0	14%	15%	15%	1,7%	2,0%	2,3%
IBM	118,54	9,1	8,4	9,4	2,1	2,1	2,1	10,6	9,5	9,0	23%	25%	22%	5,6%	5,8%	6,1%
Indra Sistemas	7,00	5,3	4,8	4,5	0,5	0,5	0,5	9,9	8,0	7,2	10%	11%	11%	1,7%	2,7%	2,6%
Microsoft	204,70	22,8	20,9	18,4	10,5	9,5	8,5	36,0	33,0	28,8	46%	46%	46%	1,0%	1,0%	1,1%
Oracle	55,49	10,6	10,4	10,2	5,0	5,0	4,9	14,4	13,4	12,6	48%	48%	48%	1,7%	1,8%	1,9%
SAP	124,58	17,4	15,3	13,7	5,7	5,3	4,9	24,9	21,8	19,3	33%	35%	36%	1,3%	1,5%	1,6%
TietoEVRY	24,70	9,8	8,6	8,1	1,4	1,4	1,3	14,1	11,9	10,6	14%	16%	17%	4,9%	5,3%	5,8%
Mediana		9,9	8,7	8,8	1,8	1,7	1,7	14,3	12,6	11,3	19%	20%	19%	1,7%	2,0%	2,2%

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

Wycena producentów gier

Gaming	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
11 bit studios	525,00	28,8	45,3	7,6	14,8	17,5	5,6	43,3	-	10,3	51%	39%	73%	0,0%	0,0%	0,0%
CD Projekt	403,20	11,7	19,7	33,2	10,0	15,6	24,0	13,9	23,6	39,6	86%	79%	72%	0,0%	3,6%	0,0%
Ten Square Games	548,00	19,3	14,4	12,7	6,6	4,8	4,2	22,7	17,5	15,7	34%	33%	33%	0,7%	3,3%	4,3%
PlayWay	498,00	-	-	18,4	-	-	14,2	-	-	-	-	-	77%	-	-	-
Activision Blizzars	78,03	20,1	17,8	15,5	7,8	7,3	6,6	29,0	26,2	22,7	39%	41%	43%	0,5%	0,5%	0,6%
Capcom	3920,00	17,7	15,3	14,4	5,9	4,9	4,7	27,0	23,9	22,1	33%	32%	33%	1,1%	1,2%	1,4%
Take Two	144,11	20,7	22,9	15,9	4,9	5,2	3,9	30,6	33,8	24,3	23%	23%	25%	-	-	-
Ubisoft	76,50	14,4	8,5	7,5	6,3	3,8	3,6	-	25,1	22,6	44%	44%	48%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	135,22	19,8	18,1	16,2	6,7	6,3	5,9	28,9	27,2	23,7	34%	35%	36%	0,0%	0,0%	0,0%
Paradox Interactive	205,60	21,3	18,6	16,4	12,3	11,0	9,7	44,6	38,1	33,7	58%	59%	59%	0,6%	0,6%	0,7%
Mediana		19,8	18,1	15,7	6,7	6,3	5,7	29,0	25,6	22,7	39%	39%	46%	0,3%	0,6%	0,3%

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

Steam Global Top Sellers

2020-07-01	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Cena (PLN)	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.
Frostpunk	11 bit studios	288	+6	-	407	44,00	0%	-	66,00
Frostpunk: SP	11 bit studios	646	+73	-189	606	79,00	0%	-10%	82,60
Frostpunk: GOTY	11 bit studios	364	+173	-	543	112,00	0%	-	125,20
Blair Witch	Bloober Team	1000+	-	-	-	-	-	-	-
Cyberpunk 2077	CD Projekt	10	-1	+141	36	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	125	-8	+193	247	30,00	0%	-70%	60,00
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	18	-4	+159	99	45,00	0%	-70%	90,00
Green Hell	Creepy Jar	62	+2	-32	47	72,00	0%	0%	72,00
House Flipper - HGTV DLC	PlayWay	1000+	-	-	750	-	-	-	33,67
Dying Light	Techland	191	-7	+115	280	34,00	0%	-66%	62,29

Steam Wishlist

2020-07-01	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Data premiery
Cyberpunk 2077	CD Projekt	1	-	-	1	2020-11-19
Alaskan Truck Simulator	Movie Games	64	-	-1	63	2020
Bum Simulator	PlayWay	56	-	-5	54	2020
I am Your President	PlayWay	87	-	-4	84	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	68	-	-3	67	2020
Builders of Egypt	PlayWay	37	-	-	37	Q1 2021
Mr. Prepper	PlayWay	51	-	+3	51	TBA
Dying Light 2	Techland	2	-	-	2	2020

Źródło: Steam (Valve Corporation), Biuro maklerskie mBanku

Wycena spółek budowlanych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Budownictwo																
Acciona	86,95	8,9	7,8	7,3	1,7	1,4	1,3	19,0	15,8	13,9	19%	18%	18%	3,9%	4,3%	4,5%
Budimex	225,00	8,9	7,8	7,8	0,6	0,6	0,6	22,9	17,6	12,6	6%	7%	7%	2,9%	3,1%	5,8%
Ferrovial	23,50	45,0	35,7	31,3	4,1	3,8	3,7	-	46,7	40,3	9%	11%	12%	3,1%	3,1%	3,3%
Hochtief	78,50	3,4	3,0	2,8	0,2	0,2	0,2	10,4	8,2	7,6	7%	7%	7%	5,4%	7,3%	7,5%
Mota Engil	1,12	4,0	3,7	-	0,6	0,6	-	4,9	2,5	-	14%	15%	-	4,4%	9,3%	-
NCC	152,90	5,6	5,2	5,2	0,3	0,3	0,3	12,0	10,8	10,4	5%	5%	5%	3,6%	4,3%	5,0%
Skanska	189,55	8,0	7,9	6,6	0,4	0,4	0,4	13,0	13,2	11,9	5%	5%	6%	3,4%	3,7%	4,2%
Strabag	23,20	2,1	2,1	1,9	0,1	0,1	0,1	7,8	7,6	6,8	7%	7%	7%	4,9%	5,2%	5,9%
Mediana		6,8	6,5	6,6	0,5	0,5	0,4	12,0	12,0	11,9	7%	7%	7%	3,8%	4,3%	5,0%

Wycena spółek deweloperskich

		EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Deweloperzy																
Develia	2,01	7,4	3,4	-	0,6	0,6	-	11,8	4,7	-	28%	30%	-	19,9%	14,9%	-
Echo Investment	3,78	4,0	-	-	0,4	0,4	-	-	-	-	52%	-	-	13,5%	14,0%	-
GTC	6,68	12,3	11,2	15,5	0,7	0,7	0,7	29,9	7,3	9,3	85%	84%	64%	0,3%	0,3%	0,3%
CA Immobilien Anlagen	29,75	25,3	22,3	19,7	0,9	0,9	0,8	20,7	18,1	15,1	74%	76%	-	3,5%	3,8%	4,6%
Deutsche Euroshop AG	12,51	12,9	11,8	13,0	0,4	0,4	0,4	6,6	6,0	5,7	88%	88%	83%	9,0%	9,7%	9,1%
Immofinanz AG	15,23	22,2	21,0	21,6	0,5	0,5	0,5	13,0	11,8	10,3	52%	53%	48%	6,2%	6,8%	7,2%
Klepierre	17,84	28,6	19,6	17,4	0,5	0,6	0,6	7,6	6,8	6,5	56%	76%	83%	11,5%	11,1%	11,3%
Segro	911,60	40,2	36,9	32,2	1,3	1,3	1,2	37,5	34,0	31,5	82%	85%	90%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		17,5	19,6	18,6	0,6	0,6	0,6	13,0	7,3	9,8	65%	76%	83%	7,6%	8,2%	5,9%

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

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

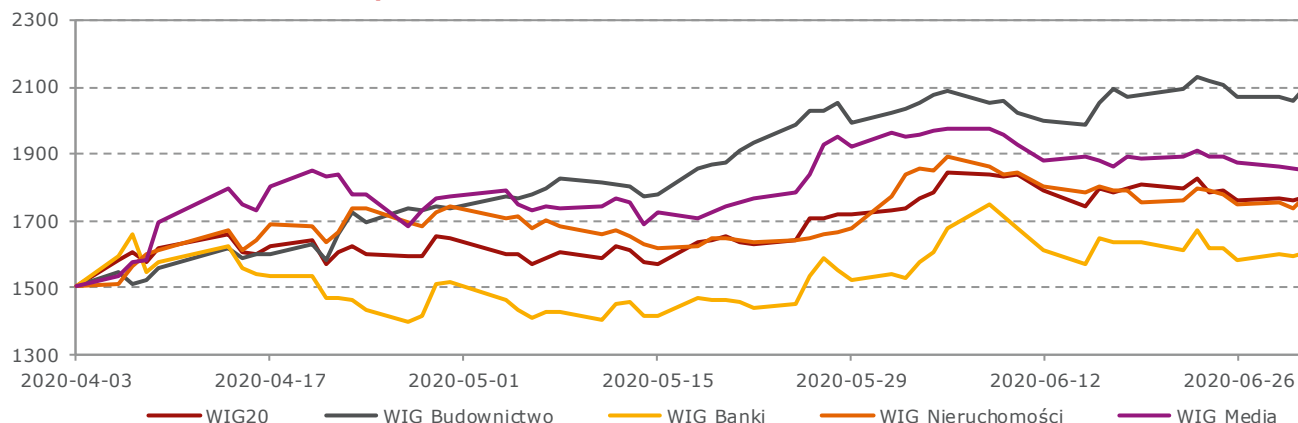
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Polskie spółki																
CCC	59,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%	0,0%
LPP	6110,00	24,6	10,0	7,8	1,4	1,1	0,9	-	22,1	16,9	6%	11%	12%	0,0%	0,0%	1,3%
VRG	2,33	-	11,3	6,7	0,7	0,6	0,5	-	50,2	11,8	1%	5%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		24,6	10,7	7,3	1,1	0,8	0,7	-	36,2	14,4	3%	8%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	6250,00	7,5	10,3	7,6	1,3	1,5	1,3	17,1	24,6	17,5	18%	15%	17%	2,7%	2,7%	2,8%
Adidas	235,10	23,8	13,7	11,8	2,4	2,0	1,9	62,7	26,3	21,6	10%	15%	16%	1,3%	1,7%	1,9%
Assoc Brit Foods	1964,50	9,0	7,3	6,4	1,1	1,0	0,9	23,4	15,9	13,9	12%	13%	15%	0,0%	0,0%	0,0%
Caleries	7,92	3,6	5,7	3,7	0,2	0,3	0,3	3,5	8,7	3,9	7%	5%	7%	3,5%	3,5%	3,5%
Crocs	35,41	22,4	15,5	15,3	2,3	2,0	2,0	45,6	23,5	19,9	10%	13%	13%	-	-	-
Foot Locker	28,86	2,7	4,6	3,3	0,3	0,4	0,3	5,9	13,8	7,5	11%	8%	10%	5,2%	5,5%	5,9%
Geox	0,71	7,6	3,7	4,7	0,5	0,4	0,4	-	-	-	6%	12%	9%	0,0%	1,8%	-
H&M	135,70	9,6	6,7	6,3	1,1	0,9	0,9	56,2	18,9	16,1	11%	14%	14%	5,9%	6,1%	6,5%
Hugo Boss	26,37	5,2	4,0	3,7	0,9	0,8	0,8	29,5	12,5	10,1	17%	20%	21%	4,7%	6,7%	8,0%
Inditex	23,49	9,1	11,7	9,5	2,6	2,9	2,5	19,2	28,9	20,3	28%	25%	27%	4,6%	3,2%	4,0%
Lululemon	308,62	36,5	39,0	30,0	9,4	9,2	7,7	63,1	67,5	51,4	26%	24%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	97,40	24,4	21,4	17,7	3,1	2,9	2,6	41,8	36,2	29,1	13%	13%	15%	1,0%	1,1%	1,1%
Under Armour	9,57	35,0	5,5	3,5	0,4	0,3	0,3	-	57,3	25,6	1%	6%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		9,1	7,3	6,4	1,1	1,0	0,9	29,5	24,0	18,7	11%	13%	15%	2,0%	2,3%	2,8%

Wycena spółek handlowych

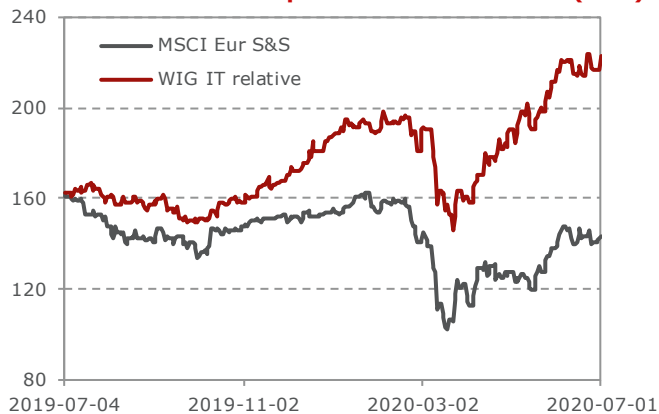
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Segment dóbr luksusowych																
Estee Lauder	189,33	15,6	13,3	12,0	3,1	2,9	2,6	41,9	35,5	31,2	20%	21%	22%	0,8%	1,0%	1,1%
Hermes International	739,40	30,9	24,8	22,4	11,3	9,7	8,8	59,1	46,3	41,2	37%	39%	39%	0,6%	0,9%	0,9%
Kering	481,00	13,9	11,2	10,2	4,5	3,8	3,6	25,2	19,0	17,0	32%	34%	35%	1,8%	2,4%	2,7%
LVMH	391,60	17,8	14,1	13,0	4,4	3,8	3,5	35,8	26,3	23,1	25%	27%	27%	1,4%	1,8%	1,9%
Moncler	34,26	15,7	12,4	11,2	5,4	4,7	4,3	32,6	25,2	22,0	35%	38%	38%	1,1%	1,5%	1,8%
Mediana		15,7	13,3	12,0	4,5	3,8	3,6	35,8	26,3	23,1	32%	34%	35%	1,1%	1,5%	1,8%
E-commerce																
Asos	3371,00	33,7	18,0	14,1	1,2	1,0	0,9	-	63,8	39,9	3%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
boohoo.com	400,10	36,1	33,6	25,0	3,6	3,0	2,4	-	66,7	47,6	10%	9%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	62,92	44,1	29,5	24,1	2,1	1,8	1,5	-	-	-	5%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		36,1	29,5	24,1	2,1	1,8	1,5	-	65,3	43,8	5%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Handel spożywczy																
Dino	199,10	20,9	16,3	13,1	2,0	1,6	1,2	35,2	26,3	21,5	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Eurocash	17,34	6,0	5,7	5,3	0,1	0,1	0,1	-	-	46,1	2%	2%	2%	2,9%	2,9%	2,9%
Jeronimo Martins	15,13	9,1	7,7	7,2	0,5	0,4	0,4	28,7	23,2	21,9	5%	6%	6%	1,7%	2,2%	2,3%
Carrefour	13,48	4,0	3,9	3,6	0,2	0,2	0,2	11,0	10,0	9,3	6%	6%	6%	3,5%	4,1%	4,6%
AXFood	201,60	10,2	10,1	9,8	0,9	0,9	0,9	23,9	23,6	23,7	9%	9%	9%	3,6%	3,7%	3,6%
Tesco	223,30	7,0	7,3	7,0	0,5	0,5	0,5	13,0	13,4	12,3	8%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	23,88	5,9	5,8	5,6	0,5	0,5	0,5	12,9	12,6	11,8	8%	8%	8%	3,5%	3,6%	3,9%
X 5 Retail	2502,00	5,4	4,9	5,1	0,6	0,6	0,6	24,9	18,6	15,6	12%	12%	11%	4,7%	4,9%	5,4%
Magnit	4035,00	5,6	5,6	5,9	0,6	0,6	0,5	19,0	15,7	13,4	11%	11%	9%	7,8%	7,1%	6,9%
Sonae	0,64	6,8	6,5	-	0,7	0,7	-	7,2	7,9	21,2	11%	11%	-	7,7%	7,9%	-
Mediana		6,4	6,2	5,9	0,6	0,6	0,5	19,0	15,7	18,4	9%	8%	8%	3,5%	3,6%	3,6%

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

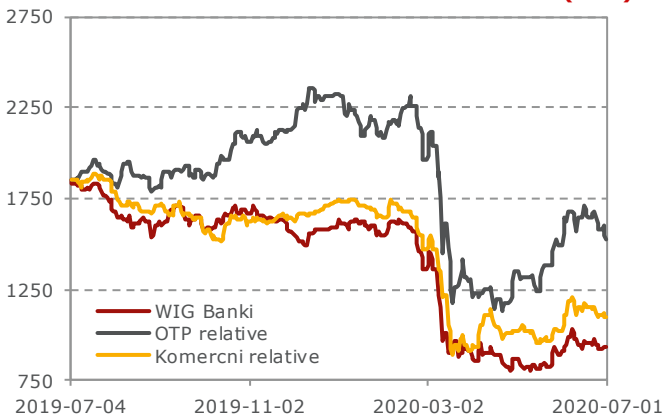
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



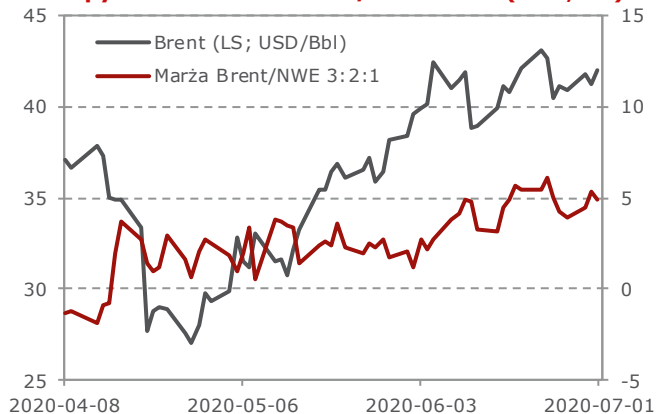
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



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)



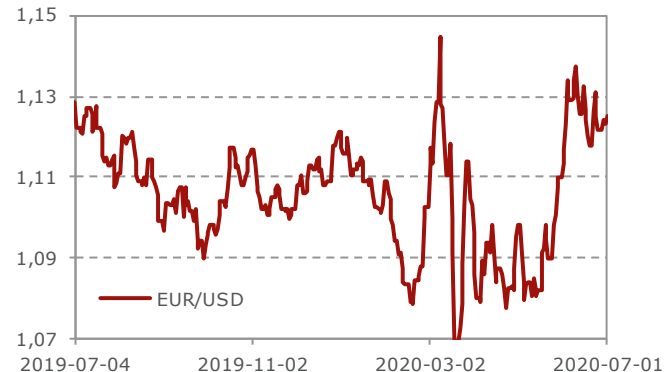
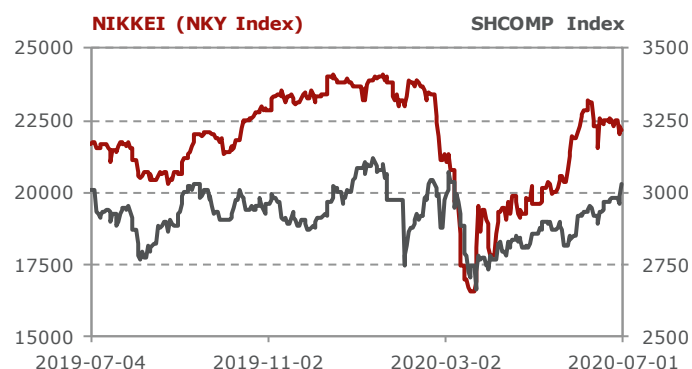
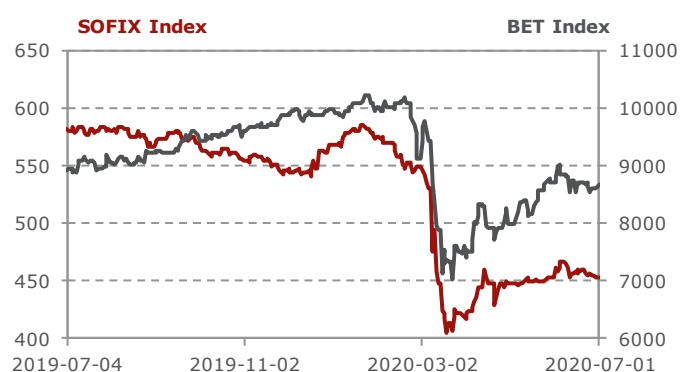
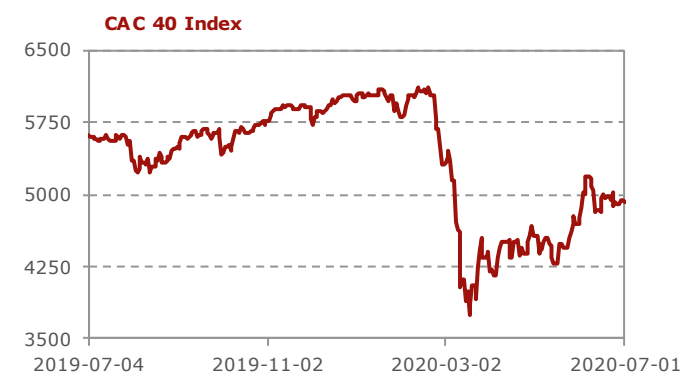
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2020-07-01	25 879,38	26 019,31	25 713,61	25 734,97	-0,30%
S&P 500	2020-07-01	3 105,92	3 128,44	3 101,17	3 115,86	+0,50%
NASDAQ	2020-07-01	10 063,67	10 197,19	10 048,04	10 154,63	+0,95%
DAX	2020-07-01	12 391,72	12 391,72	12 095,11	12 260,57	-0,41%
CAC 40	2020-07-01	4 939,80	4 963,37	4 851,37	4 926,94	-0,18%
FTSE 100	2020-07-01	6 169,74	6 201,95	6 084,48	6 157,96	-0,19%
WIG20	2020-07-01	1 760,72	1 774,79	1 739,93	1 772,38	+0,77%
BUX	2020-07-01	35 854,19	35 957,00	35 113,62	35 394,54	-1,18%
PX	2020-07-01	918,00	925,88	916,19	923,72	+0,62%
RTS	2020-06-30	1 676,25	1 684,34	1 627,84	1 628,34	-3,01%
SOFIX	2020-07-01	453,26	454,10	451,28	453,03	-0,05%
BET	2020-07-01	8 660,34	8 703,11	8 642,62	8 689,67	+0,35%
XU100	2020-07-01	117 168,10	117 357,90	115 122,50	115 315,00	-1,04%
BETELES	2020-07-01	113,43	113,75	112,11	113,41	+0,01%
NIKKEI	2020-07-01	22 338,30	22 360,31	22 039,56	22 121,73	-0,75%
SHCOMP	2020-07-01	2 991,18	3 026,19	2 984,98	3 025,98	+1,38%
Miedź	2020-07-01	6 038,00	6 094,00	5 995,00	6 061,00	+0,76%
Ropa	2020-07-01	40,81	41,85	40,27	41,59	+1,71%
USD/PLN	2020-07-01	3,9569	3,9872	3,9480	3,9769	+0,50%
EUR/PLN	2020-07-01	4,4453	4,4804	4,4346	4,4744	+0,67%
EUR/USD	2020-07-01	1,1234	1,1275	1,1185	1,1251	+0,15%
USBonds10	2020-07-01	0,6577	0,7005	0,6561	0,6758	+0,0197
GRBonds10	2020-07-01	-0,4490	-0,3850	-0,4490	-0,3950	+0,0590
PLBonds10	2020-07-01	1,4150	1,4300	1,4020	1,4200	+0,0350



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.bieganski@mbank.pl

Paweł Rudowski
tel. +48 22 697 4852
pawel.rudowski@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

Materiał został sporządzony przez Biuro maklerskie mBanku, 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 w rozumieniu art. 76 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi 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.