

poniedziałek, 14 września 2020 | opracowanie cykliczne

## Komentarz Poranny

### Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
52289,67	1833,2	3663,13	15156,83	1,265	42,19	3,7127	4,4039
598,92 (1,16%)	21,74 (1,2%)	30,33 (0,83%)	223,96 (1,5%)	0,037 (2,93%)	0,06 (0,14%)	-0,01 (0,28%)	-0,01 (0,12%)

### Informacje ze spółek i sektorów

<b>PKO BP</b>	<p><b>Kondycja banków jeszcze się pogorszy – prezes PKO BP</b></p> <p>Prezes PKO BP, Zbigniew Jagiełło powiedział, że kondycja sektora bankowego w najbliższym czasie jeszcze się pogorszy wobec stanu na koniec lipca 2020 r. Banki jeszcze mocniej mają odczuć efekty obniżki stóp procentowych. Podmioty w sektorze bankowym będą akceptowały klientów kredytowych i innego typu transakcje, gdzie stopa zwrotu jest niższa. Najlepsze banki w Polsce mają stopę zwrotu po 1 półroczu w okolicach 9-10%. Prezes Jagiełło podkreśla, że PKO BP jako bezpieczna przystań i bank zaawansowany technologicznie może skorzystać na pandemii koronawirusa. <b>Komentarz analityków Bm mBanku: Dalszy spadek wyniku odsetkowego w III-IV kw. Jest zgodny z naszymi oczekiwaniami i komentarzami banków na konferencji wynikowej za II kw. Uważamy również, że pogarszająca się sytuacja niektórych banków komercyjnych i spółdzielczych to jedno z zagrożeń, które w przyszłym roku może skutkować wyższą opłatą na fundusz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji BFG.</b></p>
---------------	---

<b>Atal</b>	<p><b>Emisja obligacji za 150 mln zł</b></p> <p>Atal wyemitował dwuletnie niezabezpieczone obligacje serii AW o wartości nominalnej 150 mln zł. Oprocentowanie papierów oparte będzie o WIBOR 6M powiększony o marżę w wysokości 2,6% rocznie. Papiery mają zostać wprowadzone do alternatywnego systemu prowadzonego przez BondSpot bądź GPW. Spółka zamierza pozyskane środki przeznaczyć na finansowanie działalności bieżącej, w tym na przygotowanie projektów deweloperskich i zakup gruntów.</p>
-------------	---

<b>PKP Cargo</b>	<p><b>Powołanie międzyzwiązkowego komitetu protestacyjnego</b></p> <p>Związki zawodowe PKP Cargo powołały 10 września międzyzwiązkowy komitet protestacyjny. Komitet ma działać w celu rozwoju PKP Cargo i obrony miejsc pracy. Związki zawodowe w spółce zarzucają zarządowi brak skutecznych działań w celu poprawy pozycji rynkowej, stabilności firmy i wzrostu przewozów. Zatrudnienie w PKP Cargo na koniec czerwca wyniosło 16 779 osób w porównaniu do 17 384 r/r. Grupa PKP Cargo odnotowała 191,9 mln zł straty netto w 1 półroczu 2020 r.</p>
------------------	--

<b>Getin Noble Bank</b>	<p><b>Wyniki za 2 kwartał 2020 r.</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Wynik odsetkowy banku wyniósł 256,1 mln zł i był dokładnie taki jak szacowany konsensus.</li> <li>Wynik z prowizji wyniósł 9,5 mln zł vs konsensus 12,8 mln zł.</li> <li>Koszty ogółem wyniosły 208,6 mln zł vs 213,2 mln zł zakładane przez analityków.</li> <li>Saldo rezerw banku wyniosło -271,5 mln zł vs konsensus -212,9 mln zł.</li> <li>Strata netto Getin Noble Bank była na poziomie 246,9 mln zł vs konsensus 153,2 mln zł.</li> </ul> <p>W saldzie rezerw i stracie netto należy zwrócić uwagę, że konsensus nie uwzględniał utworzenia dodatkowego odpisu w wysokości 90 mln zł w związku z oczekiwanym wzrostem ryzyka kredytowego. Getin poinformował, że zamierza zaktualizować plan naprawy, tak żeby uwzględnić skutki pandemii. Bank m.in. ma ograniczyć liczbę placówek i chce poprawić marżę odsetkową. Bank dodaje, że obserwuje wysoką dyscyplinę płatniczą wśród klientów, którzy skorzystali z ułatwień kredytowych w pierwszym okresie pandemii, a obecnie powrócili do normalnego trybu spłat.</p>
-------------------------	---

<b>Polwax</b>	<p><b>Spółka dokonała 2,4 mln zł odpisu</b></p> <p>Polwax zdecydował o dokonaniu odpisu aktualizującego wartość nakładów inwestycyjnych w wysokości ok. 2,4 mln zł. Odpis dotyczy aktywów związanych z przerwaniem i niekontynuowaną inwestycją, która obejmuje budowę i uruchomienie instalacji odolejania rozpuszczalnikowego gaczu parafinowych wraz z instalacjami pomocniczymi. Odpis wpłynie na obniżenie jednostkowego wyniku finansowego spółki za 1 półrocze 2020 r. Wcześniej w kwietniu Polwax powiadomił o dokonaniu odpisu związanego z inwestycją na koniec 2019 r. w wysokości 77,2 mln zł.</p>
---------------	--

### Pozostałe wiadomości ze spółek

<b>Allegro</b>	Allegro ogłosiło zamiar przeprowadzenia oferty publicznej i debiutu na GPW. Z nowej emisji spółka zamierza pozyskać 1 mld zł na spłatę zadłużenia. IPO ma obejmować także sprzedaż akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.
<b>Sektor górniczy</b>	Dzisiaj przedstawiciele górniczych związków spotkają się, żeby zdecydować o dalszych działaniach w kontekście trwających rozmów z rządem o programie naprawczym dla górnictwa. Związkowcy krytycznie oceniają dotychczasowy przebieg rozmów.
<b>Oponeo</b>	Dadelo, spółka z grupy Oponeo złożyła prospekt do KNF i rozważy przeprowadzenie oferty publicznej i wejście na GPW.
<b>Action</b>	Urząd Celno-Skarbowy w Warszawie zakwestionował rozliczenie podatku Action za okres od 1 sierpnia 2008 r. do 31 grudnia 2009 r. w kwocie 432 tys. 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
<b>Finanse</b>										
Alior Bank	trzymaj	2020-06-03	15,19	14,98	13,90	+17,7%	14,8	10,2	-	8,9
Handlowy	trzymaj	2020-06-03	38,00	37,64	36,50	+3,1%	21,1	16,1	-	16,1
ING BSK	sprzedaj	2020-06-03	145,20	117,78	138,40	-14,9%	19,7	16,7	-	16,7
Millennium	kupuj	2020-06-03	2,64	3,72	2,94	+26,5%	22,5	13,8	-	13,8
Pekao	kupuj	2020-06-03	52,40	68,90	51,86	+32,9%	10,3	9,5	-	9,5
PKO BP	trzymaj	2020-06-03	22,06	22,58	21,60	+4,5%	14,8	11,0	-	11,0
Santander Bank Polska	kupuj	2020-08-04	152,50	179,37	150,60	+19,1%	17,2	12,4	-	12,4
Komercni Banka	akumuluj	2020-09-02	534,00	618,97 CZK	524,00	+18,1%	12,8	11,5	-	11,5
Moneta Money Bank	kupuj	2020-08-10	54,20	79,68 CZK	54,00	+47,6%	12,4	10,3	-	10,3
Erste Group	kupuj	2020-08-10	19,85	26,00 EUR	20,27	+28,3%	13,2	7,4	-	7,4
RBI	kupuj	2020-08-10	15,20	17,67 EUR	14,92	+18,4%	7,4	7,2	-	7,2
OTP Bank	akumuluj	2020-09-02	9 950	11 039 HUF	10 620	+3,9%	15,6	8,7	-	8,7
PZU	kupuj	2020-04-28	29,92	35,93	27,72	+29,6%	9,4	8,4	-	8,4
Kruk	kupuj	2020-09-03	156,70	183,17	141,50	+29,4%	24,7	9,0	-	9,0
Skarbiec Holding	akumuluj	2020-09-11	24,70	26,86	25,30	+6,2%	9,2	10,2	-	10,2
GPW	trzymaj	2020-05-20	40,00	41,56	40,20	+3,4%	15,3	13,9	-	13,9
<b>Chemia</b>										
Ciech	trzymaj	2020-07-02	32,30	34,09	30,90	+10,3%	10,3	9,0	5,5	4,8
Grupa Azoty	trzymaj	2020-09-02	25,30	25,83	24,10	+7,2%	17,8	40,2	6,2	7,7
<b>Surowce</b>										
JSW	trzymaj	2020-09-02	15,18	15,82	23,15	-31,7%	-	-	5,7	4,2
KGHM	trzymaj	2020-07-29	129,45	124,67	136,45	-8,6%	10,1	10,7	5,4	5,2
<b>Paliwa</b>										
Lotos	akumuluj	2020-09-02	39,22	47,09	37,88	+24,3%	-	13,7	-	5,1
MOL	kupuj	2020-09-02	1 686	1 976 HUF	1 669	+18,4%	-	13,0	6,1	5,5
PGNiG	akumuluj	2020-09-02	5,15	5,94	5,29	+12,2%	4,2	10,5	2,2	3,9
PKN Orlen	trzymaj	2020-09-02	50,32	56,37	49,51	+13,9%	9,0	11,2	5,4	5,2
<b>Energetyka</b>										
CEZ	akumuluj	2020-06-03	489,00	514,80 CZK	447,50	+15,0%	11,1	15,5	6,4	7,1
Enea	zawieszona	2020-06-23	7,90	-	5,86	-	2,4	2,0	3,2	2,6
Energa	zawieszona	2020-06-03	8,19	-	7,68	-	10,0	7,8	5,1	4,4
PGE	zawieszona	2020-04-27	4,05	-	5,70	-	7,7	3,7	3,6	2,6
Tauron	zawieszona	2020-05-05	1,14	-	2,10	-	5,6	3,1	5,3	4,6
<b>Telekomunikacja</b>										
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2020-09-02	26,92	26,30	26,66	-1,4%	15,0	11,6	7,3	6,8
Netia	trzymaj	2020-08-04	4,46	4,40	4,46	-1,3%	28,7	26,0	4,6	4,3
Orange Polska	kupuj	2020-07-30	7,07	8,30	7,02	+18,2%	37,8	20,3	5,1	4,6
Play	akumuluj	2020-08-04	32,54	35,70	27,58	+29,4%	7,5	7,4	5,5	5,2
<b>Media</b>										
Agora	trzymaj	2020-06-03	8,36	8,60	6,68	+28,7%	-	-	19,6	7,3
Wirtualna Polska	redukuj	2020-04-20	67,80	63,10	69,60	-9,3%	35,5	20,5	14,1	10,7
<b>IT</b>										
Ailleron	równoważ	2020-05-05	6,26	-	6,90	-	13,7	10,7	4,2	3,3
Asseco BS	równoważ	2020-09-02	36,00	-	35,00	-	15,9	15,2	10,4	9,9
Asseco Poland	kupuj	2020-09-02	70,20	80,70	72,70	+11,0%	16,6	15,2	5,0	4,7
Asseco SEE	przeważaj	2020-08-07	43,70	-	46,80	-	21,0	18,5	10,7	9,5
Atende	równoważ	2020-05-05	2,94	-	3,18	-	17,6	10,6	7,5	5,4
Comarch	trzymaj	2020-05-13	210,00	220,30	214,00	+2,9%	23,6	16,9	7,8	7,0
Sygnity	kupuj	2020-09-01	7,20	10,70	8,00	+33,8%	7,2	6,5	4,6	4,0
<b>Gaming</b>										
11 bit studios	trzymaj	2020-09-02	482,00	493,00	498,00	-1,0%	31,2	49,8	20,9	30,3
CD Projekt	trzymaj	2020-09-02	440,70	429,10	430,20	-0,3%	16,9	25,3	14,4	21,3
PlayWay	akumuluj	2020-08-25	484,00	549,00	463,00	+18,6%	29,2	16,8	24,3	9,7
Ten Square Games	akumuluj	2020-09-02	548,00	623,00	547,00	+13,9%	21,4	16,2	18,0	13,4
<b>Przemysł</b>										
AC	równoważ	2020-06-29	38,50	-	44,00	-	15,0	14,8	9,1	8,9
Alumetal	niedoważaj	2020-07-30	38,00	-	36,00	-	21,9	14,0	8,8	7,2
Amica	przeważaj	2020-07-30	145,00	-	148,00	-	9,6	9,5	6,3	6,4
Apator	równoważ	2020-06-29	20,80	-	21,80	-	13,9	12,7	7,6	7,0
Astarta	przeważaj	2020-05-11	11,75	-	15,55	-	-	2,9	4,3	2,7
Boryszew	równoważ	2020-09-09	3,39	-	3,38	-	62,6	12,1	8,8	6,9
Cognor	kupuj	2020-08-04	0,93	1,98	1,18	+68,5%	7,7	9,4	4,5	4,6
Famur	kupuj	2020-08-04	1,70	2,86	1,83	+56,3%	7,7	9,8	3,5	3,5
Forte	przeważaj	2020-08-28	28,85	-	33,30	-	25,7	11,3	8,7	7,2
Grupa Kęty	trzymaj	2020-09-02	482,50	465,74	475,00	-1,9%	12,0	14,6	8,7	9,9
Kemel	trzymaj	2020-06-03	43,80	44,58	39,10	+14,0%	9,0	6,1	5,9	5,7
Kruszwica	równoważ	2020-06-29	60,40	-	58,40	-	11,8	11,1	6,7	6,3
Mangata	równoważ	2020-06-29	50,50	-	47,60	-	12,4	8,6	7,2	5,5
PKP Cargo	trzymaj	2020-09-02	12,38	12,80	11,76	+8,8%	-	-	4,9	5,1
Pozbud	równoważ	2020-06-29	1,70	-	1,45	-	6,6	9,1	5,7	6,9
Stalprodukt	kupuj	2020-08-07	186,00	336,15	227,50	+47,8%	10,8	9,7	3,4	2,9
TIM	przeważaj	2020-06-29	10,90	-	12,70	-	14,3	10,6	6,6	5,8
<b>Handel</b>										
AmRest	trzymaj	2020-03-04	39,55	40,00	20,50	+95,1%	18,9	15,1	6,9	5,9
CCC	zawieszona	2020-03-19	24,98	-	52,82	-	-	-	-	-
Dino	sprzedaj	2020-07-02	199,10	155,60	220,00	-29,3%	38,8	29,1	23,0	18,0
Eurocash	kupuj	2020-07-02	17,34	19,90	15,12	+31,6%	-	97,2	5,4	5,1
Jeronimo Martins	akumuluj	2020-08-04	14,29	15,30 EUR	14,10	+8,5%	26,8	21,7	8,5	7,2
LPP	akumuluj	2020-08-04	7 105,00	7 900,00	7 050,00	+12,1%	-	25,6	24,6	12,6
VRG	akumuluj	2020-07-02	2,33	2,43	2,39	+1,7%	-	51,5	-	11,6

**Wycena banków z Europy Środkowej i Wschodniej**

	Cena	P/E			ROE			P/BV			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
<b>Polskie banki</b>													
Alior Bank	13,90	-	8,9	4,7	-1%	3%	5%	0,3	0,3	0,2	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	36,50	21,1	16,1	11,4	3%	4%	6%	0,7	0,7	0,7	0,0%	7,0%	9,8%
ING BSK	138,40	19,7	16,7	12,7	6%	7%	8%	1,1	1,1	1,0	0,0%	2,5%	3,0%
Millennium	2,94	22,5	13,8	11,8	2%	3%	3%	0,4	0,4	0,4	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	51,86	10,3	9,5	6,5	5%	6%	9%	0,5	0,6	0,5	0,0%	19,2%	7,9%
PKO BP	21,60	14,8	11,0	8,7	4%	6%	7%	0,6	0,6	0,6	0,0%	9,6%	10,3%
Santander BP	150,60	17,2	12,4	8,9	3%	5%	6%	0,6	0,6	0,6	0,0%	10,8%	11,5%
<b>Mediana</b>		<b>18,4</b>	<b>12,4</b>	<b>8,9</b>	<b>3%</b>	<b>5%</b>	<b>6%</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,0%</b>	<b>7,0%</b>	<b>7,9%</b>
<b>Inwestorzy polskich banków</b>													
BGP	0,092	92,0	13,1	4,8	2%	3%	5%	0,2	0,2	0,2	0,0%	4,3%	6,5%
Citigroup	51,000	16,0	8,4	6,0	4%	7%	9%	0,6	0,6	0,5	4,0%	4,2%	4,6%
Commerzbank	4,853	-	26,2	8,6	-1%	0%	3%	0,2	0,2	0,2	0,2%	0,9%	2,1%
ING	7,034	9,7	8,1	6,8	5%	6%	7%	0,5	0,5	0,5	5,0%	6,9%	7,7%
UCI	8,056	31,1	8,6	5,7	0%	3%	5%	0,3	0,3	0,3	1,7%	4,0%	5,8%
<b>Mediana</b>		<b>23,6</b>	<b>8,6</b>	<b>6,0</b>	<b>2%</b>	<b>3%</b>	<b>5%</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>1,7%</b>	<b>4,2%</b>	<b>5,8%</b>
<b>Zagraniczne banki</b>													
Erste Group	20,27	13,2	7,4	6,2	4%	7%	8%	0,5	0,5	0,5	0,0%	0,0%	0,0%
Komercni Banka	524,00	12,8	11,5	9,1	7%	8%	9%	0,9	0,9	0,8	0,0%	5,0%	5,7%
Moneta Money	54,00	12,4	10,3	7,6	8%	9%	11%	0,9	0,9	0,8	0,0%	12,6%	7,8%
OTP Bank	10 620	15,6	8,7	7,7	8%	12%	13%	1,1	1,0	0,9	0,0%	1,0%	3,5%
RBI	14,92	7,4	7,2	4,8	5%	5%	7%	0,4	0,4	0,3	0,0%	4,0%	4,3%
Akbank	4,92	4,1	3,2	2,6	11%	14%	14%	0,4	0,4	0,3	0,0%	7,9%	10,0%
Alpha Bank	0,57	21,0	9,8	3,2	1%	1%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Banco Santander	1,81	9,7	7,3	5,3	-1%	5%	6%	0,3	0,3	0,3	2,4%	5,2%	7,4%
Deutsche Bank	7,83	-	30,1	9,7	-2%	1%	4%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,3%	1,9%
National Bank of Greece	1,12	3,7	10,9	3,7	4%	2%	6%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,0%
Piraeus Bank	1,15	-	-	2,8	-3%	1%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Sberbank	221,07	7,8	6,1	5,1	13%	16%	17%	1,0	0,9	0,8	6,3%	8,3%	10,0%
Turkiye Garanti Bank	6,79	4,0	3,1	2,4	13%	15%	16%	0,5	0,4	0,4	-	7,1%	-
Turkiye Halk Bank	5,10	4,6	2,9	2,1	7%	9%	13%	0,3	0,3	0,2	1,0%	1,8%	2,5%
Turkiye Vakiflar Bankasi	4,11	5,6	2,9	2,2	10%	12%	14%	0,3	0,3	0,3	-	-	-
VTB Bank	0,04	5,9	3,2	2,7	6%	9%	10%	0,3	0,2	0,2	2,8%	5,6%	8,5%
Yapi ve Kredi Bankasi	2,05	3,7	2,7	2,0	9%	13%	15%	0,4	0,3	0,3	0,0%	0,0%	-
<b>Mediana</b>		<b>7,4</b>	<b>7,2</b>	<b>3,7</b>	<b>7%</b>	<b>9%</b>	<b>10%</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,0%</b>	<b>2,9%</b>	<b>3,9%</b>

**Wycena spółek ubezpieczeniowych**

	Cena	P/E			ROE			P/BV			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
<b>Ubezpieczyciele</b>													
PZU	27,72	9,4	8,4	7,7	15%	15%	15%	1,3	1,2	1,2	0,0%	8,5%	9,5%
Aegon	2,31	5,1	4,3	3,6	4%	5%	6%	0,2	0,2	0,2	10,2%	10,9%	11,5%
Allianz	182,64	11,5	9,3	8,5	9%	10%	11%	1,0	1,0	0,9	5,3%	5,5%	5,7%
Assicurazioni Generali	12,84	10,1	8,0	7,5	7%	9%	10%	0,7	0,7	0,7	7,3%	7,9%	8,3%
Aviva	3,03	6,2	5,6	5,0	10%	11%	14%	0,6	0,6	0,6	8,6%	8,9%	9,4%
AXA	17,26	9,2	6,4	6,0	7%	9%	10%	0,6	0,6	0,6	8,3%	8,7%	9,3%
Baloise	147,20	13,2	11,6	10,5	8%	9%	9%	1,0	1,0	0,9	4,3%	4,5%	5,0%
Helvetia	88,85	11,4	8,8	8,4	7%	8%	8%	0,7	0,7	0,7	5,8%	6,1%	6,3%
Mapfre	1,56	8,0	7,2	6,6	7%	8%	8%	0,6	0,5	0,5	7,5%	8,5%	9,2%
RSA Insurance	4,70	11,8	10,0	9,5	9%	11%	11%	1,3	1,3	1,2	5,6%	6,2%	6,3%
Uniq	5,57	67,1	7,6	6,4	1%	8%	8%	0,6	0,5	0,5	0,0%	8,5%	9,7%
Vienna Insurance G.	20,90	9,1	7,5	7,1	6%	7%	7%	0,5	0,5	0,5	5,2%	5,6%	5,9%
Zurich Financial	342,00	14,9	11,1	10,6	10%	13%	13%	1,5	1,4	1,4	6,2%	6,6%	7,0%
<b>Mediana</b>		<b>10,1</b>	<b>8,0</b>	<b>7,5</b>	<b>7%</b>	<b>9%</b>	<b>10%</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>5,8%</b>	<b>7,9%</b>	<b>8,3%</b>

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
<b>Spółki rafineryjne</b>																
<b>Lotos</b>	<b>37,88</b>	-	<b>5,1</b>	<b>3,6</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	-	<b>13,7</b>	<b>6,8</b>	-	<b>10%</b>	<b>12%</b>	<b>2,6%</b>	<b>7,9%</b>	<b>7,9%</b>
<b>MOL</b>	<b>1669,00</b>	<b>6,1</b>	<b>5,5</b>	<b>4,1</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>	-	<b>13,0</b>	<b>6,6</b>	<b>13%</b>	<b>16%</b>	<b>18%</b>	<b>0,0%</b>	<b>4,2%</b>	<b>4,4%</b>
<b>PKN Orlen</b>	<b>49,51</b>	<b>5,4</b>	<b>5,2</b>	<b>4,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>9,0</b>	<b>11,2</b>	<b>7,7</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>	<b>11%</b>	<b>2,0%</b>	<b>2,0%</b>	<b>5,4%</b>
Hellenic Petroleum	5,06	8,0	5,7	5,2	0,6	0,5	0,4	20,7	7,7	6,5	7%	9%	9%	5,6%	8,5%	9,0%
HollyFrontier	20,95	9,1	5,9	4,0	0,6	0,5	0,4	-	16,4	5,8	6%	8%	10%	6,7%	6,8%	7,0%
Marathon Petroleum	31,25	13,2	8,0	6,7	0,8	0,7	0,6	-	32,6	9,7	6%	9%	9%	7,4%	7,3%	7,6%
Motor Oil	11,03	5,0	4,0	3,5	0,3	0,2	0,2	9,1	5,8	5,1	6%	6%	6%	7,1%	9,0%	10,2%
Neste Oil	45,77	19,9	16,3	14,1	3,1	2,7	2,4	31,1	25,7	21,9	15%	17%	17%	2,0%	2,2%	2,4%
OMV	27,06	5,4	3,8	3,2	1,2	1,0	0,8	14,2	7,3	5,4	21%	25%	26%	6,5%	6,7%	7,0%
Phillips 66	57,07	15,7	7,2	6,1	0,6	0,5	0,4	48,1	10,6	7,4	4%	7%	7%	6,2%	6,5%	6,8%
Saras SpA	0,55	3,4	2,3	2,4	0,1	0,1	0,1	-	7,2	7,6	3%	4%	4%	6,0%	6,4%	5,8%
Tupras	81,10	11,8	5,7	4,6	0,5	0,4	0,3	-	8,3	5,6	5%	7%	7%	4,4%	9,6%	15,6%
Valero Energy	46,39	13,8	6,4	4,7	0,5	0,4	0,4	-	13,7	7,4	3%	6%	8%	8,5%	8,7%	9,2%
<b>Mediana</b>		<b>8,5</b>	<b>5,7</b>	<b>4,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>17,4</b>	<b>11,2</b>	<b>6,8</b>	<b>6%</b>	<b>9%</b>	<b>9%</b>	<b>6,0%</b>	<b>6,8%</b>	<b>7,0%</b>
<b>Spółki gazowe</b>																
<b>PGNiG</b>	<b>5,29</b>	<b>2,2</b>	<b>3,9</b>	<b>3,7</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>4,2</b>	<b>10,5</b>	<b>9,4</b>	<b>37%</b>	<b>21%</b>	<b>21%</b>	<b>1,8%</b>	<b>3,6%</b>	<b>4,8%</b>
AZA SpA	1,24	6,7	6,4	5,9	1,1	1,1	1,0	13,1	12,5	11,2	17%	17%	17%	6,5%	6,5%	7,3%
BP	262,05	5,7	4,2	3,5	0,6	0,5	0,4	-	8,7	5,0	10%	12%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	43,74	3,5	4,0	3,9	0,2	0,3	0,3	8,6	8,0	6,6	7%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	20,40	9,8	10,1	10,4	8,3	8,9	9,2	12,0	12,0	12,5	85%	87%	89%	8,2%	8,3%	8,4%
Endesa	23,58	8,2	8,1	8,0	1,6	1,6	1,7	14,5	14,4	14,6	20%	20%	21%	6,8%	5,6%	4,6%
Engie	11,78	6,6	5,9	5,7	1,1	1,0	1,0	15,9	11,2	10,3	16%	17%	17%	4,6%	6,4%	6,8%
Eni	7,60	4,7	3,8	3,1	0,9	0,8	0,7	-	18,4	9,8	19%	21%	22%	6,2%	6,6%	7,6%
Equinor	141,40	5,0	3,6	3,0	1,5	1,3	1,1	33,2	16,3	11,7	30%	36%	38%	0,0%	0,0%	0,1%
Gas Natural SDG	16,95	8,8	8,1	8,0	1,7	1,6	1,5	15,5	12,8	12,4	19%	19%	19%	8,5%	8,9%	9,3%
Gazprom	178,05	6,2	4,6	3,7	1,2	1,1	1,0	10,3	5,2	3,8	20%	23%	27%	4,7%	8,9%	12,8%
Hera SpA	3,27	7,5	7,2	7,1	1,1	1,1	1,1	16,2	15,5	14,5	15%	15%	15%	3,3%	3,4%	3,5%
NovaTek	1077,80	15,8	12,3	10,0	4,8	4,2	3,6	24,0	13,8	11,6	30%	34%	36%	11,4%	18,5%	3,6%
ROMGAZ	29,15	5,0	4,4	4,1	2,4	2,3	2,1	10,2	8,9	8,0	49%	52%	52%	9,4%	10,7%	11,8%
Shell	11,89	3,8	3,3	2,7	0,6	0,5	0,4	27,7	11,1	7,4	15%	15%	16%	7,0%	6,9%	8,1%
Snam SpA	4,47	12,6	12,2	11,9	10,1	9,8	9,7	13,7	12,9	12,7	80%	81%	82%	5,6%	5,8%	6,3%
Total	32,52	7,8	6,1	5,1	1,1	1,0	0,9	32,8	15,0	10,7	14%	16%	18%	9,3%	9,6%	9,9%
<b>Mediana</b>		<b>6,6</b>	<b>5,9</b>	<b>5,1</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>	<b>14,5</b>	<b>12,5</b>	<b>10,7</b>	<b>19%</b>	<b>20%</b>	<b>21%</b>	<b>6,2%</b>	<b>6,5%</b>	<b>6,8%</b>

## 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
<b>Spółki energetyczne</b>																
<b>CEZ</b>	<b>447,50</b>	<b>6,4</b>	<b>7,1</b>	<b>7,7</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>11,1</b>	<b>15,5</b>	<b>20,3</b>	<b>29%</b>	<b>27%</b>	<b>25%</b>	<b>7,6%</b>	<b>8,1%</b>	<b>5,8%</b>
<b>Enea</b>	<b>5,86</b>	<b>3,2</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>2,4</b>	<b>2,0</b>	<b>2,2</b>	<b>18%</b>	<b>22%</b>	<b>22%</b>	<b>0,0%</b>	<b>4,1%</b>	<b>9,8%</b>
<b>Energa</b>	<b>7,68</b>	<b>5,1</b>	<b>4,4</b>	<b>4,3</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>10,0</b>	<b>7,8</b>	<b>7,7</b>	<b>15%</b>	<b>18%</b>	<b>18%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>1,9%</b>
<b>PGE</b>	<b>5,70</b>	<b>3,6</b>	<b>2,6</b>	<b>2,7</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>7,7</b>	<b>3,7</b>	<b>4,2</b>	<b>15%</b>	<b>21%</b>	<b>21%</b>	<b>0,0%</b>	<b>3,2%</b>	<b>6,7%</b>
<b>Tauron</b>	<b>2,10</b>	<b>5,3</b>	<b>4,6</b>	<b>4,2</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>5,6</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>	<b>17%</b>	<b>19%</b>	<b>21%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
EDF	8,49	5,8	5,5	5,2	1,3	1,3	1,2	18,0	14,5	12,5	22%	23%	24%	2,2%	3,2%	3,7%
EDP	4,28	9,4	9,1	8,7	2,3	2,3	2,4	19,6	17,7	16,5	24%	25%	27%	4,5%	4,6%	4,9%
Endesa	23,58	8,2	8,1	8,0	1,6	1,6	1,7	14,5	14,4	14,6	20%	20%	21%	6,8%	5,6%	4,6%
Enel	7,66	7,9	7,5	7,3	1,8	1,7	1,7	15,2	14,2	13,4	22%	23%	23%	4,7%	5,0%	5,3%
EON	9,91	9,7	9,3	8,8	1,1	1,1	1,0	16,5	14,2	11,4	11%	11%	11%	4,8%	5,0%	5,1%
Fortum	16,82	8,4	7,6	7,4	0,5	0,4	0,4	11,3	11,8	12,7	6%	5%	5%	6,5%	6,5%	6,3%
Iberdola	10,60	11,0	10,3	9,7	3,1	2,9	2,8	18,9	17,8	16,8	28%	29%	29%	3,9%	4,1%	4,3%
National Grid	854,20	11,2	11,5	10,5	3,8	3,9	3,8	14,5	15,9	14,8	34%	34%	37%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	16,32	9,7	9,6	9,4	7,4	7,4	7,3	13,3	13,3	12,7	77%	77%	77%	6,3%	6,2%	6,3%
RWE	31,95	8,8	8,0	7,8	1,7	1,6	1,6	19,8	15,8	16,6	19%	20%	21%	2,7%	2,8%	2,9%
SSE	1217,00	11,7	12,3	11,4	3,1	3,4	3,3	14,8	16,5	14,7	27%	28%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	44,80	8,3	8,1	7,6	2,8	2,7	2,6	27,8	27,3	24,4	33%	33%	35%	1,6%	1,8%	2,0%
<b>Mediana</b>		<b>8,3</b>	<b>8,0</b>	<b>7,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>14,5</b>	<b>14,4</b>	<b>13,4</b>	<b>22%</b>	<b>23%</b>	<b>23%</b>	<b>2,7%</b>	<b>4,1%</b>	<b>4,6%</b>

## 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
<b>Przemysłowe</b>																
<b>Famur</b>	<b>1,83</b>	<b>3,5</b>	<b>3,5</b>	<b>3,3</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>	<b>7,7</b>	<b>9,8</b>	<b>9,1</b>	<b>28%</b>	<b>27%</b>	<b>27%</b>	<b>0,0%</b>	<b>6,5%</b>	<b>7,7%</b>
Caterpillar	153,83	16,2	13,4	12,2	2,6	2,4	2,2	29,7	20,9	16,6	16%	18%	18%	2,7%	3,0%	3,2%
Epiroc	129,50	11,8	10,6	9,8	2,9	2,7	2,5	30,3	26,7	23,9	24%	26%	26%	2,0%	2,0%	2,1%
Komatsu	2393,00	7,5	10,5	8,4	1,2	1,4	1,3	12,8	26,0	16,0	17%	14%	16%	4,6%	2,1%	3,1%
Sandvig AG	183,75	12,7	10,2	9,5	2,6	2,4	2,3	23,9	18,2	16,3	20%	24%	25%	2,1%	2,5%	2,8%
<b>Mediana</b>		<b>11,8</b>	<b>10,5</b>	<b>9,5</b>	<b>2,6</b>	<b>2,4</b>	<b>2,2</b>	<b>23,9</b>	<b>20,9</b>	<b>16,3</b>	<b>20%</b>	<b>24%</b>	<b>25%</b>	<b>2,1%</b>	<b>2,5%</b>	<b>3,1%</b>

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

**Wycena spółek nawozowych i chemicznych**

	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
<b>Spółki nawozowe</b>																
<b>Grupa Azoty</b>	<b>24,10</b>	<b>6,2</b>	<b>7,7</b>	<b>8,0</b>	<b>0,7</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>17,8</b>	<b>40,2</b>	<b>30,4</b>	<b>12%</b>	<b>10%</b>	<b>11%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
Acron	5916,00	8,5	7,2	7,2	2,6	2,3	2,2	18,5	9,8	10,2	31%	33%	30%	6,2%	6,1%	6,0%
CF Industries	33,37	9,2	9,1	8,6	3,2	3,0	2,9	20,7	20,0	15,1	35%	33%	34%	3,6%	3,7%	3,6%
K+S	5,66	9,3	6,9	6,1	1,2	1,1	1,1	-	19,4	8,7	13%	16%	18%	1,0%	2,0%	3,8%
Phosagro	2736,00	6,6	6,1	5,9	2,0	1,9	1,8	16,4	12,5	12,2	31%	32%	31%	4,1%	3,9%	5,1%
The Mosaic Company	18,31	8,8	6,8	6,0	1,4	1,3	1,2	67,6	18,6	13,3	16%	19%	21%	1,1%	1,2%	1,2%
Yara International	372,50	6,5	6,0	5,7	1,2	1,1	1,1	12,7	10,7	9,9	18%	18%	19%	0,1%	0,1%	0,1%
<b>Mediana</b>		<b>8,5</b>	<b>6,9</b>	<b>6,1</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>18,1</b>	<b>18,6</b>	<b>12,2</b>	<b>18%</b>	<b>19%</b>	<b>21%</b>	<b>1,1%</b>	<b>2,0%</b>	<b>3,6%</b>
<b>Spółki chemiczne</b>																
<b>Ciech</b>	<b>30,90</b>	<b>5,5</b>	<b>4,8</b>	<b>4,5</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>10,3</b>	<b>9,0</b>	<b>8,2</b>	<b>19%</b>	<b>20%</b>	<b>19%</b>	<b>0,0%</b>	<b>2,9%</b>	<b>5,6%</b>
Akzo Nobel	86,56	13,5	11,8	10,8	2,1	2,0	1,9	25,2	20,5	18,2	16%	17%	18%	2,1%	2,3%	2,5%
BASF	54,87	9,8	8,1	7,3	1,2	1,1	1,0	28,2	16,2	13,3	12%	13%	14%	5,3%	5,4%	5,6%
Croda	6118,00	21,6	19,6	18,4	6,3	5,9	5,7	34,8	31,2	28,9	29%	30%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	6,23	4,7	3,7	3,1	0,9	0,8	0,7	8,7	7,2	6,2	19%	21%	21%	3,2%	3,4%	3,5%
Soda Sanayii	7,04	6,0	5,0	-	1,5	1,3	-	5,9	-	-	25%	26%	-	-	-	-
Solvay	79,14	6,2	5,8	5,3	1,3	1,2	1,2	14,2	13,0	11,1	20%	21%	22%	4,7%	4,8%	4,9%
Tata Chemicals	293,05	4,6	5,5	4,7	0,9	1,0	0,9	7,4	10,1	7,8	20%	18%	19%	3,7%	3,4%	4,1%
Tessenderlo Chemie	32,75	6,4	6,2	5,6	0,9	0,9	0,9	15,3	16,2	13,4	15%	15%	16%	-	-	-
Wacker Chemie	82,32	8,5	6,6	5,9	1,1	1,0	1,0	69,1	24,0	16,8	13%	15%	16%	1,0%	1,8%	2,7%
<b>Mediana</b>		<b>6,3</b>	<b>6,0</b>	<b>5,6</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>14,8</b>	<b>16,2</b>	<b>13,3</b>	<b>19%</b>	<b>19%</b>	<b>19%</b>	<b>2,7%</b>	<b>3,1%</b>	<b>3,8%</b>

**Wycena spółek górniczych**

	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
<b>Metale</b>																
<b>KGHM</b>	<b>136,45</b>	<b>5,4</b>	<b>5,2</b>	<b>5,2</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>10,1</b>	<b>10,7</b>	<b>11,4</b>	<b>25%</b>	<b>25%</b>	<b>24%</b>	<b>0,0%</b>	<b>1,5%</b>	<b>3,7%</b>
Anglo American	1945,60	5,6	4,7	4,8	1,7	1,5	1,5	13,9	10,1	11,0	30%	32%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	1114,50	8,2	6,6	6,4	3,8	3,4	3,4	39,4	24,5	23,6	46%	51%	52%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	36,55	4,3	4,4	4,4	2,2	2,3	2,3	14,6	16,4	16,4	52%	54%	52%	2,5%	2,4%	2,3%
Boliden	266,80	6,2	5,7	5,8	1,4	1,4	1,4	14,0	12,1	12,1	23%	24%	24%	3,1%	4,2%	4,3%
First Quantum	12,72	8,3	6,3	6,0	3,2	2,8	2,7	-	26,1	18,8	38%	43%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Freeport-McMoRan	16,27	13,4	6,6	6,0	3,0	2,3	2,2	-	13,5	11,6	23%	35%	37%	0,5%	1,0%	1,1%
Fresnillo	1352,00	13,5	10,2	10,7	5,9	5,0	5,2	43,6	25,6	31,0	44%	49%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	22054,00	7,0	5,0	5,3	3,5	3,0	3,0	22,2	10,6	11,5	50%	59%	57%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	5,98	8,3	4,6	3,5	2,0	1,6	1,5	-	-	11,0	25%	34%	42%	0,2%	0,2%	0,2%
KAZ Minerals	583,60	5,6	5,1	4,7	3,0	2,8	2,5	8,1	7,1	6,4	53%	54%	52%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	8,41	6,9	4,9	4,3	2,6	2,2	2,0	46,2	13,8	11,6	38%	44%	46%	1,1%	1,3%	1,4%
MMC Norilsk Nickel	25,75	6,2	5,6	5,9	3,4	3,3	3,3	9,9	8,7	10,0	54%	59%	57%	9,1%	10,3%	9,5%
OZ Minerals	14,39	9,4	6,7	5,9	3,8	3,1	2,9	27,7	15,3	12,5	41%	47%	49%	1,5%	1,6%	1,8%
Polymetal Intl	2009,00	8,9	7,7	7,3	5,0	4,6	4,3	13,1	11,1	10,7	56%	59%	58%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	17067,00	10,3	8,8	9,0	7,2	6,3	6,3	14,0	11,7	12,1	70%	72%	70%	3,0%	3,7%	3,8%
Sandfire Resources	4,57	1,7	1,6	1,8	0,8	0,8	0,9	9,4	7,7	7,9	49%	52%	51%	3,3%	3,3%	3,2%
Southern CC	46,89	13,7	11,5	11,5	6,0	5,4	5,4	32,5	23,4	23,9	44%	47%	47%	2,6%	3,2%	3,6%
<b>Mediana</b>		<b>7,6</b>	<b>5,7</b>	<b>5,8</b>	<b>3,1</b>	<b>2,8</b>	<b>2,6</b>	<b>14,0</b>	<b>12,1</b>	<b>11,6</b>	<b>44%</b>	<b>48%</b>	<b>49%</b>	<b>0,3%</b>	<b>1,2%</b>	<b>1,3%</b>
<b>Węgiel</b>																
<b>JSW</b>	<b>23,15</b>	<b>5,7</b>	<b>4,2</b>	<b>4,0</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>9%</b>	<b>11%</b>	<b>13%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
Alliance Res Partners	3,12	1,3	1,1	1,1	0,3	0,3	0,3	-	-	-	24%	27%	27%	12,8%	25,6%	25,6%
Arch Coal	40,72	12,9	3,5	2,5	0,5	0,5	0,4	-	6,6	3,9	4%	13%	16%	1,2%	3,7%	3,7%
Banpu	5,60	17,5	11,5	9,4	2,2	2,0	1,9	-	15,6	9,6	13%	18%	20%	5,7%	5,5%	6,3%
BHP Group	54,22	4,3	4,4	4,5	2,2	2,4	2,3	14,9	16,7	16,7	52%	54%	52%	4,6%	4,5%	4,3%
China Coal Energy	1,86	4,4	4,5	4,6	0,7	0,7	0,7	4,5	4,5	4,1	17%	17%	16%	4,5%	4,6%	5,1%
LW Bogdanka	19,90	0,5	0,6	0,6	0,2	0,2	0,2	3,5	4,1	9,0	31%	28%	26%	9,7%	6,5%	3,6%
Peabody Energy Corp	2,91	6,6	3,0	2,6	0,3	0,3	0,3	-	-	-	5%	9%	11%	-	6,9%	6,9%
PT Bukit Asam Tbk	1970,00	4,6	4,3	4,0	1,0	0,9	0,9	7,6	7,1	6,8	22%	22%	22%	12,2%	9,7%	10,4%
Rio Tinto	4992,00	4,5	4,7	5,3	2,2	2,3	2,4	11,0	12,3	14,1	49%	48%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	9,79	4,2	3,0	2,7	1,6	1,3	1,2	8,5	5,2	4,4	39%	43%	43%	11,7%	9,4%	10,8%
Shanxi Xishan Coal&Ele	4,22	5,2	5,2	4,9	0,9	0,9	0,9	10,8	10,6	9,6	18%	17%	18%	1,1%	0,9%	1,0%
Shougang Fushan Res	1,79	6,0	5,4	5,6	2,8	2,6	2,6	8,6	8,1	8,7	48%	49%	46%	7,8%	8,5%	7,5%
Stanmore Coal	0,67	1,7	2,1	1,0	0,3	0,4	0,3	4,9	7,3	2,4	20%	18%	32%	6,1%	5,8%	11,9%
Teck Resources	13,00	6,6	4,5	3,9	1,8	1,5	1,4	26,7	8,9	7,8	27%	34%	36%	2,2%	2,1%	3,3%
Terracom	0,14	1,1	0,7	0,8	0,1	0,1	0,1	4,7	3,6	2,6	13%	19%	16%	8,1%	14,1%	14,1%
Warrior Met Coal	17,89	6,9	3,7	3,7	1,3	1,0	1,0	56,1	6,5	7,7	18%	28%	28%	1,1%	1,1%	1,1%
Yanzhou Coal Mining	5,81	4,3	4,1	4,1	1,0	1,0	1,0	3,9	3,7	3,6	24%	24%	23%	6,5%	7,1%	7,3%
<b>Mediana</b>		<b>4,6</b>	<b>4,2</b>	<b>3,9</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>8,5</b>	<b>7,1</b>	<b>7,7</b>	<b>21%</b>	<b>23%</b>	<b>25%</b>	<b>5,7%</b>	<b>5,7%</b>	<b>5,7%</b>

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
<b>Polskie spółki</b>																
Netia	4,46	4,6	4,3	4,1	1,6	1,5	1,4	28,7	26,0	25,0	34%	34%	34%	0,0%	0,0%	0,0%
Orange Polska	7,02	5,1	4,6	4,5	1,5	1,4	1,4	37,8	20,3	14,8	30%	31%	32%	0,0%	3,6%	3,6%
Play	27,58	5,5	5,2	5,1	1,9	1,9	1,8	7,5	7,4	7,4	35%	36%	36%	6,0%	6,0%	6,0%
<b>Mediana</b>		5,1	4,6	4,5	1,6	1,5	1,4	28,7	20,3	14,8	34%	34%	34%	0%	3,6%	3,6%
<b>Operatorzy o średniej kapitalizacji</b>																
Proximus	16,82	4,4	4,4	4,4	1,5	1,5	1,5	10,6	10,5	10,6	33%	33%	34%	7,3%	7,3%	7,4%
Telefonica CP	218,00	6,5	6,5	6,7	2,1	2,1	2,1	12,6	13,2	12,3	32%	32%	31%	9,6%	9,6%	9,6%
Hellenic Telekom	13,26	5,3	5,1	5,1	1,9	1,9	1,9	14,7	12,7	11,5	37%	37%	37%	4,7%	5,5%	5,7%
Mataw	368,00	3,7	3,7	3,7	1,2	1,2	1,2	9,7	9,6	9,1	33%	33%	33%	6,1%	6,9%	7,6%
Telecom Austria	6,20	4,6	4,5	4,5	1,6	1,6	1,5	10,6	9,8	9,2	34%	34%	34%	3,9%	3,9%	4,7%
<b>Mediana</b>		4,6	4,5	4,5	1,6	1,6	1,5	10,6	10,5	10,6	33%	33%	34%	6,1%	6,9%	7,4%
<b>Operatorzy o największej kapitalizacji</b>																
BT	109,80	3,6	3,9	3,8	1,3	1,3	1,3	4,7	6,0	5,8	35%	34%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	15,27	5,6	5,3	5,2	1,9	1,8	1,8	13,9	12,6	11,1	33%	34%	34%	4,1%	4,3%	4,4%
KPN	2,18	6,4	6,3	6,2	2,9	2,9	2,9	18,5	15,6	14,3	45%	46%	47%	6,0%	6,5%	6,6%
Orange France	9,50	4,2	4,1	4,1	1,3	1,3	1,3	9,3	8,6	7,8	30%	31%	31%	6,8%	7,3%	7,5%
Swisscom	500,40	8,0	8,0	7,9	3,1	3,1	3,1	18,1	17,6	17,4	38%	39%	39%	4,4%	4,3%	4,3%
Telefonica S.A.	3,26	4,6	4,6	4,6	1,5	1,6	1,6	7,1	6,9	6,5	33%	34%	34%	11,9%	11,4%	11,9%
Telia Company	34,67	7,9	7,4	7,2	2,5	2,5	2,5	30,6	17,9	16,9	32%	34%	35%	5,8%	6,1%	6,2%
TI	0,38	4,4	4,4	4,4	1,8	1,9	1,9	8,6	8,6	7,7	42%	42%	43%	17,9%	20,1%	22,4%
<b>Mediana</b>		5,1	5,0	4,9	1,9	1,8	1,8	11,6	10,6	9,5	0,3	0,3	0,3	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
<b>Polskie spółki</b>																
Agora	6,68	19,6	7,3	5,8	1,2	1,0	0,9	-	-	-	6%	14%	16%	0,0%	0,0%	7,5%
Wirtualna Polska	69,60	14,1	10,7	9,4	4,0	3,2	2,8	35,5	20,5	17,0	28%	30%	30%	1,4%	1,4%	2,5%
<b>Mediana</b>		16,8	9,0	7,6	2,6	2,1	1,9	35,5	20,5	17,0	17%	22%	23%	0,7%	0,7%	5,0%
<b>Dzienniki</b>																
Amolgo Mondadori	1,24	5,5	4,6	4,2	0,6	0,6	0,6	23,4	11,3	9,2	11%	12%	13%	0,0%	4,4%	5,6%
Daily Mail	667,00	12,3	8,7	7,7	1,0	1,0	1,0	48,0	22,5	17,5	8%	12%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,46	5,8	6,4	-	0,5	0,5	-	-	-	-	9%	8%	-	3,3%	3,3%	-
New York Times	43,40	31,5	25,4	19,6	4,0	3,7	3,4	56,6	44,0	32,0	13%	14%	17%	0,1%	0,6%	0,7%
Promotora de Inform	0,39	9,9	7,8	6,9	1,6	1,5	1,5	-	39,1	9,8	17%	20%	21%	0,0%	-	-
<b>Mediana</b>		9,9	7,8	7,3	1,0	1,0	1,2	48,0	30,8	13,6	11%	12%	15%	0,0%	1,9%	0,7%
<b>TV</b>																
Atresmedia Corp	2,48	8,7	5,9	5,6	0,9	0,8	0,8	10,5	6,8	6,6	10%	13%	14%	4,5%	11,7%	12,2%
Gestevisión Telecinco	3,60	7,3	5,9	6,1	1,5	1,4	1,4	9,9	8,1	7,3	21%	23%	23%	4,8%	8,3%	8,4%
ITV PLC	64,72	6,6	5,8	5,3	1,2	1,1	1,1	7,8	6,5	5,9	18%	19%	20%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	11,62	5,3	4,7	4,7	1,2	1,1	1,1	11,9	10,3	9,0	22%	23%	23%	4,8%	7,3%	7,5%
Mediaset SPA	1,85	5,7	4,9	4,9	1,6	1,5	1,5	37,0	16,8	13,5	29%	31%	31%	0,0%	3,4%	3,3%
Prosieben	10,78	8,1	6,3	6,0	1,3	1,2	1,2	11,8	7,5	6,8	16%	19%	19%	3,5%	6,5%	7,3%
TF1-TV Francaise	5,81	3,8	3,3	3,3	0,6	0,6	0,6	15,2	10,9	9,9	17%	18%	18%	5,0%	6,0%	6,7%
<b>Mediana</b>		6,6	5,8	5,3	1,2	1,1	1,1	11,8	8,1	7,3	18%	19%	20%	4,5%	6,5%	7,3%
<b>Pay TV</b>																
Cogeco	110,40	6,0	5,8	5,8	2,9	2,8	2,8	14,7	14,7	14,3	48%	48%	48%	1,9%	2,3%	2,5%
Comcast	44,67	10,0	8,9	8,2	2,9	2,7	2,6	19,0	15,3	13,0	29%	30%	31%	2,0%	2,3%	2,5%
Dish Network	32,11	8,1	8,6	9,1	1,6	1,6	1,7	14,3	13,9	17,7	20%	19%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	21,58	5,0	5,0	6,0	2,0	2,0	2,2	-	-	67,4	41%	41%	37%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	18,56	7,4	7,3	8,8	3,3	3,2	3,8	18,8	18,4	17,9	44%	44%	43%	8,9%	8,9%	8,6%
<b>Mediana</b>		7,4	7,3	8,2	2,9	2,7	2,6	16,8	15,0	17,7	41%	41%	37%	1,9%	2,3%	2,5%

## 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
<b>Polskie spółki</b>																
Asseco Poland	72,70	5,0	4,7	4,5	0,8	0,7	0,7	16,6	15,2	14,3	16%	16%	16%	4,1%	4,1%	4,1%
Comarch	214,00	7,8	7,0	6,6	1,1	1,0	0,9	23,6	16,9	16,1	15%	15%	14%	0,7%	0,7%	0,7%
Sygnity	8,00	4,6	4,0	3,4	1,1	0,9	0,7	7,2	6,5	6,3	23%	22%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Mediana</b>		5,0	4,7	4,5	1,1	0,9	0,7	16,6	15,2	14,3	16%	16%	16%	0,7%	0,7%	0,7%
<b>Zagraniczne spółki</b>																
Atos Origin	71,10	5,2	4,9	4,5	0,7	0,7	0,7	10,0	9,3	8,6	14%	14%	15%	2,0%	2,1%	2,4%
CapGemini	116,60	10,7	9,7	9,0	1,5	1,4	1,4	18,2	15,4	13,5	14%	15%	15%	1,5%	1,7%	2,0%
IBM	121,46	9,2	8,6	8,9	2,2	2,1	2,1	11,0	9,9	9,2	24%	25%	24%	5,4%	5,6%	5,8%
Indra Sistemas	6,66	7,9	5,2	4,8	0,6	0,5	0,5	17,9	9,4	8,0	7%	11%	11%	0,9%	1,6%	2,7%
Microsoft	204,03	22,7	20,2	18,0	10,4	9,4	8,4	36,0	31,6	27,9	46%	47%	47%	1,0%	1,1%	1,1%
Oracle	57,00	10,7	10,5	10,2	5,1	5,1	5,0	14,9	14,1	13,0	47%	48%	49%	1,7%	1,7%	1,8%
SAP	134,68	18,7	16,7	15,0	6,2	5,7	5,3	26,9	23,5	20,9	33%	34%	35%	1,2%	1,3%	1,5%
TietoEVRY	24,88	10,6	8,2	7,5	1,4	1,3	1,3	14,3	11,5	10,7	13%	16%	17%	4,4%	5,4%	5,9%
<b>Mediana</b>		10,6	9,2	8,9	1,8	1,8	1,7	16,4	12,8	11,8	19%	21%	21%	1,6%	1,7%	2,2%

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

## Wycena producentów gier

	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
<b>Gaming</b>																
<b>11 bit studios</b>	<b>498,00</b>	<b>20,9</b>	<b>30,3</b>	<b>6,7</b>	<b>12,0</b>	<b>14,6</b>	<b>5,0</b>	<b>31,2</b>	<b>49,8</b>	<b>10,0</b>	<b>58%</b>	<b>48%</b>	<b>75%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
<b>CD Projekt</b>	<b>430,20</b>	<b>14,4</b>	<b>21,3</b>	<b>29,2</b>	<b>12,2</b>	<b>16,6</b>	<b>20,8</b>	<b>16,9</b>	<b>25,3</b>	<b>35,2</b>	<b>85%</b>	<b>78%</b>	<b>71%</b>	<b>0,0%</b>	<b>3,0%</b>	<b>0,0%</b>
<b>PlayWay</b>	<b>463,00</b>	<b>24,3</b>	<b>9,7</b>	<b>9,3</b>	<b>16,9</b>	<b>8,0</b>	<b>7,7</b>	<b>29,2</b>	<b>16,8</b>	<b>16,7</b>	<b>69%</b>	<b>83%</b>	<b>83%</b>	<b>2,0%</b>	<b>2,4%</b>	<b>4,2%</b>
<b>Ten Square Games</b>	<b>547,00</b>	<b>18,0</b>	<b>13,4</b>	<b>12,0</b>	<b>5,9</b>	<b>4,3</b>	<b>3,7</b>	<b>21,4</b>	<b>16,2</b>	<b>14,9</b>	<b>33%</b>	<b>32%</b>	<b>31%</b>	<b>0,7%</b>	<b>3,5%</b>	<b>4,6%</b>
Activision Blizzards	77,97	16,6	16,0	14,7	7,1	6,9	6,4	24,6	23,8	21,3	43%	43%	43%	0,5%	0,5%	0,5%
Capcom	5450,00	25,3	20,7	17,4	8,5	7,9	6,9	37,6	30,0	25,9	33%	38%	40%	0,8%	0,9%	1,0%
Take Two	153,53	22,5	22,3	18,0	5,3	5,0	4,4	32,6	31,9	27,4	23%	22%	24%	-	-	-
Ubisoft	74,08	14,2	9,0	8,1	6,3	3,6	3,5	-	25,4	23,6	45%	40%	44%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	126,02	18,2	15,0	14,3	6,2	5,3	5,1	27,0	23,2	21,4	34%	35%	36%	0,0%	0,0%	0,0%
Paradox Interactive	267,40	26,0	21,8	20,0	15,1	13,1	12,2	52,9	44,3	41,3	58%	60%	61%	0,5%	0,5%	0,5%
<b>Mediana</b>	<b>19,6</b>	<b>18,4</b>	<b>14,5</b>	<b>7,8</b>	<b>7,4</b>	<b>5,7</b>	<b>29,2</b>	<b>25,3</b>	<b>22,5</b>	<b>44%</b>	<b>42%</b>	<b>43%</b>	<b>0,5%</b>	<b>0,5%</b>	<b>0,5%</b>	

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

## Steam Global Top Sellers

2020-09-11	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Cena (PLN)	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.
Frostpunk	11 bit studios	688	-166	-68	509	110,00	0%	0%	110,00
Frostpunk: SP	11 bit studios	622	-203	-217	436	84,00	0%	0%	84,00
Frostpunk: GOTY	11 bit studios	694	-116	-314	622	178,00	0%	0%	178,00
Blair Witch	Bloober Team	1 834	-61	-422	1 476	110,00	0%	0%	110,00
Cyberpunk 2077	CD Projekt	18	-9	+4	17	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	441	-61	-344	254	100,00	0%	+2x	70,00
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	224	-37	-206	98	150,00	0%	+2x	105,00
Green Hell	Creepy Jar	85	-41	+105	85	67,00	0%	-26%	73,57
House Flipper - HGTV DLC	PlayWay	1 148	+380	-135	1 263	36,00	0%	0%	36,00
Dying Light	Techland	335	-32	-37	344	100,00	0%	0%	100,00

## Steam Wishlist

2020-09-11	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	69	-	+1	70	2020
Bum Simulator	PlayWay	60	-	+3	61	2020
I am Your President	PlayWay	90	-1	+1	90	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	68	-	+5	70	2020
Builders of Egypt	PlayWay	38	-	+2	39	Q1 2021
Mr. Prepper	PlayWay	40	+1	+6	43	TBA
Dying Light 2	Techland	2	-	-	2	2020

Zródło: 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
<b>Budownictwo</b>																
Acciona	99,00	9,2	8,3	7,6	1,6	1,5	1,4	22,9	17,1	14,7	17%	18%	18%	2,9%	3,3%	3,6%
Budimex	224,00	8,8	6,7	6,7	0,6	0,5	0,6	19,6	15,4	12,4	6%	8%	8%	2,4%	3,1%	5,8%
Ferrovial	21,60	49,4	34,4	29,6	3,6	3,4	3,3	-	52,8	39,4	7%	10%	11%	2,8%	3,5%	3,5%
Hochtief	72,15	2,8	2,7	2,5	0,2	0,2	0,2	10,4	8,0	7,2	7%	7%	7%	5,9%	7,5%	8,2%
Mota Engil	1,31	4,9	4,1	-	0,7	0,6	-	9,3	3,4	-	15%	16%	-	4,4%	5,3%	-
NCC	166,60	6,0	5,4	5,3	0,3	0,3	0,3	14,2	12,2	11,8	5%	6%	6%	3,3%	4,2%	4,6%
Skanska	186,35	8,1	8,1	7,4	0,4	0,4	0,4	13,2	13,3	12,0	5%	5%	6%	3,4%	3,7%	4,2%
Strabag	25,80	2,4	2,3	2,2	0,2	0,2	0,2	8,9	8,5	7,7	7%	7%	7%	4,3%	4,7%	5,3%
<b>Mediana</b>		<b>7,1</b>	<b>6,1</b>	<b>6,7</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>13,2</b>	<b>12,7</b>	<b>12,0</b>	<b>7%</b>	<b>8%</b>	<b>7%</b>	<b>3,4%</b>	<b>4,0%</b>	<b>4,6%</b>

**Wycena spółek deweloperskich**

	Cena	EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
<b>Deweloperzy</b>																
Develia	1,76	8,0	7,2	7,0	0,5	0,5	0,5	19,6	4,5	4,5	33%	26%	25%	8,5%	14,2%	14,8%
Echo Investment	4,10	10,7	12,0	10,6	0,9	0,9	0,9	7,3	7,6	6,6	36%	41%	46%	-	9,5%	9,3%
GTC	6,46	7,7	6,5	-	0,6	0,6	-	-	-	-	54%	59%	-	3,9%	0,4%	-
CA Immobilien Anlagen	27,00	23,9	21,2	19,9	0,8	0,8	0,7	16,7	15,9	12,5	70%	72%	-	3,8%	4,1%	4,2%
Deutsche Euroshop AG	11,43	12,6	11,6	12,7	0,3	0,3	0,3	5,8	9,0	6,3	84%	86%	84%	8,2%	9,5%	9,3%
Immofinanz AG	14,08	21,9	20,8	21,9	0,5	0,5	0,5	12,3	11,1	10,2	56%	58%	51%	6,6%	7,1%	7,4%
Klepierre	13,16	21,5	19,1	16,5	0,4	0,5	0,5	5,5	5,6	4,9	66%	73%	81%	13,2%	13,1%	13,3%
Segro	935,40	41,5	37,8	32,9	1,3	1,2	1,2	38,8	34,8	32,1	77%	77%	86%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Mediana</b>		<b>17,0</b>	<b>15,6</b>	<b>16,5</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>12,3</b>	<b>9,0</b>	<b>6,6</b>	<b>61%</b>	<b>66%</b>	<b>66%</b>	<b>6,6%</b>	<b>8,3%</b>	<b>9,3%</b>

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



**Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych**

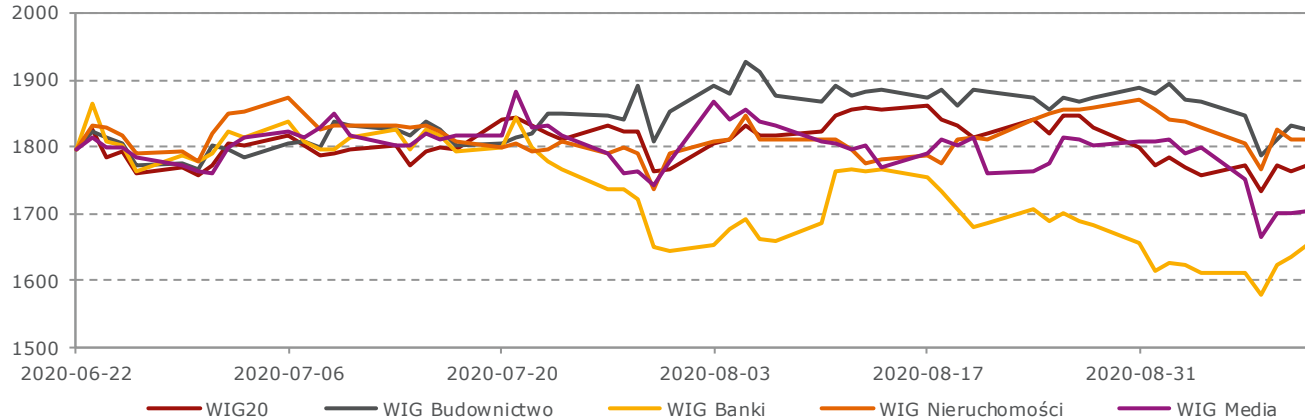
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
<b>Polskie spółki</b>																
CCC	52,82	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LPP	7050,00	24,6	12,6	9,3	1,6	1,4	1,2	-	25,6	16,3	7%	11%	13%	0,0%	0,0%	-
VRG	2,39	-	11,6	6,9	0,8	0,6	0,5	-	51,5	12,2	1%	5%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Mediana</b>		<b>24,6</b>	<b>12,1</b>	<b>8,1</b>	<b>1,2</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>	<b>-</b>	<b>38,5</b>	<b>14,2</b>	<b>4%</b>	<b>8%</b>	<b>10%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
<b>Zagraniczne spółki</b>																
ABC Mart	5430,00	6,1	9,2	6,6	1,1	1,3	1,1	14,9	23,4	16,0	18%	14%	17%	3,1%	3,1%	3,1%
Adidas	273,30	28,0	16,3	14,0	2,7	2,4	2,2	-	31,1	25,4	10%	14%	16%	0,9%	1,3%	1,6%
Assoc Brit Foods	1938,50	8,7	7,2	6,5	1,1	1,0	0,9	25,8	16,1	14,1	12%	13%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Caleries	9,16	3,8	-	4,5	0,3	0,4	0,3	4,1	-	6,2	7%	-	6%	3,1%	3,1%	3,1%
Crocs	41,99	15,6	13,4	12,4	2,4	2,1	2,0	21,7	19,3	17,2	16%	16%	16%	-	-	-
Foot Locker	34,20	3,3	6,3	4,0	0,4	0,4	0,4	7,0	17,7	8,8	11%	6%	10%	4,4%	1,6%	4,6%
Geox	0,65	10,9	4,1	3,3	0,6	0,6	0,5	-	-	13,0	6%	14%	16%	-	2,0%	4,1%
H&M	143,00	10,7	6,5	5,9	1,1	1,0	1,0	-	22,3	17,8	11%	15%	16%	3,9%	4,9%	5,4%
Hugo Boss	23,39	6,0	3,8	3,3	0,9	0,8	0,7	-	14,0	9,6	14%	20%	21%	2,6%	5,6%	8,0%
Inditex	23,25	9,0	14,0	10,4	2,5	3,0	2,6	19,0	38,1	22,1	28%	22%	26%	4,6%	2,4%	3,8%
Lululemon	313,39	37,3	41,5	29,1	9,6	9,4	7,6	64,1	-	49,7	26%	23%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	118,00	30,5	28,9	21,7	3,8	3,7	3,3	51,7	50,3	35,8	13%	13%	15%	0,8%	0,9%	0,9%
Under Armour	11,32	-	7,2	5,2	0,6	0,5	0,4	-	-	39,9	-	6%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Mediana</b>		<b>9,9</b>	<b>8,2</b>	<b>6,5</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>20,4</b>	<b>22,3</b>	<b>17,2</b>	<b>12%</b>	<b>14%</b>	<b>16%</b>	<b>2,6%</b>	<b>1,8%</b>	<b>3,1%</b>

**Wycena spółek handlowych**

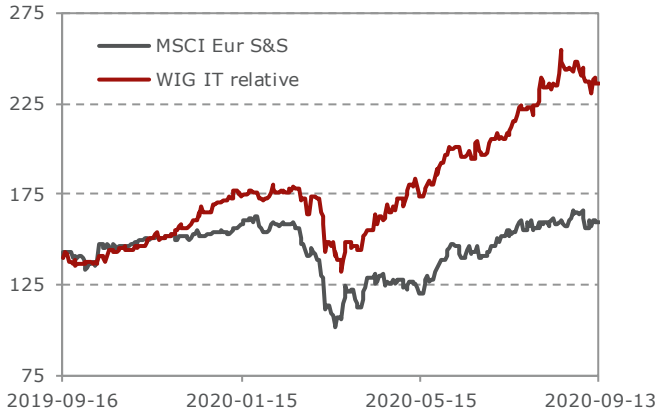
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
<b>Segment dóbr luksusowych</b>																
Estee Lauder	214,69	17,3	15,0	13,1	3,4	3,2	2,9	47,7	40,1	34,2	20%	22%	23%	0,7%	0,9%	1,0%
Hermes International	743,20	34,2	26,8	23,7	12,1	10,4	9,3	67,3	50,0	43,5	35%	39%	39%	0,6%	0,8%	0,8%
Kering	570,60	17,4	13,8	12,3	5,6	4,8	4,4	34,9	24,3	21,1	32%	35%	36%	1,3%	1,8%	2,1%
LVMH	416,60	20,4	15,4	13,9	4,9	4,2	3,8	48,5	29,7	25,7	24%	27%	27%	1,1%	1,6%	1,8%
Moncler	34,89	17,1	13,1	11,5	6,1	5,1	4,6	40,9	28,2	24,0	35%	39%	40%	0,9%	1,5%	1,8%
<b>Mediana</b>		<b>17,4</b>	<b>15,0</b>	<b>13,1</b>	<b>5,6</b>	<b>4,8</b>	<b>4,4</b>	<b>47,7</b>	<b>29,7</b>	<b>25,7</b>	<b>32%</b>	<b>35%</b>	<b>36%</b>	<b>0,9%</b>	<b>1,5%</b>	<b>1,8%</b>
<b>E-commerce</b>																
Asos	4590,00	19,0	17,0	13,9	1,4	1,2	1,0	47,8	45,2	34,8	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
boohoo.com	298,50	28,6	23,9	18,8	2,9	2,2	1,8	52,4	39,3	30,5	10%	9%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	71,84	37,5	30,1	24,3	2,3	1,9	1,7	-	-	66,5	6%	6%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Mediana</b>		<b>28,6</b>	<b>23,9</b>	<b>18,8</b>	<b>2,3</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>	<b>50,1</b>	<b>42,2</b>	<b>34,8</b>	<b>7%</b>	<b>7%</b>	<b>7%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
<b>Handel spożywczy</b>																
Dino	220,00	23,0	18,0	14,5	2,2	1,7	1,4	38,8	29,1	23,8	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Eurocash	15,12	5,4	5,1	4,7	0,1	0,1	0,1	-	-	40,2	2%	2%	2%	3,3%	3,3%	3,3%
Jeronimo Martins	14,10	8,5	7,2	6,6	0,5	0,4	0,4	26,8	21,7	20,4	5%	6%	6%	1,9%	2,3%	2,5%
Carrefour	14,61	4,3	4,2	3,9	0,3	0,3	0,2	11,8	10,8	9,9	6%	6%	6%	3,1%	3,7%	4,1%
AXFood	199,20	10,2	9,8	9,7	0,9	0,9	0,8	23,6	23,0	23,0	9%	9%	9%	3,6%	3,6%	3,6%
Tesco	220,80	6,9	8,2	7,6	0,5	0,6	0,6	12,9	15,7	12,5	8%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	26,04	6,5	6,8	6,6	0,6	0,6	0,6	12,7	13,8	13,1	9%	9%	8%	3,3%	3,3%	3,5%
X 5 Retail	2597,50	5,2	4,8	4,4	0,6	0,6	0,5	19,6	16,0	14,1	12%	12%	12%	5,3%	6,1%	6,5%
Magnit	4663,50	5,0	4,6	4,8	0,6	0,5	0,5	18,5	15,7	15,0	11%	11%	10%	7,0%	6,9%	7,5%
Sonae	0,62	7,1	6,0	6,0	0,6	0,6	0,6	15,9	3,6	2,4	8%	10%	9%	15,0%	15,2%	19,8%
<b>Mediana</b>		<b>6,7</b>	<b>6,4</b>	<b>6,3</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>18,5</b>	<b>15,7</b>	<b>14,5</b>	<b>8%</b>	<b>9%</b>	<b>8%</b>	<b>3,3%</b>	<b>3,5%</b>	<b>3,5%</b>

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

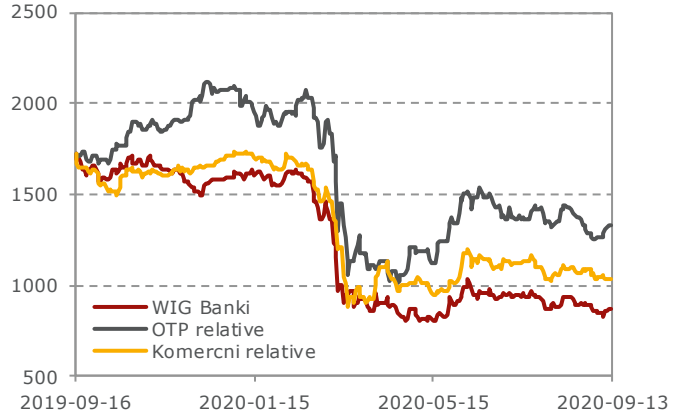
## Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



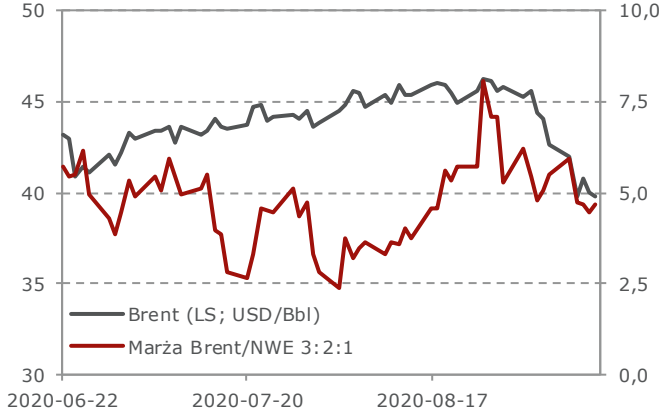
## WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



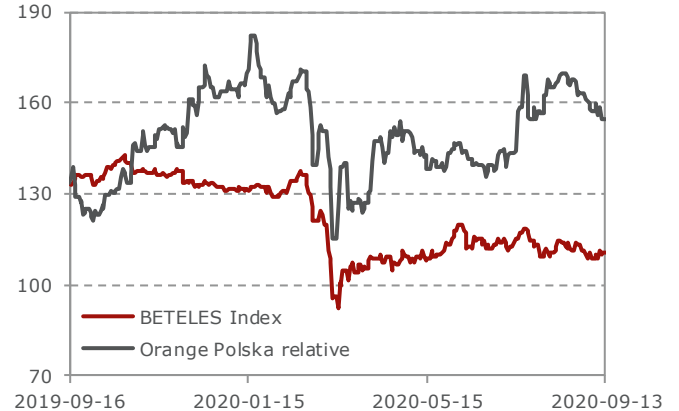
## OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



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



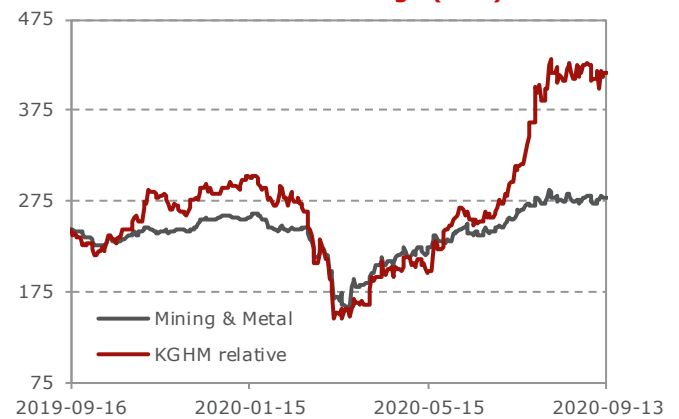
## Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



## Cena miedzi na LME

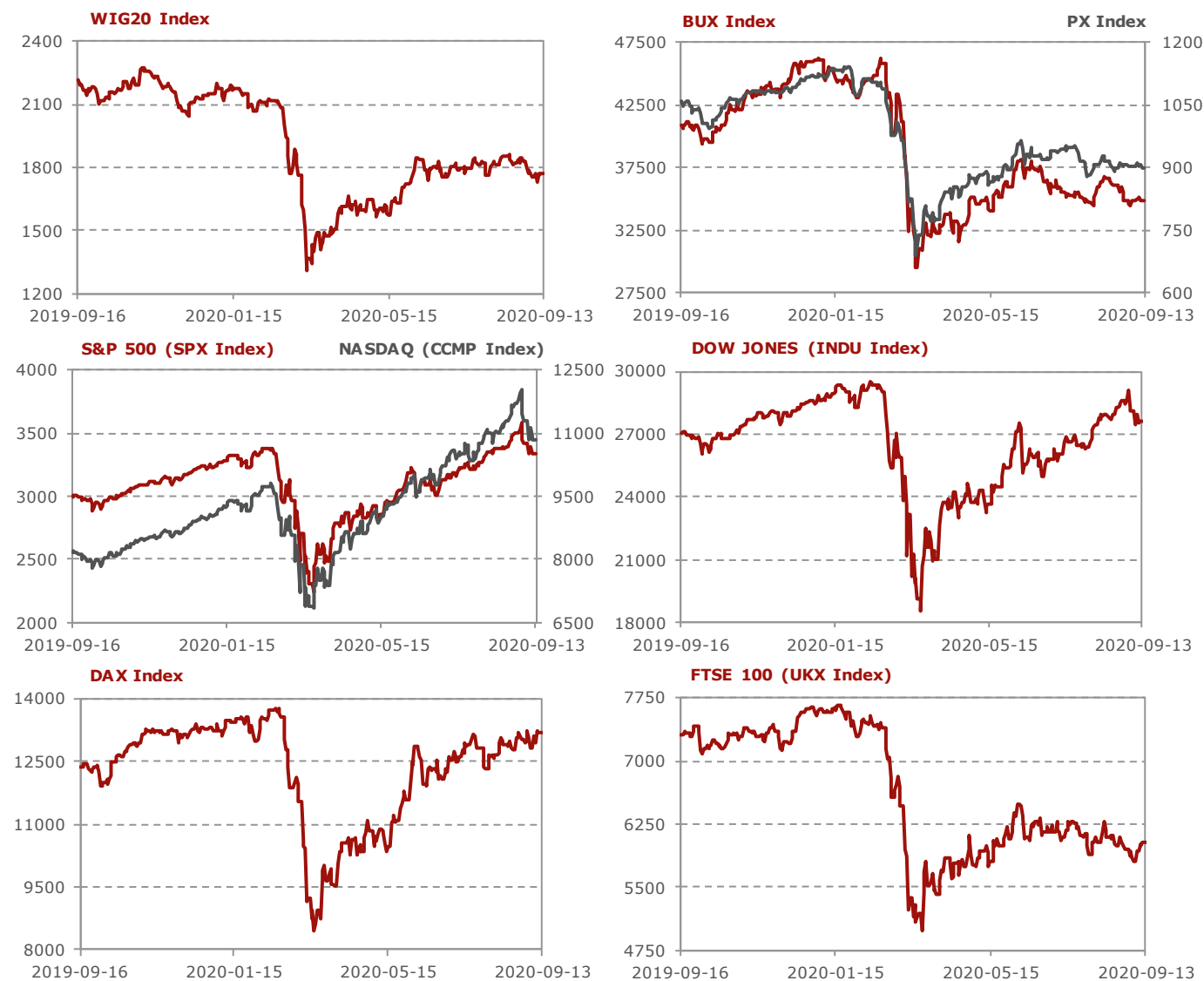


## KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)

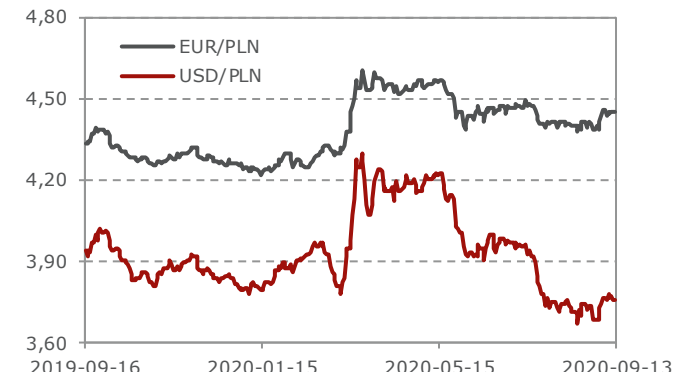
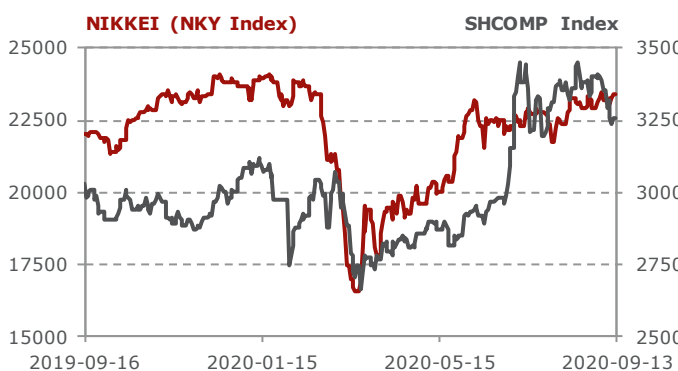
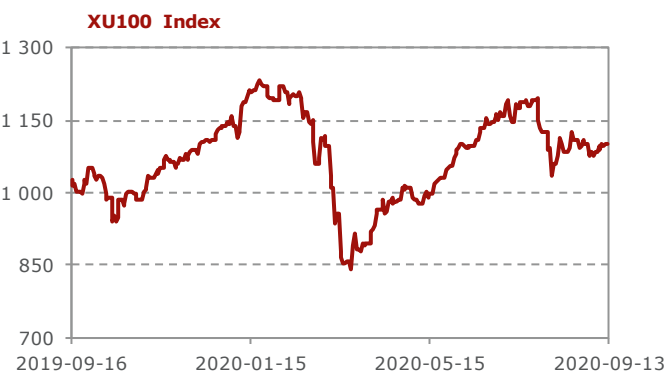
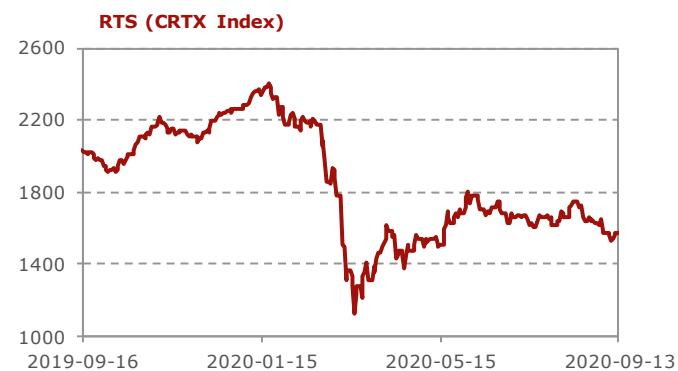
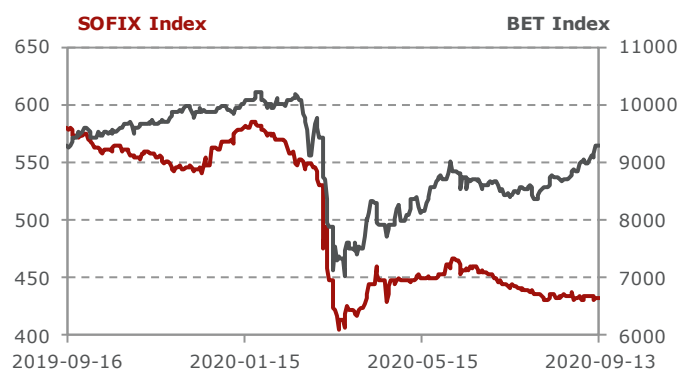
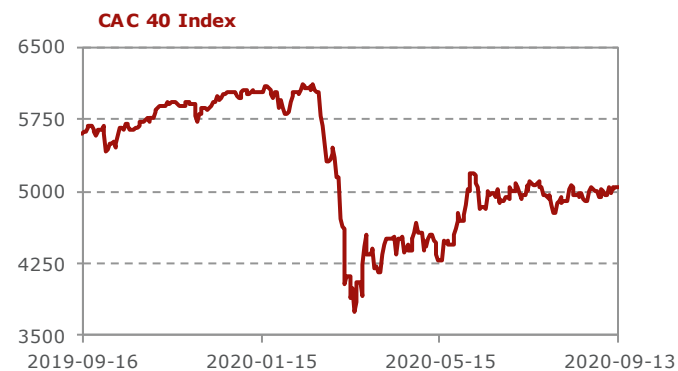


## Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2020-09-11	27 613,86	27 828,82	27 448,15	27 665,64	+0,48%
S&P 500	2020-09-11	3 352,70	3 368,95	3 310,47	3 340,97	+0,05%
NASDAQ	2020-09-11	11 010,07	11 033,04	10 728,03	10 853,54	-0,60%
DAX	2020-09-11	13 198,74	13 255,47	13 117,46	13 202,84	-0,05%
CAC 40	2020-09-11	5 014,97	5 053,63	4 997,86	5 034,14	+0,20%
FTSE 100	2020-09-11	6 003,32	6 057,69	5 992,93	6 032,09	+0,48%
WIG20	2020-09-11	1 767,42	1 777,91	1 764,66	1 772,89	+0,45%
BUX	2020-09-11	34 741,06	34 953,27	34 528,94	34 837,99	-0,06%
PX	2020-09-11	904,16	904,53	894,74	897,77	-0,76%
RTS	2020-09-11	1 561,54	1 578,02	1 552,21	1 574,68	+0,79%
SOFIX	2020-09-11	430,51	431,95	430,09	431,95	+0,33%
BET	2020-09-11	9 158,47	9 301,73	9 158,01	9 301,73	+1,56%
XU100	2020-09-11	1 100,75	1 104,76	1 096,79	1 102,70	+0,33%
BETELES	2020-09-11	110,21	111,02	109,79	110,35	+0,05%
NIKKEI	2020-09-11	23 114,63	23 412,93	23 114,63	23 406,49	+0,74%
SHCOMP	2020-09-11	3 225,78	3 262,50	3 220,54	3 260,35	+0,79%
Miedź	2020-09-11	6 611,00	6 755,50	6 589,00	6 739,00	+1,06%
Ropa	2020-09-11	39,24	39,68	38,73	39,00	-0,13%
USD/PLN	2020-09-11	3,7697	3,7717	3,7453	3,7555	-0,37%
EUR/PLN	2020-09-11	4,4532	4,4570	4,4406	4,4489	-0,10%
EUR/USD	2020-09-11	1,1815	1,1874	1,1813	1,1846	+0,26%
USBonds10	2020-09-11	0,6772	0,6936	0,6625	0,6658	-0,0114
GRBonds10	2020-09-11	-0,4420	-0,4420	-0,4840	-0,4810	-0,0480
PLBonds10	2020-09-11	1,3770	1,3840	1,3640	1,3700	-0,0150



Źródło: Bloomberg



**Biuro Maklerskie mBanku**

ul. Wspólna 47/49  
00-684 Warszawa  
[www.mbank.pl/mDM](http://www.mbank.pl/mDM)

**Wydział Indywidualnej Obsługi Maklerskiej**

Kamil Szymański, CFA, dyrektor  
tel. +48 22 697 4706  
[kamil.szymanski@mbank.pl](mailto:kamil.szymanski@mbank.pl)

Jarosław Banasiak  
tel. +48 22 697 4870  
[jaroslaw.banasiak@mbank.pl](mailto:jaroslaw.banasiak@mbank.pl)

Joanna Gębal  
tel. +48 22 697 4762  
[joanna.gebal@mbank.pl](mailto:joanna.gebal@mbank.pl)

Rafał Włóka  
tel. +48 22 697 4809  
[rafal.wloka@mbank.pl](mailto:rafal.wloka@mbank.pl)

Marcin Bieguński  
tel. +48 22 697 4984  
[marcin.biegunski@mbank.pl](mailto:marcin.biegunski@mbank.pl)

Paweł Rudowski  
tel. +48 22 697 4852  
[pawel.rudowski@mbank.pl](mailto:pawel.rudowski@mbank.pl)

**Zespół Wsparcia**

Remigiusz Lemke  
tel. +48 22 697 4848  
[remigiusz.lemke@mbank.pl](mailto:remigiusz.lemke@mbank.pl)

Piotr Neidek, analiza techniczna  
tel. +48 22 697 4766  
[piotr.neidek@mbank.pl](mailto:piotr.neidek@mbank.pl)

Krzysztof Pakulski  
tel. +48 22 697 4914  
[krzysztof.pakulski@mbank.pl](mailto:krzysztof.pakulski@mbank.pl)

**Departament Sprzedaży Instytucjonalnej**

Piotr Gawron, dyrektor  
tel. +48 22 697 4895  
[piotr.gawron@mbank.pl](mailto:piotr.gawron@mbank.pl)

**Departament Analiz**

Kamil Kliszcz, dyrektor  
tel. +48 22 438 2402  
[kamil.klischcz@mbank.pl](mailto: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.

---