

wtorek, 15 września 2020 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
50454,28	1758,65	3616,46	14282,03	1,37	37,26	3,7474	4,4469
-283,29 (-0,56%)	-14,24 (-0,8%)	-0,54 (-0,01%)	-54,83 (-0,38%)	-0,006 (-0,44%)	-0,04 (-0,11%)	-0,01 (0,3%)	0 (0,11%)

Informacje ze spółek i sektorów

PKO BP	<p>PKO może rozważyć przeprowadzenie skupu akcji własnych</p> <p>Według informacji PAP Biznes bank PKO może rozważyć skup akcji własnych. Taką operację umożliwi zmieniony w sierpniu statut banku. Jednak aby do tego doszło KNF musi wyrazić zgodę na takie działanie. Bank posiada ponad 13 mld zł kapitału nadwyżkowego, co przy braku możliwości wypłaty dywidendy i niskich wycenach giełdowych banku może skłaniać go do przeprowadzenia skupu akcji. Komentarz analityków Bm mBanku: Uważamy, że jest mało prawdopodobne, aby regulator zezwolił na skup akcji w 2020 r., a inne wydarzenia w tym przypadku byłyby pozytywnym zaskoczeniem. Jeśli chodzi o 2021 r., nie można wykluczyć, że odkup będzie jedną z form podziału zysków, komplementarną do wypłaty dywidendy.</p>
PKN Orlen	<p>Orlen rozwija technologię wodorową</p> <p>PKN Orlen rozpoczął wybór wykonawcy hubu wodorowego we Włocławku. Docelowo będzie mógł wytwarzać do 600 kg oczyszczonego wodoru na godzinę. Zakończenie inwestycji planowane jest w pierwszym półroczu 2022 r. Podobną inwestycję koncert planuje w Płocku, ponadto spółka rozwija technologię wodorową w Trzebnicy, a rozpoczęcie produkcji wodoru w jakości paliwa transportowego planowane jest tam w 2021 roku.</p>
Mabion	<p>Porozumienie z Vaxine w sprawie szczepionki na COVID-19</p> <p>Mabion podpisał porozumienie z australijską firmą biotechnologiczną Vaxine. Umowa ma na celu określić dalsze warunki przy nawiązaniu współpracy na rzecz wspólnego rozwoju, produkcji oraz wprowadzenia na rynek w UE szczepionki na COVID-19. W ramach współpracy spółki planują szybkie rozpoczęcie kolejnych badań klinicznych w Europie. Mabion zastrzega, że porozumienie ma charakter intencjonalny i niewiążący, a jego zawarcie nie przesądza o współpracy stron w przyszłości. Potencjalna współpraca nie wpłynie także na realizację dotychczasowych projektów Mabion.</p>
Biomed Lublin	<p>Spółka poprawiła swoje wyniki w 1 półroczu 2020 r.</p> <p>Biomed Lublin w komunikacie prasowym przekazał, że poprawił swoje wyniki finansowe w 1 półroczu 2020 r. Wzrost tłumaczony jest lepszym miksem sprzedażowym oraz wzrostem sprzedaży zagranicznej. Przychody Biomedu wzrosły w 1 półroczu o 7% do 19,7 mln zł, a wynik netto wyniósł 0,7 mln zł i był o 18% lepszy r/r. Udział rynków zagranicznych w przychodach wzrósł do 45% wobec 33% rok wcześniej. Zarząd tłumaczy, że gdyby nie lockdown, gdzie lekarze wystawiali mniej recept i przeprowadzono mniejszą ilość operacji, to dane byłyby jeszcze lepsze.</p>
Allegro	<p>Informacje dotyczące IPO</p> <ul style="list-style-type: none"> • Budowanie księgi popytu Allegro może rozpocząć się w poniedziałek 21 września, o ile nadzór luksemburski zatwierdzi do tego czasu prospekt emisyjny. • Allegro przewiduje ofertę publiczną w 4 kwartale 2020 r. • Źródła rynkowe sugerują, że ustalona przez oferujących wartość grupy wynosi ok. 45 mld zł. • Allegro oczekuje spadku długu netto do skorygowanej EBITDA poniżej 3x na koniec 2020 r. • W przewidywalnej przyszłości spółka nie planuje wypłaty dywidendy. • Spółka nie wyklucza przeprowadzenia kolejnych akwizycji. • Allegro zakłada dalszy lekki wzrost kosztów dostaw w ramach usługi Smart!.
JSW	<p>Wywiad z prezesem</p> <p>W wywiadzie dla Gazety Rzeczpospolita prezes Hereźniak przedstawił, że sytuacja w JSW stabilizuje się od lipca. Kopalnie działają już normalnie i realizują plany produkcyjne przygotowane przed wybuchem pandemii. Prezes zwraca uwagę, że produkcja stali w Chinach szybko wzrosła, co pozwoliło JSW rozpocząć tam sprzedaż koksu. Liczy, że JSW do końca roku sprzeda swoje zapasy koksu i radykalnie ograniczy zapasy węgla koksowego. Mimo kłopotów finansowych Zarząd JSW nie rozmawia z pracownikami o obniżeniu wynagrodzeń. Nie rezygnuje z kluczowych inwestycji, dzięki czemu żadna ze ścian górniczych na przyszły rok nie jest zagrożona. Jednak część planowanych na 2020 rok nakładów inwestycyjnych po weryfikacji została zoptymalizowana lub odroczone do czasu ustąpienia skutków pandemii i poprawy sytuacji finansowej.</p>

Pozostałe wiadomości ze spółek

Famur	Famur zawarł transakcje nabycia 1 241 650 akcji Primetech w ramach wezwania. Rozliczenie transakcji nastąpi 17 września. Famur przed wezwaniem posiadał 73,23% akcji Primetech.
Polnord	Spółka może otrzymać 7,4 mln zł odszkodowania za wygaśnięcie prawa użytkowania wieczystego działek, przejętych pod drogi publiczne na terenie warszawskiego Wilanowa.
Relpol	Relpol zawarł umowę z Narodowym Centrum Badań i Rozwoju dotyczącą dofinansowania projektu opracowania przemysłowych wskaźników bistabilnych i technologii ich produkcji. Wartość projektu wynosi ok. 31,6 mln zł, a kwota dofinansowania maksymalnie 12,7 mln zł.
Ambra	Ambra przewiduje, że rynek wina w Polsce będzie rósł w następnych latach w tempie nie mniejszym niż 5% rocznie. Zysk netto w zakończonym 30 czerwca roku obrotowym 2019/20 wyniósł 34,7 mln zł i był o 5,5% wyższy r/r. Zarząd Ambry rekomenduje wypłatę 0,70 zł dywidendy na akcję za rok obrotowy 2019/20. Rada nadzorcza spółki pozytywnie zaopiniowała propozycję zarządu.
Impel	Celem spółki na 2020 r. jest powtórzenie ubiegłorocznych wyników w okresie pandemii. Grupa chce rozwijać narzędzia cyfrowe i zakłada, że postępująca cyfryzacja może prowadzić do konsolidacji rynku. Impel świadczy usługi outsourcingowe.
Elektrotim	Spółka zakłada, że jest szansa na realizację prognoz finansowych na 2020 r. Elektrotim zamierza utrzymywać trend wzrostu portfela zamówień. Prezes spółki dodaje, że spodziewa się gorszej koniunktury i ocenia, że nie jest obecnie dobry czas na przeprowadzenie w grupie rewolucji.
Sescom	Sescom w przyjętej strategii na lata 2020-2030 zakłada zrealizowanie EBITDA w wysokości 35 mln zł na koniec roku obrotowego 2024/25. Spółka zamierza przeznaczyć na inwestycje ok. 123 mln zł.
Global Cosmed	Grupa podniosła prognozę EBITDA na 2020 r. z 22 mln zł do 28 mln zł. Przychody mają obecnie wynieść 348 mln zł wobec wcześniej szacowanych 329 mln zł.
MOL	MOL rozważa emisję obligacji skierowaną do inwestorów kwalifikowanych o wartości do 36,6 mld HUF. Termin wykupu wyniósłby 10 lat.
GetBack	GetBack wniósł do Sądu Okręgowego w Warszawie pozew przeciwko Altus TFI oraz dwunastu funduszom zarządzanych wcześniej przez Altus. GetBack domaga się 134,6 mln zł odszkodowania za rzekome zawyżenie wartości akcji EGB Investments zbytych na rzecz GetBack.
PBG	Sejf Parasol Fundusz Inwestycyjny Otwarty, jeden z wierzycieli PBG, zażądał natychmiastowego wykupu trzech serii obligacji. Łączna wartość tych obligacji wynosi 453 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										
Alior Bank	trzymaj	2020-06-03	15,19	14,98	14,07	+6,5%	15,0	10,3	-	9,0
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	139,00	-15,3%	19,8	16,8	-	16,8
Millennium	kupuj	2020-06-03	2,64	3,72	2,96	+25,7%	22,7	13,9	-	13,9
Pekao	kupuj	2020-06-03	52,40	68,90	52,18	+32,0%	10,4	9,5	-	9,5
PKO BP	trzymaj	2020-06-03	22,06	22,58	21,91	+3,1%	15,0	11,2	-	11,2
Santander Bank Polska	kupuj	2020-08-04	152,50	179,37	149,90	+19,7%	17,1	12,3	-	12,3
Komercni Banka	akumuluj	2020-09-02	534,00	618,97 CZK	521,00	+18,8%	12,7	11,4	-	11,4
Moneta Money Bank	kupuj	2020-08-10	54,20	79,68 CZK	53,30	+49,5%	12,3	10,2	-	10,2
Erste Group	kupuj	2020-08-10	19,85	26,00 EUR	20,49	+26,9%	13,3	7,5	-	7,5
RBI	kupuj	2020-08-10	15,20	17,67 EUR	14,88	+18,8%	7,4	7,2	-	7,2
OTP Bank	akumuluj	2020-09-02	9 950	11 039 HUF	10 700	+3,2%	15,7	8,8	-	8,8
PZU	kupuj	2020-04-28	29,92	35,93	27,50	+30,7%	9,3	8,3	-	8,3
Kruk	kupuj	2020-09-03	156,70	183,17	142,20	+28,8%	24,8	9,0	-	9,0
Skarbiec Holding	akumuluj	2020-09-11	24,70	26,86	25,80	+4,1%	9,4	10,4	-	10,4
GPW	trzymaj	2020-05-20	40,00	41,56	40,00	+3,9%	15,2	13,8	-	13,8
Chemia										
Ciech	trzymaj	2020-07-02	32,30	34,09	30,25	+12,7%	10,1	8,8	5,5	4,7
Grupa Azoty	trzymaj	2020-09-02	25,30	25,83	24,10	+7,2%	17,8	40,2	6,2	7,7
Surowce										
JSW	trzymaj	2020-09-02	15,18	15,82	23,90	-33,8%	-	-	5,9	4,3
KGHM	trzymaj	2020-07-29	129,45	124,67	136,85	-8,9%	10,2	10,7	5,4	5,2
Paliwa										
Lotos	akumuluj	2020-09-02	39,22	47,09	37,81	+24,5%	-	13,7	-	5,1
MOL	kupuj	2020-09-02	1 686	1 976 HUF	1 647	+20,0%	-	12,8	6,0	5,5
PGNiG	akumuluj	2020-09-02	5,15	5,94	5,27	+12,7%	4,2	10,4	2,2	3,9
PKN Orlen	trzymaj	2020-09-02	50,32	56,37	48,91	+15,3%	8,9	11,1	5,4	5,2
Energetyka										
CEZ	akumuluj	2020-06-03	489,00	514,80 CZK	449,50	+14,5%	11,1	15,6	6,4	7,1
Enea	zawieszona	2020-06-23	7,90	-	5,79	-	2,4	2,0	3,2	2,6
Energa	zawieszona	2020-06-03	8,19	-	7,66	-	10,0	7,8	5,1	4,4
PGE	zawieszona	2020-04-27	4,05	-	5,61	-	7,6	3,7	3,5	2,6
Tauron	zawieszona	2020-05-05	1,14	-	1,99	-	5,3	2,9	5,2	4,6
Telekomunikacja										
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2020-09-02	26,92	26,30	26,68	-1,4%	15,1	11,6	7,3	6,8
Netia	trzymaj	2020-08-04	4,46	4,40	4,45	-1,1%	28,6	25,9	4,6	4,3
Orange Polska	kupuj	2020-07-30	7,07	8,30	7,00	+18,7%	37,7	20,2	5,1	4,6
Play	akumuluj	2020-08-04	32,54	35,70	26,74	+33,5%	7,3	7,2	5,4	5,1
Media										
Agora	trzymaj	2020-06-03	8,36	8,60	6,58	+30,7%	-	-	19,5	7,3
Wirtualna Polska	redukuj	2020-04-20	67,80	63,10	69,60	-9,3%	35,5	20,5	14,1	10,7
IT										
Ailleron	równoważ	2020-05-05	6,26	-	7,20	-	14,3	11,2	4,5	3,5
Asseco BS	równoważ	2020-09-02	36,00	-	34,20	-	15,5	14,8	10,2	9,7
Asseco Poland	kupuj	2020-09-02	70,20	80,70	71,20	+13,3%	16,3	14,9	4,9	4,7
Asseco SEE	przeważaj	2020-08-07	43,70	-	47,00	-	21,1	18,6	10,7	9,5
Atende	równoważ	2020-05-05	2,94	-	3,28	-	18,1	11,0	7,7	5,6
Comarch	trzymaj	2020-05-13	210,00	220,30	215,00	+2,5%	23,7	17,0	7,8	7,0
Sygnity	kupuj	2020-09-01	7,20	10,70	7,84	+36,5%	7,0	6,3	4,5	4,0
Gaming										
11 bit studios	trzymaj	2020-09-02	482,00	493,00	497,00	-0,8%	31,2	49,7	20,9	30,3
CD Projekt	trzymaj	2020-09-02	440,70	429,10	417,30	+2,8%	16,4	24,5	13,9	20,6
PlayWay	akumuluj	2020-08-25	484,00	549,00	455,50	+20,5%	28,7	16,5	23,9	9,5
Ten Square Games	akumuluj	2020-09-02	548,00	623,00	553,00	+12,7%	21,6	16,4	18,3	13,5
Przemysł										
AC	równoważ	2020-06-29	38,50	-	41,00	-	13,9	13,8	8,4	8,3
Alumetal	niedoważaj	2020-07-30	38,00	-	35,80	-	21,8	13,9	8,8	7,1
Amica	przeważaj	2020-07-30	145,00	-	146,40	-	9,5	9,4	6,3	6,3
Aparator	równoważ	2020-06-29	20,80	-	21,20	-	13,5	12,3	7,4	6,9
Astarta	przeważaj	2020-05-11	11,75	-	15,85	-	-	3,0	4,4	2,8
Boryszew	równoważ	2020-09-09	3,39	-	3,39	-	62,7	12,1	8,8	6,9
Cognor	kupuj	2020-08-04	0,93	1,98	1,14	+73,7%	7,5	9,2	4,4	4,5
Famur	kupuj	2020-08-04	1,70	2,86	1,84	+55,4%	7,7	9,9	3,5	3,5
Forte	przeważaj	2020-08-28	28,85	-	32,10	-	24,8	10,9	8,5	7,1
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	39,40	+13,1%	9,1	6,2	6,0	5,8
Kruszwica	równoważ	2020-06-29	60,40	-	58,40	-	11,8	11,1	6,7	6,3
Mangata	równoważ	2020-06-29	50,50	-	47,80	-	12,4	8,7	7,2	5,5
PKP Cargo	trzymaj	2020-09-02	12,38	12,80	11,80	+8,5%	-	-	4,9	5,1
Pozbud	równoważ	2020-06-29	1,70	-	1,41	-	6,4	8,8	5,7	6,8
Stalprodukt	kupuj	2020-08-07	186,00	336,15	225,00	+49,4%	10,7	9,6	3,4	2,9
TIM	przeważaj	2020-06-29	10,90	-	13,30	-	15,0	11,1	6,8	6,0
Handel										
AmRest	trzymaj	2020-03-04	39,55	40,00	20,10	+99,0%	18,5	14,9	6,8	5,8
CCC	zawieszona	2020-03-19	24,98	-	52,10	-	-	-	-	-
Dino	sprzedaj	2020-07-02	199,10	155,60	221,00	-29,6%	39,0	29,2	23,1	18,0
Eurocash	kupuj	2020-07-02	17,34	19,90	14,94	+33,2%	-	96,0	5,4	5,1
Jeronimo Martins	akumuluj	2020-08-04	14,29	15,30 EUR	13,94	+9,8%	26,4	21,4	8,4	7,1
LPP	akumuluj	2020-08-04	7 105,00	7 900,00	6 800,00	+16,2%	-	24,7	23,8	12,2
VRG	akumuluj	2020-07-02	2,33	2,43	2,42	+0,4%	-	52,2	-	11,8

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
Polskie banki													
Alior Bank	14,07	-	9,0	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	139,00	19,8	16,8	12,7	6%	7%	8%	1,1	1,1	1,0	0,0%	2,5%	3,0%
Millennium	2,96	22,7	13,9	11,9	2%	3%	3%	0,4	0,4	0,4	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	52,18	10,4	9,5	6,6	5%	6%	9%	0,6	0,6	0,5	0,0%	19,1%	7,9%
PKO BP	21,91	15,0	11,2	8,9	4%	6%	7%	0,6	0,6	0,6	0,0%	9,4%	10,1%
Santander BP	149,90	17,1	12,3	8,8	3%	5%	6%	0,6	0,6	0,5	0,0%	10,8%	11,5%
Mediana		18,4	12,3	8,9	3%	5%	6%	0,6	0,6	0,5	0,0%	7,0%	7,9%
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,092	92,2	13,2	4,9	2%	3%	5%	0,2	0,2	0,2	0,0%	4,3%	6,5%
Citigroup	48,150	15,1	7,9	5,7	4%	7%	9%	0,6	0,5	0,5	4,3%	4,4%	4,8%
Commerzbank	4,769	-	25,8	8,5	-1%	0%	3%	0,2	0,2	0,2	0,2%	1,0%	2,2%
ING	7,165	9,9	8,2	6,9	5%	6%	7%	0,5	0,5	0,5	4,9%	6,8%	7,5%
UCI	8,087	31,2	8,6	5,7	0%	3%	5%	0,3	0,3	0,3	1,7%	3,9%	5,8%
Mediana		23,2	8,6	5,7	2%	3%	5%	0,3	0,3	0,3	1,7%	4,3%	5,8%
Zagraniczne banki													
Erste Group	20,49	13,3	7,5	6,3	4%	7%	8%	0,5	0,5	0,5	0,0%	0,0%	0,0%
Komercni Banka	521,00	12,7	11,4	9,1	7%	8%	9%	0,9	0,8	0,8	0,0%	5,0%	5,8%
Moneta Money	53,30	12,3	10,2	7,5	8%	9%	11%	0,9	0,9	0,8	0,0%	12,8%	7,9%
OTP Bank	10 700	15,7	8,8	7,7	8%	12%	13%	1,1	1,0	0,9	0,0%	1,0%	3,4%
RBI	14,88	7,4	7,2	4,8	5%	5%	7%	0,4	0,4	0,3	0,0%	4,1%	4,3%
Akbank	4,89	4,1	3,2	2,6	11%	14%	14%	0,4	0,4	0,3	0,0%	7,9%	10,0%
Alpha Bank	0,60	22,4	10,4	3,5	1%	1%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Banco Santander	1,81	9,8	7,3	5,4	-1%	5%	6%	0,3	0,3	0,3	2,4%	5,1%	7,3%
Deutsche Bank	7,86	-	30,2	9,7	-2%	1%	4%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,3%	1,8%
National Bank of Greece	1,23	4,1	11,9	4,0	4%	2%	6%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,0%
Piraeus Bank	1,25	-	-	3,0	-3%	1%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Sberbank	227,37	8,1	6,3	5,2	13%	16%	17%	1,0	0,9	0,8	6,1%	8,1%	9,7%
Turkiye Garanti Bank	6,78	4,0	3,1	2,4	13%	15%	16%	0,5	0,4	0,4	-	7,1%	-
Turkiye Halk Bank	5,08	4,6	2,9	2,1	7%	9%	13%	0,3	0,3	0,2	1,0%	1,8%	2,6%
Turkiye Vakiflar Bankasi	4,09	5,5	2,9	2,2	10%	12%	14%	0,3	0,3	0,3	-	-	-
VTB Bank	0,04	6,0	3,3	2,8	6%	9%	10%	0,3	0,3	0,2	2,8%	5,6%	8,4%
Yapi ve Kredi Bankasi	2,04	3,7	2,7	2,0	9%	13%	15%	0,4	0,3	0,3	0,0%	0,0%	-
Mediana		7,4	7,2	4,0	7%	9%	10%	0,4	0,3	0,3	0,0%	2,9%	3,9%

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	P/E			ROE			P/BV			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Ubezpieczyciele													
PZU	27,50	9,3	8,3	7,7	15%	15%	15%	1,3	1,2	1,2	0,0%	8,6%	9,6%
Aegon	2,32	5,1	4,3	3,6	4%	5%	6%	0,2	0,2	0,2	10,2%	10,8%	11,5%
Allianz	182,54	11,5	9,3	8,5	9%	10%	11%	1,0	1,0	0,9	5,3%	5,5%	5,7%
Assicurazioni Generali	12,83	10,0	8,0	7,5	7%	9%	10%	0,7	0,7	0,7	7,3%	7,9%	8,3%
Aviva	3,02	6,1	5,5	5,0	10%	11%	14%	0,6	0,6	0,6	8,6%	9,0%	9,5%
AXA	17,27	9,2	6,5	6,0	7%	9%	10%	0,6	0,6	0,6	8,3%	8,7%	9,3%
Baloise	146,50	13,1	11,5	10,5	8%	9%	9%	1,0	1,0	0,9	4,3%	4,5%	5,0%
Helvetia	89,80	11,6	8,9	8,5	7%	8%	8%	0,7	0,7	0,7	5,8%	6,0%	6,2%
Mapfre	1,55	8,0	7,2	6,6	7%	8%	8%	0,6	0,5	0,5	7,6%	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%	6,1%	6,3%
Uniq	5,55	66,9	7,6	6,3	1%	8%	8%	0,6	0,5	0,5	0,0%	8,5%	9,7%
Vienna Insurance G.	21,35	9,3	7,7	7,2	6%	7%	7%	0,5	0,5	0,5	5,1%	5,4%	5,8%
Zurich Financial	340,50	14,9	11,0	10,6	10%	13%	13%	1,5	1,4	1,4	6,2%	6,6%	7,0%
Mediana		10,0	8,0	7,5	7%	9%	10%	0,7	0,7	0,7	5,8%	7,9%	8,3%

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	37,81	-	5,1	3,6	0,5	0,5	0,4	-	13,7	6,8	-	10%	12%	2,6%	7,9%	7,9%
MOL	1647,00	6,0	5,5	4,1	0,8	0,9	0,7	-	12,8	6,5	13%	16%	18%	0,0%	4,2%	4,4%
PKN Orlen	48,91	5,4	5,2	4,4	0,5	0,5	0,5	8,9	11,1	7,6	10%	10%	11%	2,0%	2,0%	5,4%
Hellenic Petroleum	5,18	8,1	5,8	5,2	0,6	0,5	0,4	21,1	7,9	6,7	7%	9%	9%	5,5%	8,3%	8,8%
HollyFrontier	21,71	9,3	6,1	4,1	0,6	0,5	0,4	-	17,0	6,0	6%	8%	10%	6,5%	6,6%	6,8%
Marathon Petroleum	32,02	13,3	8,1	6,8	0,8	0,7	0,6	-	33,4	10,0	6%	9%	9%	7,2%	7,2%	7,4%
Motor Oil	11,38	5,1	4,1	3,6	0,3	0,3	0,2	9,4	6,0	5,2	6%	6%	6%	6,9%	8,7%	9,9%
Neste Oil	46,16	20,1	16,4	14,2	3,1	2,7	2,4	31,3	25,9	22,0	15%	17%	17%	2,0%	2,2%	2,4%
OMV	26,90	5,4	3,8	3,2	1,1	1,0	0,8	14,1	7,3	5,3	21%	25%	26%	6,5%	6,7%	7,1%
Phillips 66	58,37	15,9	7,3	6,2	0,6	0,5	0,4	49,2	10,8	7,6	4%	7%	7%	6,1%	6,4%	6,6%
Saras SpA	0,54	3,4	2,2	2,4	0,1	0,1	0,1	-	7,1	7,5	3%	4%	4%	6,1%	6,5%	5,9%
Tupras	81,35	11,9	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	47,51	14,0	6,5	4,7	0,5	0,4	0,4	-	14,0	7,6	3%	6%	8%	8,3%	8,5%	9,0%
Mediana		8,7	5,7	4,4	0,6	0,5	0,4	17,6	11,1	6,8	6%	9%	9%	6,1%	6,7%	7,1%
Spółki gazowe																
PGNiG	5,27	2,2	3,9	3,7	0,8	0,8	0,8	4,2	10,4	9,4	37%	21%	21%	1,8%	3,6%	4,8%
A2A SpA	1,23	6,7	6,4	5,9	1,1	1,1	1,0	13,0	12,5	11,1	17%	17%	17%	6,5%	6,6%	7,3%
BP	257,10	5,6	4,2	3,5	0,6	0,5	0,4	-	8,5	4,9	10%	12%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	43,72	3,5	4,0	3,9	0,2	0,3	0,3	8,6	7,9	6,6	7%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	20,30	9,7	10,1	10,4	8,3	8,8	9,2	11,9	12,0	12,4	85%	87%	89%	8,3%	8,4%	8,4%
Endesa	23,19	8,1	8,0	7,9	1,6	1,6	1,6	14,3	14,2	14,3	20%	20%	21%	6,9%	5,7%	4,7%
Engie	11,95	6,6	6,0	5,7	1,1	1,0	1,0	16,1	11,3	10,4	16%	17%	17%	4,6%	6,3%	6,7%
Eni	7,48	4,6	3,7	3,1	0,9	0,8	0,7	-	18,1	9,7	19%	21%	22%	6,3%	6,7%	7,8%
Equinor	139,50	4,9	3,6	3,0	1,5	1,3	1,1	32,8	16,1	11,5	30%	36%	38%	0,0%	0,0%	0,1%
Gas Natural SDG	16,96	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	178,19	6,3	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	3,24	7,4	7,2	7,1	1,1	1,1	1,1	16,1	15,4	14,3	15%	15%	15%	3,4%	3,4%	3,5%
NovaTek	1091,20	15,9	12,5	10,1	4,8	4,2	3,6	24,3	14,0	11,8	30%	34%	36%	11,2%	18,3%	3,6%
ROMGAZ	29,10	5,0	4,3	4,0	2,4	2,2	2,1	10,1	8,9	8,0	49%	52%	52%	9,4%	10,7%	11,8%
Shell	11,73	3,8	3,3	2,7	0,6	0,5	0,4	27,4	11,0	7,3	15%	15%	16%	7,1%	7,0%	8,2%
Snam SpA	4,42	12,6	12,1	11,8	10,1	9,8	9,7	13,6	12,7	12,6	80%	81%	82%	5,7%	5,9%	6,4%
Total	32,03	7,8	6,1	5,1	1,1	1,0	0,9	32,3	14,8	10,6	14%	16%	18%	9,5%	9,8%	10,1%
Mediana		6,6	6,0	5,1	1,1	1,1	1,0	14,3	12,5	10,6	19%	20%	21%	6,3%	6,6%	6,7%

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	449,50	6,4	7,1	7,7	1,8	1,9	1,9	11,1	15,6	20,4	29%	27%	25%	7,6%	8,1%	5,8%
Enea	5,79	3,2	2,6	2,6	0,6	0,6	0,6	2,4	2,0	2,2	18%	22%	22%	0,0%	4,2%	9,9%
Energa	7,66	5,1	4,4	4,3	0,8	0,8	0,8	10,0	7,8	7,7	15%	18%	18%	0,0%	0,0%	1,9%
PGE	5,61	3,5	2,6	2,7	0,5	0,5	0,6	7,6	3,7	4,1	15%	21%	21%	0,0%	3,3%	6,8%
Tauron	1,99	5,2	4,6	4,1	0,9	0,9	0,8	5,3	2,9	2,9	17%	19%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
EDF	8,45	5,8	5,4	5,2	1,3	1,3	1,2	17,9	14,4	12,5	22%	23%	24%	2,2%	3,2%	3,8%
EDP	4,22	9,4	9,0	8,6	2,3	2,2	2,4	19,4	17,5	16,3	24%	25%	27%	4,5%	4,7%	4,9%
Endesa	23,19	8,1	8,0	7,9	1,6	1,6	1,6	14,3	14,2	14,3	20%	20%	21%	6,9%	5,7%	4,7%
Enel	7,56	7,8	7,5	7,2	1,8	1,7	1,7	15,0	14,0	13,2	22%	23%	23%	4,7%	5,1%	5,4%
EON	9,82	9,7	9,3	8,8	1,1	1,1	1,0	16,4	14,0	11,3	11%	11%	11%	4,8%	5,0%	5,2%
Fortum	17,02	8,5	7,7	7,5	0,5	0,4	0,4	11,4	12,0	12,8	6%	5%	5%	6,4%	6,4%	6,2%
Iberdola	10,55	10,9	10,3	9,7	3,1	2,9	2,8	18,8	17,8	16,7	28%	29%	29%	4,0%	4,2%	4,4%
National Grid	849,40	11,1	11,5	10,5	3,8	3,9	3,8	14,4	15,8	14,7	34%	34%	37%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	16,26	9,6	9,6	9,4	7,4	7,4	7,2	13,2	13,2	12,7	77%	77%	77%	6,3%	6,3%	6,4%
RWE	31,51	8,7	7,9	7,7	1,7	1,6	1,6	19,6	15,6	16,4	19%	20%	21%	2,7%	2,9%	3,0%
SSE	1203,00	11,6	12,3	11,4	3,1	3,4	3,3	14,6	16,3	14,6	27%	28%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	44,76	8,3	8,1	7,6	2,8	2,7	2,6	27,8	27,3	24,3	33%	33%	35%	1,6%	1,8%	2,0%
Mediana		8,3	7,9	7,7	1,7	1,6	1,6	14,4	14,2	13,2	22%	23%	23%	2,7%	4,2%	4,7%

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	1,84	3,5	3,5	3,3	1,0	1,0	0,9	7,7	9,9	9,2	28%	27%	27%	0,0%	6,5%	7,6%
Caterpillar	153,51	16,2	13,4	12,2	2,6	2,4	2,2	29,6	20,8	16,6	16%	18%	18%	2,7%	3,0%	3,2%
Epiroc	127,95	11,6	10,5	9,6	2,8	2,7	2,5	29,9	26,4	23,6	24%	26%	26%	2,0%	2,0%	2,2%
Komatsu	2422,00	7,5	10,6	8,5	1,2	1,4	1,3	13,0	26,3	16,2	17%	14%	16%	4,5%	2,1%	3,1%
Sandvig AG	183,00	12,7	10,2	9,4	2,6	2,4	2,3	23,8	18,1	16,2	20%	24%	25%	2,1%	2,5%	2,8%
Mediana		11,6	10,5	9,4	2,6	2,4	2,2	23,8	20,8	16,2	20%	24%	25%	2,1%	2,5%	3,1%

Zródło: 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
Spółki nawozowe																
Grupa Azoty	24,10	6,2	7,7	8,0	0,7	0,8	0,8	17,8	40,2	30,4	12%	10%	11%	0,0%	0,0%	0,0%
Acron	5920,00	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	33,69	9,2	9,1	8,6	3,2	3,0	2,9	20,9	20,2	15,2	35%	33%	34%	3,6%	3,7%	3,6%
K+S	5,71	9,3	6,9	6,1	1,2	1,1	1,1	-	19,5	8,7	13%	16%	18%	1,0%	2,0%	3,8%
Phosagro	2746,00	6,6	6,1	5,9	2,0	1,9	1,9	16,4	12,5	12,3	31%	32%	31%	4,1%	3,9%	5,0%
The Mosaic Company	18,13	8,7	6,7	5,9	1,4	1,3	1,2	66,9	18,4	13,2	16%	19%	21%	1,1%	1,2%	1,3%
Yara International	371,70	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%
Mediana		8,5	6,9	6,1	1,4	1,3	1,2	18,1	18,4	12,3	18%	19%	21%	1,1%	2,0%	3,6%
Spółki chemiczne																
Ciech	30,25	5,5	4,7	4,4	1,0	0,9	0,8	10,1	8,8	8,0	19%	20%	19%	0,0%	3,0%	5,7%
Akzo Nobel	86,32	13,5	11,7	10,8	2,1	2,0	1,9	25,2	20,5	18,1	16%	17%	18%	2,1%	2,3%	2,5%
BASF	55,23	9,8	8,1	7,3	1,2	1,1	1,1	28,3	16,4	13,4	12%	13%	14%	5,2%	5,4%	5,6%
Croda	6150,00	21,7	19,7	18,5	6,4	6,0	5,7	35,0	31,4	29,1	29%	30%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	6,43	4,9	3,8	3,2	0,9	0,8	0,7	9,0	7,4	6,4	19%	21%	21%	3,1%	3,3%	3,4%
Soda Sanayii	7,20	6,1	5,1	-	1,6	1,3	-	6,0	-	-	25%	26%	-	-	-	-
Solvay	78,92	6,2	5,8	5,3	1,3	1,2	1,2	14,2	12,9	11,1	20%	21%	22%	4,7%	4,8%	4,9%
Tata Chemicals	303,80	4,7	5,6	4,9	0,9	1,0	0,9	7,6	10,5	8,1	20%	18%	19%	3,6%	3,3%	3,9%
Tessenderlo Chemie	33,75	6,6	6,3	5,7	1,0	1,0	0,9	15,8	16,7	13,8	15%	15%	16%	-	-	-
Wacker Chemie	82,90	8,6	6,6	5,9	1,1	1,0	1,0	69,5	24,2	16,9	13%	15%	16%	0,9%	1,7%	2,7%
Mediana		6,4	6,1	5,7	1,1	1,1	1,0	15,0	16,4	13,4	19%	19%	19%	2,6%	3,1%	3,6%

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
Metale																
KGHM	136,85	5,4	5,2	5,2	1,4	1,3	1,2	10,2	10,7	11,5	25%	25%	24%	0,0%	1,5%	3,7%
Anglo American	1937,40	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	1096,50	8,1	6,6	6,4	3,8	3,3	3,3	38,9	24,2	23,3	46%	51%	52%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	37,24	4,3	4,5	4,5	2,3	2,4	2,3	14,9	16,7	16,7	52%	54%	52%	2,4%	2,4%	2,3%
Boliden	264,80	6,2	5,7	5,7	1,4	1,4	1,4	13,9	12,0	12,0	23%	24%	24%	3,1%	4,2%	4,3%
First Quantum	12,65	8,3	6,3	5,9	3,2	2,7	2,7	-	25,9	18,7	38%	43%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Freeport-McMoRan	16,36	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	1303,50	13,0	9,9	10,4	5,7	4,8	5,1	42,2	24,8	30,0	44%	49%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	23380,00	7,4	5,3	5,6	3,7	3,1	3,2	23,7	11,3	12,3	50%	59%	57%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	6,03	8,3	4,7	3,5	2,1	1,6	1,5	-	-	11,1	25%	34%	42%	0,2%	0,2%	0,2%
KAZ Minerals	580,40	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	8,34	6,9	4,8	4,3	2,6	2,1	2,0	45,9	13,7	11,5	38%	44%	46%	1,1%	1,3%	1,4%
MMC Norilsk Nickel	25,85	6,2	5,6	5,9	3,4	3,3	3,4	10,0	8,7	10,0	54%	59%	57%	9,0%	10,2%	9,5%
OZ Minerals	14,82	9,6	6,8	6,1	3,9	3,2	3,0	28,5	15,7	12,8	41%	47%	49%	1,4%	1,5%	1,8%
Polymetal Intl	1933,50	8,6	7,4	7,1	4,8	4,4	4,2	12,6	10,7	10,3	56%	59%	58%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	16950,00	10,2	8,8	9,0	7,2	6,3	6,3	13,9	11,6	12,0	70%	72%	70%	3,0%	3,8%	3,8%
Sandfire Resources	4,68	1,7	1,7	1,9	0,9	0,9	1,0	9,6	7,9	8,1	49%	52%	51%	3,2%	3,2%	3,1%
Southern CC	47,33	13,8	11,6	11,6	6,0	5,4	5,4	32,8	23,6	24,1	44%	47%	47%	2,5%	3,2%	3,6%
Mediana		7,8	5,7	5,8	3,1	2,8	2,6	13,9	12,0	11,8	44%	48%	49%	0,3%	1,2%	1,3%
Węgiel																
JSW	23,90	5,9	4,3	4,1	0,5	0,5	0,5	-	-	-	9%	11%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Alliance Res Partners	3,19	1,3	1,1	1,1	0,3	0,3	0,3	-	-	-	24%	27%	27%	12,5%	25,1%	25,1%
Arch Coal	44,29	13,8	3,7	2,7	0,6	0,5	0,4	-	7,2	4,2	4%	13%	16%	1,1%	3,4%	3,4%
Banpu	5,50	17,4	11,4	9,4	2,2	2,0	1,9	-	15,3	9,5	13%	18%	20%	5,8%	5,6%	6,4%
BHP Group	54,87	4,4	4,5	4,5	2,3	2,4	2,3	15,1	16,9	16,9	52%	54%	52%	4,5%	4,4%	4,3%
China Coal Energy	1,89	4,4	4,5	4,6	0,7	0,7	0,7	4,5	4,6	4,2	17%	17%	16%	4,4%	4,5%	5,0%
LW Bogdanka	20,05	0,5	0,6	0,6	0,2	0,2	0,2	3,5	4,1	9,1	31%	28%	26%	9,7%	6,4%	3,6%
Peabody Energy Corp	2,92	6,6	3,0	2,6	0,3	0,3	0,3	-	-	-	5%	9%	11%	-	6,8%	6,8%
PT Bukit Asam Tbk	2050,00	4,8	4,5	4,1	1,1	1,0	0,9	7,9	7,4	7,1	22%	22%	22%	11,7%	9,3%	10,0%
Rio Tinto	5000,00	4,5	4,8	5,3	2,2	2,3	2,4	11,0	12,3	14,2	49%	48%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	9,95	4,3	3,1	2,7	1,7	1,3	1,2	8,6	5,3	4,5	39%	43%	43%	11,5%	9,2%	10,6%
Shanxi Xishan Coal&Ele	4,17	5,2	5,2	4,9	0,9	0,9	0,9	10,7	10,4	9,5	18%	17%	18%	1,1%	1,0%	1,0%
Shougang Fushan Res	1,78	5,9	5,4	5,6	2,8	2,6	2,6	8,6	8,1	8,7	48%	49%	46%	7,9%	8,6%	7,6%
Stanmore Coal	0,72	1,9	2,3	1,1	0,4	0,4	0,4	5,2	7,8	2,6	20%	18%	32%	5,7%	5,4%	11,1%
Teck Resources	13,59	6,8	4,6	4,0	1,9	1,6	1,4	27,9	9,3	8,2	27%	34%	36%	2,1%	2,0%	3,1%
Terracom	0,13	1,0	0,7	0,8	0,1	0,1	0,1	4,5	3,4	2,5	13%	19%	16%	8,5%	14,6%	14,6%
Warrior Met Coal	18,93	7,2	3,8	3,9	1,3	1,1	1,1	59,3	6,9	8,1	18%	28%	28%	1,1%	1,1%	1,1%
Yanzhou Coal Mining	5,86	4,3	4,1	4,1	1,0	1,0	1,0	3,9	3,7	3,6	24%	24%	23%	6,4%	7,0%	7,2%
Mediana		4,7	4,2	4,1	1,0	0,9	0,9	8,6	7,4	8,1	21%	23%	25%	5,7%	5,5%	5,7%

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	4,45	4,6	4,3	4,1	1,6	1,5	1,4	28,6	25,9	24,9	34%	34%	34%	0,0%	0,0%	0,0%
Orange Polska	7,00	5,1	4,6	4,5	1,5	1,4	1,4	37,7	20,2	14,8	30%	31%	32%	0,0%	3,6%	3,6%
Play	26,74	5,4	5,1	5,0	1,9	1,8	1,8	7,3	7,2	7,2	35%	36%	36%	6,2%	6,2%	6,2%
Mediana		5,1	4,6	4,5	1,6	1,5	1,4	28,6	20,2	14,8	34%	34%	34%	0%	3,6%	3,6%
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	16,68	4,4	4,4	4,3	1,5	1,5	1,5	10,5	10,4	10,5	33%	33%	34%	7,4%	7,4%	7,4%
Telefonica CP	216,00	6,5	6,5	6,6	2,1	2,1	2,1	12,5	13,0	12,2	32%	32%	31%	9,7%	9,7%	9,7%
Hellenic Telekom	13,60	5,4	5,2	5,2	2,0	2,0	1,9	15,1	13,1	11,8	37%	37%	37%	4,6%	5,3%	5,6%
Mataw	363,00	3,7	3,6	3,7	1,2	1,2	1,2	9,6	9,4	8,9	33%	33%	33%	6,2%	7,0%	7,7%
Telecom Austria	6,22	4,6	4,5	4,6	1,6	1,6	1,5	10,6	9,8	9,2	34%	34%	34%	3,9%	3,9%	4,7%
Mediana		4,6	4,5	4,6	1,6	1,6	1,5	10,6	10,4	10,5	33%	33%	34%	6,2%	7,0%	7,4%
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	111,15	3,7	3,9	3,9	1,3	1,3	1,3	4,8	6,1	5,9	35%	34%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	15,23	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	2,19	6,4	6,3	6,2	2,9	2,9	2,9	18,6	15,6	14,3	45%	46%	47%	6,0%	6,4%	6,6%
Orange France	9,51	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	494,50	7,9	7,9	7,8	3,1	3,1	3,1	17,9	17,4	17,2	38%	39%	39%	4,4%	4,4%	4,3%
Telefonica S.A.	3,28	4,6	4,6	4,6	1,5	1,6	1,6	7,2	6,9	6,5	33%	34%	34%	11,8%	11,3%	11,8%
Telia Company	34,61	7,8	7,4	7,2	2,5	2,5	2,5	30,6	17,8	16,9	32%	34%	35%	5,8%	6,1%	6,2%
TI	0,37	4,4	4,4	4,3	1,8	1,8	1,9	8,5	8,5	7,6	42%	42%	43%	18,3%	20,4%	22,8%
Mediana		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
Polskie spółki																
Agora	6,58	19,5	7,3	5,7	1,2	1,0	0,9	-	-	-	6%	14%	16%	0,0%	0,0%	7,6%
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%
Mediana		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%
Dzienniki																
Amolgo Mondadori	1,20	5,4	4,5	4,1	0,6	0,5	0,5	22,6	10,9	8,9	11%	12%	13%	0,0%	4,6%	5,8%
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	43,30	31,4	25,3	19,6	4,0	3,7	3,4	56,5	43,9	32,0	13%	14%	17%	0,1%	0,6%	0,7%
Promotora de Inform	0,41	10,0	7,8	6,9	1,6	1,5	1,5	-	40,8	10,2	17%	20%	21%	0,0%	-	-
Mediana		10,0	7,8	7,3	1,0	1,0	1,2	48,0	31,6	13,8	11%	12%	15%	0,0%	1,9%	0,7%
TV																
Atresmedia Corp	2,57	8,9	6,1	5,8	0,9	0,8	0,8	10,8	7,1	6,8	10%	13%	14%	4,4%	11,3%	11,8%
Gestevisión Telecinco	3,63	7,3	6,0	6,2	1,5	1,4	1,4	10,0	8,2	7,3	21%	23%	23%	4,8%	8,2%	8,3%
ITV PLC	65,18	6,7	5,8	5,3	1,2	1,1	1,1	7,9	6,5	5,9	18%	19%	20%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	11,86	5,4	4,8	4,8	1,2	1,1	1,1	12,1	10,5	9,2	22%	23%	23%	4,7%	7,2%	7,4%
Mediaset SPA	1,85	5,7	4,9	4,9	1,6	1,5	1,5	37,1	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	5,93	3,8	3,3	3,4	0,7	0,6	0,6	15,6	11,1	10,1	17%	18%	18%	4,9%	5,9%	6,6%
Mediana		6,7	5,8	5,3	1,2	1,1	1,1	11,8	8,2	7,3	18%	19%	20%	4,4%	6,5%	7,3%
Pay TV																
Cogeco	113,23	6,0	5,9	5,9	2,9	2,8	2,8	15,1	15,1	14,7	48%	48%	48%	1,8%	2,2%	2,5%
Comcast	45,27	10,1	9,0	8,2	2,9	2,7	2,6	19,2	15,5	13,2	29%	30%	31%	2,0%	2,2%	2,5%
Dish Network	32,66	8,2	8,6	9,2	1,6	1,6	1,7	14,6	14,1	18,0	20%	19%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	21,69	5,0	5,0	6,0	2,0	2,0	2,2	-	-	67,8	41%	41%	37%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	18,76	7,5	7,4	8,9	3,3	3,2	3,8	19,0	18,6	18,0	44%	44%	43%	8,8%	8,8%	8,5%
Mediana		7,5	7,4	8,2	2,9	2,7	2,6	17,1	15,3	18,0	41%	41%	37%	1,8%	2,2%	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
Polskie spółki																
Asseco Poland	71,20	4,9	4,7	4,5	0,8	0,7	0,7	16,3	14,9	14,0	16%	16%	16%	4,2%	4,2%	4,2%
Comarch	215,00	7,8	7,0	6,6	1,1	1,0	0,9	23,7	17,0	16,2	15%	15%	14%	0,7%	0,7%	0,7%
Sygnity	7,84	4,5	4,0	3,4	1,1	0,9	0,7	7,0	6,3	6,2	23%	22%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		4,9	4,7	4,5	1,1	0,9	0,7	16,3	14,9	14,0	16%	16%	16%	0,7%	0,7%	0,7%
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	70,90	5,2	4,9	4,5	0,7	0,7	0,7	10,0	9,3	8,6	14%	14%	15%	2,0%	2,2%	2,4%
CapGemini	118,30	10,8	9,8	9,1	1,5	1,4	1,4	18,5	15,7	13,7	14%	15%	15%	1,5%	1,7%	2,0%
IBM	122,09	9,2	8,7	8,9	2,2	2,1	2,1	11,0	10,0	9,3	24%	25%	24%	5,4%	5,6%	5,8%
Indra Sistemas	6,81	8,0	5,3	4,8	0,6	0,6	0,5	18,2	9,6	8,1	7%	11%	11%	0,9%	1,6%	2,6%
Microsoft	205,41	22,8	20,4	18,1	10,5	9,5	8,5	36,2	31,8	28,1	46%	47%	47%	1,0%	1,0%	1,1%
Oracle	59,46	11,1	10,9	10,6	5,3	5,3	5,1	15,6	14,8	13,6	47%	48%	49%	1,6%	1,6%	1,7%
SAP	135,64	18,9	16,9	15,1	6,2	5,8	5,3	27,1	23,7	21,0	33%	34%	35%	1,2%	1,3%	1,5%
TietoEVRY	24,72	10,5	8,1	7,5	1,4	1,3	1,3	14,2	11,4	10,6	13%	16%	17%	4,5%	5,4%	5,9%
Mediana		10,7	9,2	9,0	1,9	1,8	1,7	16,9	13,1	12,1	19%	21%	21%	1,5%	1,7%	2,2%

Źródło: 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
Gaming																
11 bit studios	497,00	20,9	30,3	6,6	12,0	14,5	5,0	31,2	49,7	10,0	58%	48%	75%	0,0%	0,0%	0,0%
CD Projekt	417,30	13,9	20,6	28,2	11,8	16,0	20,1	16,4	24,5	34,1	85%	78%	71%	0,0%	3,1%	0,0%
PlayWay	455,50	23,9	9,5	9,1	16,6	7,9	7,5	28,7	16,5	16,5	69%	83%	83%	2,1%	2,4%	4,2%
Ten Square Games	553,00	18,3	13,5	12,1	6,0	4,4	3,8	21,6	16,4	15,1	33%	32%	31%	0,7%	3,5%	4,6%
Activision Blizzars	79,12	16,9	16,3	14,9	7,2	7,0	6,5	24,9	24,2	21,6	43%	43%	43%	0,5%	0,5%	0,5%
Capcom	5600,00	26,1	21,4	18,0	8,7	8,1	7,1	38,6	30,8	26,6	33%	38%	40%	0,8%	0,9%	1,0%
Take Two	156,48	23,0	22,8	18,5	5,4	5,1	4,5	33,2	32,5	28,0	23%	22%	24%	-	-	-
Ubisoft	73,72	14,1	9,0	8,1	6,3	3,6	3,5	-	25,2	23,5	45%	40%	44%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	126,18	18,2	15,0	14,4	6,2	5,3	5,1	27,0	23,2	21,4	34%	35%	36%	0,0%	0,0%	0,0%
Paradox Interactive	267,20	26,0	21,7	20,0	15,1	13,1	12,2	52,8	44,3	41,2	58%	60%	61%	0,5%	0,5%	0,5%
Mediana	19,6	18,5	14,6	8,0	7,4	5,8	28,7	24,9	22,5	44%	42%	43%	0,5%	0,5%	0,5%	

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

Steam Global Top Sellers

2020-09-15	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Cena (PLN)	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.
Frostpunk	11 bit studios	620	-100	-177	555	110,00	0%	0%	110,00
Frostpunk: SP	11 bit studios	487	+39	-64	468	84,00	0%	0%	84,00
Frostpunk: GOTY	11 bit studios	667	+285	+297	648	178,00	0%	0%	178,00
Blair Witch	Bloober Team	1000+	-	-	1 607	-	-	-	110,00
Cyberpunk 2077	CD Projekt	8	+4	+18	13	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	349	+15	-231	326	100,00	0%	+2x	90,00
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	162	+11	-141	141	150,00	0%	+2x	135,00
Green Hell	Creepy Jar	140	+27	+56	79	90,00	0%	0%	73,57
House Flipper - HGTV DLC	PlayWay	733	+33	+523	1 130	27,00	0%	-25%	33,43
Dying Light	Techland	279	+108	+285	328	100,00	0%	0%	100,00

Steam Wishlist

2020-09-15	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	72	-	-1	70	2020
Bum Simulator	PlayWay	61	-	+2	61	2020
I am Your President	PlayWay	92	-1	-1	91	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	71	-1	+2	69	2020
Builders of Egypt	PlayWay	38	-	+2	38	Q1 2021
Mr. Prepper	PlayWay	40	-	+6	41	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
Budownictwo																
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	226,00	8,9	6,8	6,8	0,6	0,5	0,6	19,7	15,6	12,5	6%	8%	8%	2,3%	3,1%	5,8%
Ferrovial	21,90	50,0	34,8	29,9	3,6	3,4	3,3	-	53,5	40,0	7%	10%	11%	2,7%	3,4%	3,5%
Hochtief	72,85	2,9	2,7	2,5	0,2	0,2	0,2	10,5	8,1	7,3	7%	7%	7%	5,8%	7,5%	8,1%
Mota Engil	1,30	4,8	4,1	-	0,7	0,6	-	9,3	3,4	-	15%	16%	-	4,5%	5,3%	-
NCC	170,00	6,1	5,5	5,4	0,3	0,3	0,3	14,5	12,4	12,0	5%	6%	6%	3,3%	4,2%	4,5%
Skanska	188,25	8,2	8,2	7,5	0,4	0,4	0,4	13,4	13,4	12,2	5%	5%	6%	3,4%	3,6%	4,1%
Strabag	25,95	2,4	2,3	2,2	0,2	0,2	0,2	8,9	8,6	7,7	7%	7%	7%	4,2%	4,6%	5,2%
Mediana		7,2	6,2	6,8	0,5	0,5	0,4	13,4	12,9	12,2	7%	8%	7%	3,3%	3,9%	4,5%

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
Deweloperzy																
Develia	1,75	8,0	7,1	6,9	0,5	0,5	0,5	19,4	4,5	4,5	33%	26%	25%	8,6%	14,3%	14,9%
Echo Investment	4,12	10,7	12,1	10,6	0,9	0,9	0,9	7,4	7,6	6,6	36%	41%	46%	-	9,5%	9,2%
GTC	6,46	7,7	6,5	-	0,6	0,6	-	-	-	-	54%	59%	-	3,9%	0,4%	-
CA Immobilien Anlagen	27,10	24,0	21,3	19,9	0,8	0,8	0,7	16,7	16,0	12,6	70%	72%	-	3,8%	4,1%	4,2%
Deutsche Euroshop AG	11,47	12,6	11,6	12,7	0,3	0,4	0,3	5,8	9,0	6,3	84%	86%	84%	8,2%	9,4%	9,2%
Immofinanz AG	14,19	22,0	20,9	22,0	0,5	0,5	0,5	12,4	11,2	10,3	56%	58%	51%	6,5%	7,1%	7,3%
Klepierre	13,29	21,6	19,1	16,5	0,4	0,5	0,5	5,5	5,7	4,9	66%	73%	81%	13,1%	13,0%	13,2%
Segro	940,00	41,7	37,9	33,0	1,3	1,3	1,2	39,0	34,9	32,3	77%	77%	86%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		17,1	15,6	16,5	0,6	0,5	0,5	12,4	9,0	6,6	61%	66%	66%	6,5%	8,3%	9,2%

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

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

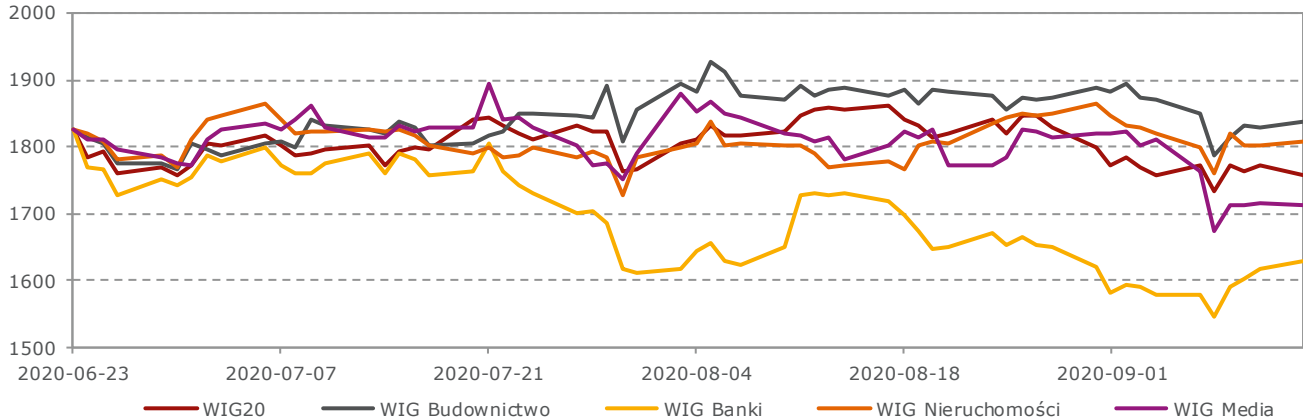
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Polskie spółki																
CCC	52,10	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LPP	6800,00	23,8	12,2	9,0	1,6	1,4	1,2	-	24,7	15,7	7%	11%	13%	0,0%	0,0%	-
VRG	2,42	-	11,8	7,0	0,8	0,6	0,5	-	52,2	12,3	1%	5%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		23,8	12,0	8,0	1,2	1,0	0,9	-	38,4	14,0	4%	8%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	5540,00	6,3	9,5	6,8	1,1	1,3	1,1	15,2	23,9	16,3	18%	14%	17%	3,1%	3,1%	3,1%
Adidas	275,80	28,3	16,4	14,1	2,8	2,4	2,2	-	31,4	25,6	10%	14%	16%	0,9%	1,3%	1,6%
Assoc Brit Foods	1939,50	8,7	7,2	6,5	1,1	1,0	0,9	25,9	16,1	14,1	12%	13%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Caleries	9,88	3,9	-	4,6	0,3	0,4	0,3	4,4	-	6,7	7%	-	6%	2,8%	2,8%	2,8%
Crocs	44,02	16,3	14,0	13,0	2,5	2,2	2,1	22,8	20,2	18,0	16%	16%	16%	-	-	-
Foot Locker	35,87	3,5	6,7	4,2	0,4	0,4	0,4	7,3	18,6	9,2	11%	6%	10%	4,2%	1,5%	4,4%
Geox	0,64	10,8	4,1	3,2	0,6	0,6	0,5	-	-	12,8	6%	14%	16%	-	2,0%	4,2%
H&M	142,75	10,7	6,5	5,9	1,1	1,0	0,9	-	22,3	17,8	11%	15%	16%	3,9%	4,9%	5,4%
Hugo Boss	23,57	6,0	3,8	3,4	0,9	0,8	0,7	-	14,1	9,6	14%	20%	21%	2,6%	5,6%	7,9%
Inditex	22,71	8,8	13,6	10,1	2,5	3,0	2,6	18,5	37,2	21,6	28%	22%	26%	4,7%	2,5%	3,9%
Lululemon	313,82	37,3	41,5	29,1	9,6	9,4	7,6	64,1	-	49,8	26%	23%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	119,28	30,9	29,2	21,9	3,9	3,8	3,3	52,2	50,8	36,2	13%	13%	15%	0,8%	0,9%	0,9%
Under Armour	11,72	-	7,5	5,4	0,6	0,5	0,4	-	-	41,3	-	6%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		9,8	8,5	6,5	1,1	1,0	0,9	20,7	22,3	17,8	12%	14%	16%	2,6%	1,8%	3,0%

Wycena spółek handlowych

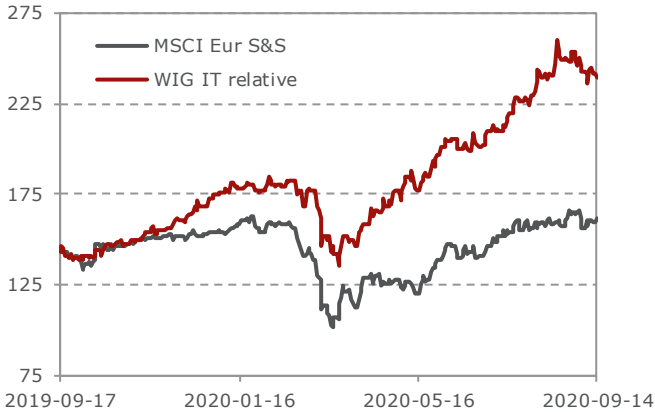
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Segment dóbr luksusowych																
Estee Lauder	217,41	17,5	15,2	13,2	3,5	3,3	3,0	48,3	40,7	34,6	20%	22%	23%	0,7%	0,8%	1,0%
Hermes International	739,80	34,1	26,7	23,6	12,1	10,4	9,3	67,0	49,8	43,3	35%	39%	39%	0,6%	0,8%	0,8%
Kering	577,00	17,6	13,9	12,5	5,7	4,8	4,5	35,3	24,6	21,4	32%	35%	36%	1,3%	1,8%	2,1%
LVMH	420,25	20,6	15,5	14,1	4,9	4,3	3,8	48,9	30,0	26,0	24%	27%	27%	1,1%	1,6%	1,8%
Moncler	35,21	17,3	13,2	11,6	6,1	5,2	4,7	41,2	28,5	24,2	35%	39%	40%	0,9%	1,4%	1,8%
Mediana		17,6	15,2	13,2	5,7	4,8	4,5	48,3	30,0	26,0	32%	35%	36%	0,9%	1,4%	1,8%
E-commerce																
Asos	4739,00	19,6	17,6	14,4	1,4	1,2	1,1	49,3	46,6	36,0	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
boohoo.com	307,50	29,6	24,6	19,4	3,0	2,3	1,8	53,9	40,5	31,4	10%	9%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	73,40	38,4	30,8	24,8	2,3	2,0	1,7	-	-	67,9	6%	6%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		29,6	24,6	19,4	2,3	2,0	1,7	51,6	43,6	36,0	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Handel spożywczy																
Dino	221,00	23,1	18,0	14,6	2,2	1,7	1,4	39,0	29,2	23,9	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Eurocash	14,94	5,4	5,1	4,7	0,1	0,1	0,1	-	-	39,8	2%	2%	2%	3,3%	3,3%	3,3%
Jeronimo Martins	13,94	8,4	7,1	6,6	0,4	0,4	0,4	26,4	21,4	20,1	5%	6%	6%	1,9%	2,3%	2,5%
Carrefour	14,53	4,3	4,2	3,9	0,3	0,3	0,2	11,7	10,7	9,8	6%	6%	6%	3,1%	3,7%	4,1%
AXFood	197,00	10,1	9,7	9,6	0,9	0,9	0,8	23,3	22,8	22,7	9%	9%	9%	3,7%	3,7%	3,7%
Tesco	217,40	6,9	8,1	7,5	0,5	0,6	0,6	12,7	15,4	12,4	8%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	25,73	6,4	6,8	6,6	0,5	0,6	0,5	12,6	13,6	12,9	9%	9%	8%	3,3%	3,3%	3,5%
X 5 Retail	2623,00	5,3	4,8	4,4	0,6	0,6	0,5	19,8	16,2	14,2	12%	12%	12%	5,2%	6,0%	6,4%
Magnit	4671,50	5,0	4,6	4,8	0,6	0,5	0,5	18,6	15,8	15,0	11%	11%	10%	7,0%	6,9%	7,5%
Sonae	0,62	7,1	6,0	6,0	0,6	0,6	0,5	15,8	3,6	2,4	8%	10%	9%	15,1%	15,3%	20,0%
Mediana		6,6	6,4	6,3	0,6	0,6	0,5	18,6	15,8	14,6	8%	9%	8%	3,3%	3,5%	3,6%

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

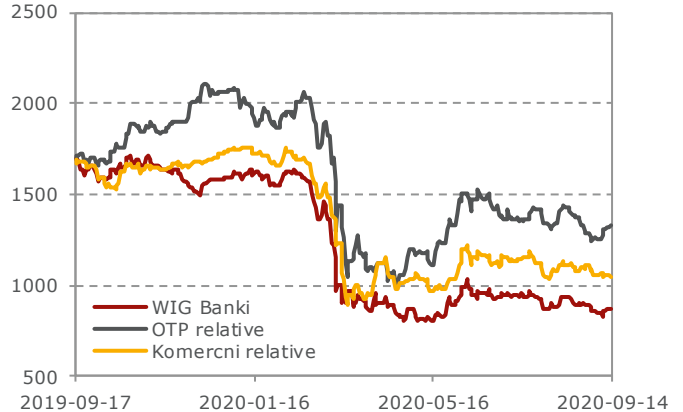
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



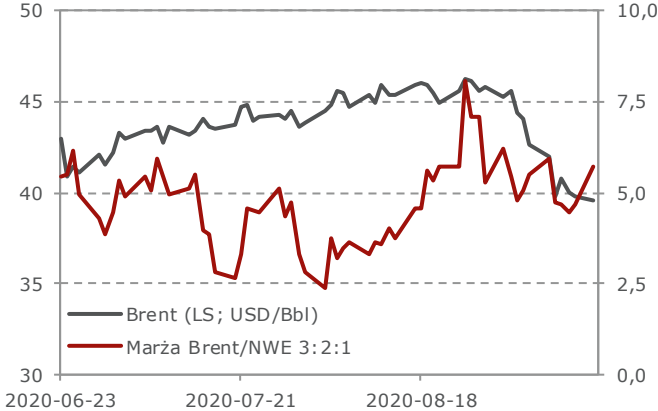
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



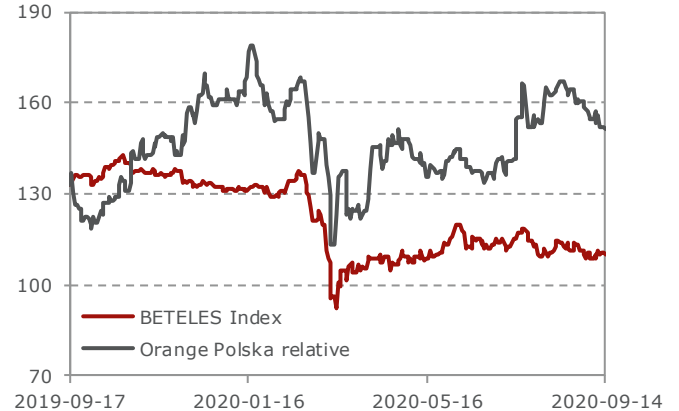
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



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



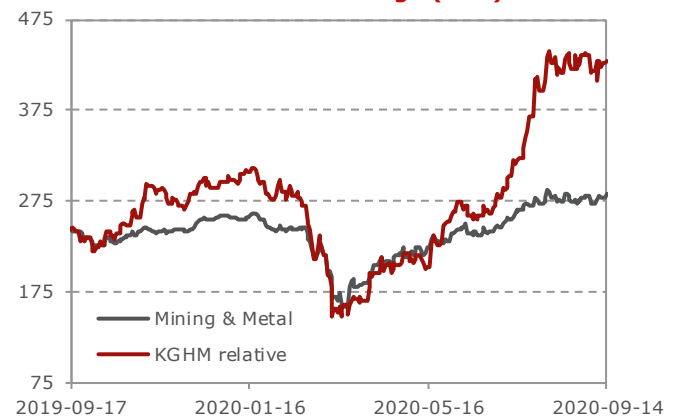
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME

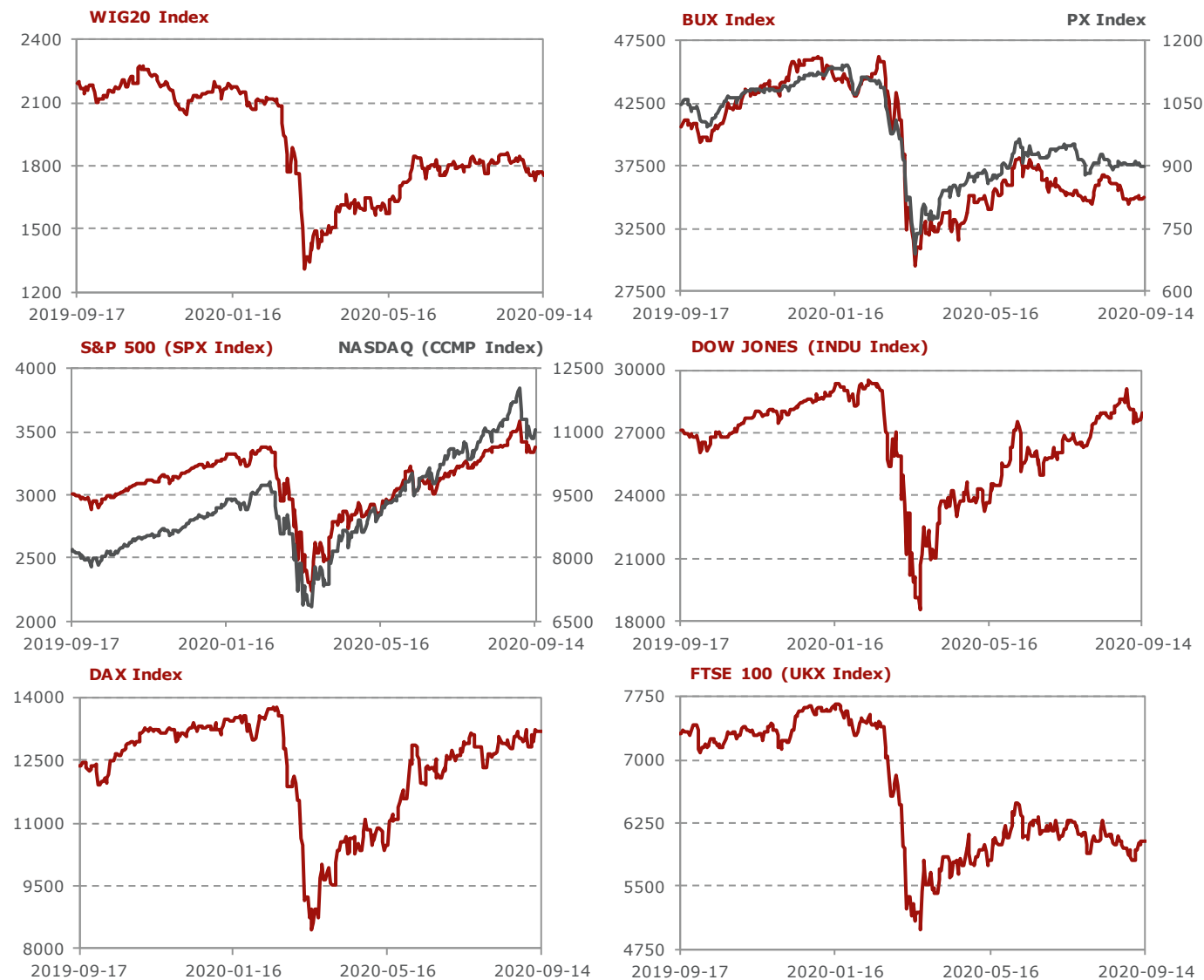


KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)

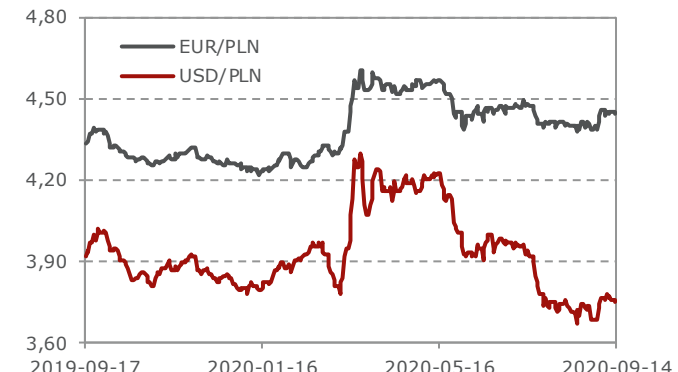
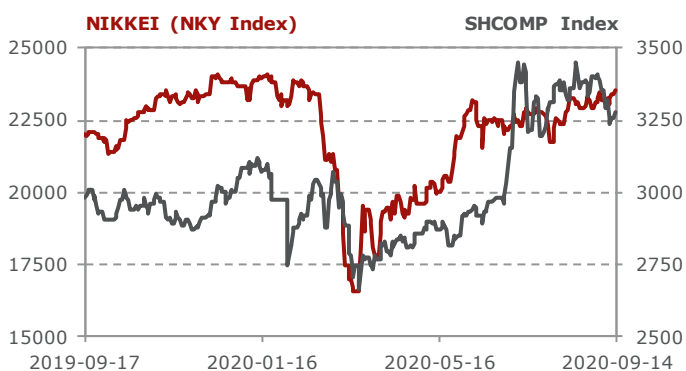
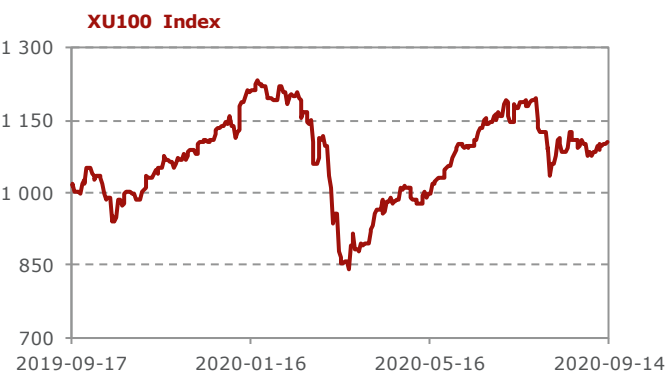
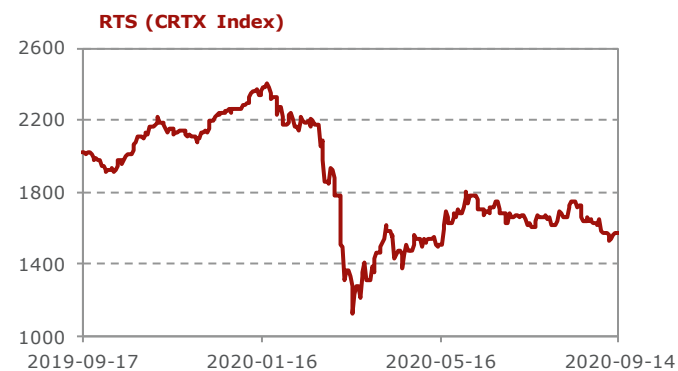
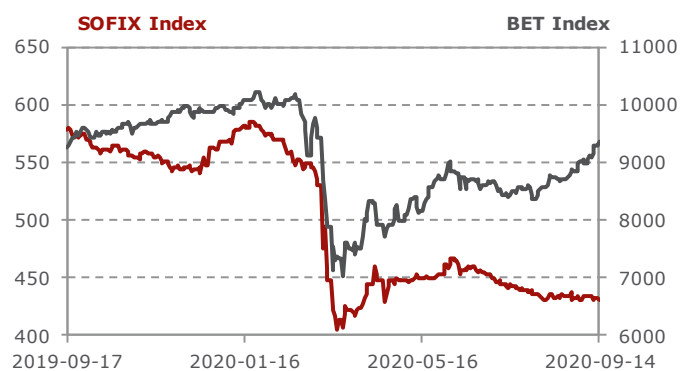
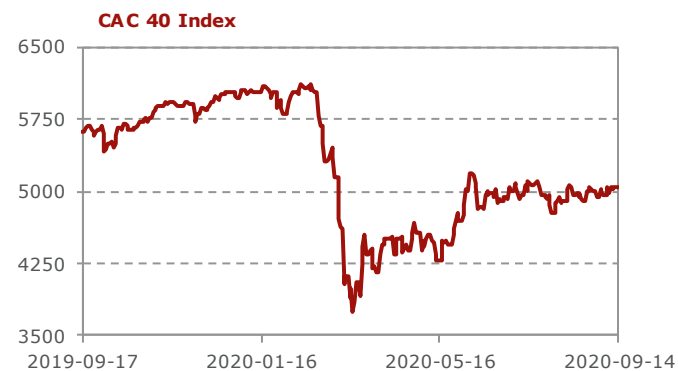


Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2020-09-14	27 718,74	28 086,06	27 718,74	27 993,33	+1,18%
S&P 500	2020-09-14	3 363,56	3 402,93	3 363,56	3 383,54	+1,27%
NASDAQ	2020-09-14	11 010,14	11 118,29	10 982,26	11 056,65	+1,87%
DAX	2020-09-14	13 329,61	13 339,14	13 159,72	13 193,66	-0,07%
CAC 40	2020-09-14	5 071,87	5 087,52	5 034,91	5 051,88	+0,35%
FTSE 100	2020-09-14	6 032,09	6 080,02	6 011,83	6 026,25	-0,10%
WIG20	2020-09-14	1 783,55	1 787,90	1 757,93	1 758,65	-0,80%
BUX	2020-09-14	34 839,35	35 093,18	34 686,05	35 004,24	+0,48%
PX	2020-09-14	896,72	901,02	896,33	898,70	+0,10%
RTS	2020-09-14	1 576,95	1 598,45	1 569,19	1 578,23	+0,23%
SOFIX	2020-09-14	431,95	431,95	429,99	430,91	-0,24%
BET	2020-09-14	9 301,73	9 399,59	9 287,13	9 368,12	+0,71%
XU100	2020-09-14	1 105,31	1 110,34	1 103,41	1 107,29	+0,42%
BETELES	2020-09-14	110,58	111,01	110,04	110,12	-0,21%
NIKKEI	2020-09-14	23 431,16	23 582,21	23 429,42	23 559,30	+0,65%
SHCOMP	2020-09-14	3 275,92	3 283,53	3 261,15	3 278,81	+0,57%
Miedź	2020-09-14	6 745,00	6 800,00	6 705,50	6 796,00	+0,85%
Ropa	2020-09-14	39,02	39,31	38,55	38,88	-0,31%
USD/PLN	2020-09-14	3,7524	3,7601	3,7410	3,7474	-0,22%
EUR/PLN	2020-09-14	4,4379	4,4534	4,4334	4,4469	-0,04%
EUR/USD	2020-09-14	1,1842	1,1888	1,1832	1,1866	+0,17%
USBonds10	2020-09-14	0,6674	0,6789	0,6494	0,6723	+0,0065
GRBonds10	2020-09-14	-0,4900	-0,4760	-0,5020	-0,4800	+0,0010
PLBonds10	2020-09-14	1,3700	1,3750	1,3630	1,3640	-0,0060



Źródło: Bloomberg



Biuro Maklerskie mBanku

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

Wydział Indywidualnej Obsługi Maklerskiej

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

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

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

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

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

Paweł Rudowski
tel. +48 22 697 4852
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

Department Sprzedaży Instytucjonalnej

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

Department 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.