poniedziałek, 15 lutego 2021 | opracowanie cykliczne

# Komentarz Poranny

## Rynek akcji, Polska

| WIG | WIG20 | mWIG40 | sWIG80 | PLBonds10 | Oil $/b | USD/PLN | EUR/PLN |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 57428,07 | 1937,07 | 4234,39 | 17703,76 | 1,281 | 59,47 | 3,7105 | 4,4956 |
| -362,43 (-0,63%) | -17,85 (-0,91%) | -4,35 (-0,1%) | 6,92 (0,04%) | 0,035 (2,73%) | 1,29 (2,17%) | -0,01 (0,19%) | 0 (0,03%) |

## Informacje ze spółek i sektorów

**VRG**

### VRG spodziewa się presji na marże w 2021 r. – zarząd

Przedstawiciele zarządu poinformowali, że Grupa VRG spodziewa się w bieżącym roku presji na marże, a powtórzenie wyniku netto z 2019 r. może być dużym wyzwaniem. W budżecie na bieżący rok VRG nie zakłada lockdownów, ale potrzebne będzie elastyczne, wariantowe podejście. Grupa wstępnie oszacowała, że jej skonsolidowana marża ze sprzedaży w 2020 r. wyniosła ok. 49,2% i była niższa o 2,9 p.p. r/r. Spółka jest zadowolona ze sprzedaży po ponownym otwarciu galerii handlowych na początku lutego. Grupie sprzyja m.in. zimowa pogoda.

**PKP Cargo**

### Plan uruchomienia przewozów na Ukrainie z wykorzystaniem terminala w Medyce

Należąca do Grupy PKP Cargo – PKP Cargo Connect, prowadzi rozmowy dotyczące uruchomienia przewozów intermodalnych na Ukrainę, z wykorzystaniem przeładunków na terenie terminala w Medyce. PKP Cargo Connect będzie odpowiedzialne za transport do Polski przez przejście graniczne w Medyce i dalej na Zachód Europy (później również w kierunku odwrotnym). Medyka może stanowić kluczowy etap w transporcie intermodalnym w środkowym korytarzu Nowego Jedwabnego Szlaku.

**Stalexport Autostrady**

### Zysk netto w 2020 r. wyniósł 87,3 mln zł – szacunki

Stalexport Autostrady szacuje, że wypracował 87,3 mln zł zysku netto w 2020 r. Dla porównaniu w 2019 r. wynik ten wyniósł 75,5 mln zł. Przychody Stalexport w 2020 r. spadły według szacunków do kwoty 289,5 mln zł vs 351,5 mln zł r/r. Przychody z poboru opłat na autostradzie A4 Katowice-Kraków w 2020 r. spadły o 17,8% do 285,6 mln zł. Średnie natężenie ruchu na tym odcinku o 20% r/r. Stalexport planuje opublikować raport za 2020 r. 3 marca 2021 r.

**Intersport**

### Umowa standstill z bankami i PFR

Intersport Polska podpisał z Polskim Funduszem Rozwoju i wierzycielami finansowymi (Alior Bank i mBank) umowę o zawieszenie dochodzenia roszczeń tzw. standstill. Jest to jeden z warunków wypłaty spółce środków z tytułu umowy pożyczki PFR. Umowa standstill będzie obowiązywać 18 miesięcy. We wrześniu 2020 r. Intersport zawarł z PFR umowę pożyczki płynnościowej do kwoty 25 mln zł w ramach rządowego programu „Tarcza Finansowa PFR Dla Dużych Firm". Okres spłaty ma wynieść 4 lata.

**Lokum Deweloper**

### Lokum planuje sprzedać w 2021 r. 1000 mieszkań

Lokum Deweloper zamierza wprowadzić do oferty w bieżącym roku ok. 1000 mieszkań i tyle samo ich sprzedać. Przekazania w tym czasie powinny objąć ok. 700 mieszkań. Zdaniem prezesa Bartosza Kuźniara wzrost kosztów realizacji inwestycji odbije się na cenach mieszkań, ale również może obniżyć marże deweloperów. Prezes podkreśla, że jednym z największych wyzwań w 2021 r. będzie płynne uzupełnianie oferty, żeby sprostać wzmożonemu popytowi.

**Banki**

### KNF uważa, że pora, aby banki jasno się określiły w sprawie kredytów CHF

Według bankier.pl, szef polskiego organu nadzoru finansowego, uważa, że nadszedł czas, aby banki złożyły jednoznaczne oświadczenie dotyczące udziału w dobrowolnej konwersji kredytu hipotecznego w CHF. Dziennik Puls Biznesu twierdzi, że 10 banków zgodziło się już na przeprowadzenie ankiety na temat konwersji CHF i planuje NWZA przed 25 marca (data orzeczenia Sądu Najwyższego w sprawie kredytów w CHF). Ponadto GNB i Deutsche Bank uważnie monitorują proces, a ING BSK i PKO BP oficjalnie ogłosiły fazę testów. **Komentarz analityków Bm mBanku: Uważamy, że banki chcą pokazać swoje zaangażowanie w ten proces przed posiedzeniem Sądu Najwyższego 25 marca.**

**Apator**

### Wywiad z CEO, strategia do weryfikacji?

W wywiadzie dla Parkietu prezes Apatora Mirosław Klepacki powiedział, że firma będzie musiała zweryfikować strategiczne cele finansowe osiągnięcia 220 mln zł EBITDA przy 1,4 mld zł przychodów w 2023 roku. Trudno byłoby osiągnąć cele, które wyznaczyliśmy sobie na długo przed pandemią - biorąc pod uwagę obecne warunki rynkowe. Spadek marż spowodowany koniecznością obniżek cen w wyniku rosnącej konkurencji na rynku sprawił, że cel na poziomie EBITDA jest nieosiągalny przy zakładanym poziomie przychodów. **Komentarz analityków Bm mBanku: Naszym zdaniem cele strategii były bardzo ambitne i nie spodziewaliśmy się ich osiągnięcia. Niemniej jednak plany ich zmiany mogą być niedobrze postrzegane przez rynek w krótkim okresie.**

## Pozostałe wiadomości ze spółek

**Polenergia**

NN OFE, Generali OFE oraz Aviva OFE oceniają, że 63 zł oferowane w wezwaniu na akcję Polenergii nie odzwierciedla wartości godziwej. Fundusze nie sprzedadzą akcji po tej cenie.

mBank Biuro maklerskie

mBank.pl

## 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** | | | | | | **+10,7%** | **13,7** | **11,5** | | |
| Alior Bank | akumuluj | 2020-11-19 | 17,50 | 18,78 | 16,97 | +10,7% | - | 9,8 | | |
| BNP Paribas Polska | akumuluj | 2020-12-08 | 55,00 | 64,45 | 69,20 | -6,9% | 14,2 | 11,4 | | |
| Handlowy | trzymaj | 2020-11-19 | 35,60 | 36,45 | 37,25 | -2,1% | 16,2 | 15,7 | | |
| ING BSK | redukuj | 2020-11-19 | 155,20 | 143,10 | 170,60 | -16,1% | 15,8 | 16,6 | | |
| Millennium | trzymaj | 2020-11-19 | 2,93 | 2,88 | 3,73 | -22,8% | 18,1 | - | | |
| Pekao | kupuj | 2020-11-19 | 57,94 | 75,93 | 64,66 | +17,4% | 13,0 | 10,3 | | |
| PKO BP | kupuj | 2020-11-19 | 27,23 | 32,40 | 28,08 | +15,4% | 12,4 | 11,7 | | |
| Santander Bank Polska | kupuj | 2020-11-19 | 175,20 | 238,14 | 196,10 | +21,4% | 15,1 | 14,5 | | |
| Komercni Banka | trzymaj | 2021-02-02 | 659,00 | 682,02 CZK | 678,00 | +0,6% | 14,4 | 13,5 | | |
| Moneta Money Bank | kupuj | 2020-12-08 | 67,00 | 82,70 CZK | 75,80 | +9,1% | 15,5 | 13,2 | | |
| Erste Group | kupuj | 2020-12-08 | 24,95 | 30,58 EUR | 26,54 | +15,2% | 13,1 | 8,9 | | |
| RBI | akumuluj | 2020-12-08 | 16,69 | 18,22 EUR | 16,70 | +9,1% | 7,9 | 7,3 | | |
| OTP Bank | trzymaj | 2021-02-02 | 13 500 | 13 800 HUF | 13 150 | +4,9% | 12,3 | 9,0 | | |
| PZU | kupuj | 2020-12-03 | 26,45 | 39,33 | 30,48 | +29,0% | 12,7 | 9,2 | | |
| Kruk | trzymaj | 2021-02-02 | 168,30 | 174,96 | 178,30 | -1,9% | 41,7 | 11,5 | | |
| Skarbiec Holding | kupuj | 2020-12-08 | 24,80 | 30,74 | 34,80 | -11,7% | 6,1 | 8,8 | | |
| GPW | redukuj | 2020-12-08 | 43,00 | 40,60 | 44,40 | -8,6% | 12,5 | 14,2 | | |
| **Chemia** | | | | | | **-13,2%** | **16,0** | **18,3** | **6,1** | **6,7** |
| Ciech | trzymaj | 2020-12-08 | 30,35 | 32,59 | 33,85 | -3,7% | 19,4 | 11,8 | 6,0 | 5,4 |
| Grupa Azoty | sprzedaj | 2021-01-14 | 28,95 | 23,65 | 29,60 | -20,1% | 12,6 | 24,8 | 6,2 | 8,1 |
| **Surowce** | | | | | | **-13,5%** | **20,5** | **9,2** | **7,4** | **4,0** |
| JSW | kupuj | 2021-02-03 | 34,80 | 46,40 | 38,43 | +20,7% | - | 7,2 | - | 2,2 |
| KGHM | trzymaj | 2020-12-08 | 177,20 | 152,27 | 189,45 | -19,6% | 20,5 | 11,3 | 7,4 | 5,9 |
| **Paliwa** | | | | | | **+7,0%** | **7,1** | **12,3** | **5,3** | **5,1** |
| Lotos | kupuj | 2020-12-08 | 37,30 | 49,01 | 40,45 | +21,2% | - | 13,0 | - | 5,3 |
| MOL | akumuluj | 2021-02-02 | 2 220 | 2 379 HUF | 2 234 | +6,5% | - | 12,7 | 5,3 | 4,9 |
| PGNiG | akumuluj | 2021-02-02 | 5,72 | 6,39 | 5,80 | +10,1% | 4,5 | 10,6 | 2,3 | 3,9 |
| PKN Orlen | trzymaj | 2020-12-08 | 59,60 | 58,40 | 59,76 | -2,3% | 9,8 | 12,0 | 5,8 | 5,6 |
| **Energetyka** | | | | | | **+11,0%** | **25,0** | **7,1** | **4,8** | **4,9** |
| CEZ | kupuj | 2020-11-20 | 468,00 | 601,40 CZK | 539,00 | +11,6% | 24,6 | 15,0 | 6,9 | 7,1 |
| Enea | zawieszona | 2020-12-08 | 5,60 | - | 7,18 | - | 19,0 | 2,6 | 2,8 | 2,5 |
| Energa | zawieszona | 2020-12-08 | 7,80 | - | 7,78 | - | - | 6,6 | 4,8 | 4,6 |
| PGE | zawieszona | 2020-12-08 | 5,77 | - | 6,79 | - | - | 7,6 | 3,9 | 3,2 |
| Polenergia | kupuj | 2020-10-30 | 42,60 | 62,99 | 62,60 | +0,6% | 26,9 | 26,3 | 12,3 | 12,6 |
| Tauron | zawieszona | 2020-12-08 | 2,17 | - | 2,77 | - | 25,5 | 4,9 | 4,8 | 5,3 |
| **Telekomunikacja** | | | | | | **+6,8%** | **35,3** | **28,4** | **5,4** | **5,1** |
| Cyfrowy Polsat | trzymaj | 2020-12-08 | 27,84 | 27,90 | 29,10 | -4,1% | 15,2 | 12,5 | 7,4 | 7,1 |
| Netia | trzymaj | 2020-12-08 | 4,50 | 4,70 | 5,48 | -14,2% | 35,3 | 31,9 | 5,4 | 5,1 |
| Orange Polska | kupuj | 2020-12-08 | 6,52 | 8,20 | 6,40 | +28,1% | 59,3 | 28,4 | 4,7 | 4,5 |
| **Media** | | | | | | **+6,3%** | **33,3** | **20,6** | **15,2** | **10,2** |
| Agora | akumuluj | 2020-12-08 | 6,96 | 7,60 | 6,24 | +21,8% | - | - | 15,3 | 8,8 |
| Wirtualna Polska | akumuluj | 2020-12-08 | 82,00 | 93,00 | 89,20 | +4,3% | 33,3 | 20,6 | 15,1 | 11,5 |
| **IT** | | | | | | **+18,0%** | **17,4** | **15,7** | **8,2** | **7,2** |
| Ailleron | równoważ | 2020-05-05 | 6,26 | - | 12,90 | - | 25,6 | 20,0 | 8,6 | 7,2 |
| Asseco BS | równoważ | 2020-09-02 | 36,00 | - | 38,60 | - | 17,5 | 16,7 | 11,4 | 10,9 |
| Asseco Poland | kupuj | 2020-09-02 | 70,20 | 80,70 | 69,30 | +16,5% | 15,8 | 14,5 | 4,9 | 4,6 |
| Asseco SEE | przeważaj | 2020-08-07 | 43,70 | - | 41,00 | - | 18,4 | 16,2 | 9,3 | 8,2 |
| Atende | przeważaj | 2020-11-27 | 3,44 | - | 4,64 | - | 17,4 | 15,7 | 8,2 | 7,5 |
| Comarch | kupuj | 2020-09-29 | 204,00 | 247,60 | 197,00 | +25,7% | 16,9 | 15,0 | 6,4 | 6,2 |
| Sygnity | kupuj | 2020-09-01 | 7,20 | 10,70 | 11,10 | -3,6% | 9,9 | 9,0 | 5,9 | 5,3 |
| **Gaming** | | | | | | **-4,4%** | **23,0** | **20,8** | **21,1** | **13,5** |
| 11 bit studios | trzymaj | 2020-09-02 | 482,00 | 493,00 | 553,00 | -10,8% | 34,7 | 55,3 | 23,4 | 34,0 |
| CD Projekt | sprzedaj | 2021-02-02 | 305,80 | 232,00 | 263,00 | -11,8% | 23,5 | 19,6 | 15,9 | 14,1 |
| PlayWay | trzymaj | 2020-12-08 | 599,00 | 590,00 | 649,00 | -9,1% | 22,5 | 22,0 | 33,0 | 12,9 |
| Ten Square Games | kupuj | 2020-12-08 | 525,00 | 724,00 | 545,00 | +32,8% | 22,2 | 15,2 | 18,8 | 12,4 |
| **Przemysł** | | | | | | **+7,0%** | **12,5** | **11,1** | **7,2** | **6,7** |
| AC | przeważaj | 2020-12-08 | 36,40 | - | 36,40 | - | 11,4 | 10,6 | 7,8 | 7,1 |
| Alumetal | równoważ | 2021-01-29 | 53,20 | - | 54,60 | - | 17,0 | 12,7 | 9,8 | 8,0 |
| Amica | równoważ | 2021-01-18 | 145,80 | - | 152,80 | - | 7,8 | 10,4 | 4,6 | 6,1 |
| Apator | równoważ | 2020-12-08 | 22,40 | - | 25,00 | - | 13,4 | 12,9 | 7,6 | 7,3 |
| Astarta | przeważaj | 2021-01-28 | 36,20 | - | 46,70 | - | - | 3,1 | 4,5 | 2,5 |
| Boryszew | równoważ | 2020-12-08 | 2,87 | - | 3,04 | - | - | 24,3 | 10,9 | 7,3 |
| Cognor | kupuj | 2021-02-10 | 2,15 | 2,89 | 2,41 | +19,9% | 11,4 | 5,7 | 5,5 | 3,8 |
| Famur | kupuj | 2020-12-08 | 1,90 | 3,30 | 2,87 | +15,0% | 9,0 | 11,1 | 3,2 | 3,5 |
| Forte | równoważ | 2021-01-29 | 43,50 | - | 46,40 | - | 14,7 | 10,3 | 7,2 | 6,7 |
| Grupa Kęty | trzymaj | 2020-12-08 | 449,50 | 472,99 | 504,00 | -6,2% | 11,6 | 13,9 | 8,4 | 9,4 |
| Kernel | kupuj | 2021-01-27 | 54,50 | 62,93 | 56,00 | +12,4% | 10,8 | 4,6 | 5,2 | 4,4 |
| Kruszwica | niedoważaj | 2021-01-12 | 66,00 | - | 65,80 | - | 16,8 | 13,5 | 9,5 | 7,8 |
| Mangata | przeważaj | 2020-12-08 | 55,50 | - | 67,00 | - | 14,2 | 11,4 | 8,1 | 6,7 |
| Mo-BRUK | kupuj | 2021-01-11 | 246,00 | 387,49 | 344,00 | +12,6% | 16,1 | 13,0 | 11,8 | 9,4 |
| PKP Cargo | trzymaj | 2020-12-08 | 13,20 | 13,97 | 16,32 | -14,4% | - | - | 5,1 | 4,9 |
| Stalprodukt | kupuj | 2020-12-08 | 210,50 | 370,99 | 324,00 | +14,5% | 11,3 | 11,2 | 4,2 | 4,0 |
| TIM | przeważaj | 2020-12-08 | 18,90 | - | 19,05 | - | 13,4 | 10,7 | 7,2 | 6,4 |
| **E-commerce** | | | | | | **-21,2%** | **51,2** | **54,0** | **34,8** | **29,4** |
| Allegro | sprzedaj | 2020-11-18 | 67,89 | 54,00 | 69,00 | -21,7% | - | 65,4 | 46,6 | 37,0 |
| Answear | kupuj | 2021-02-04 | 28,51 | 44,50 | 37,00 | +20,3% | 51,2 | 42,6 | 23,0 | 21,9 |
| **Handel** | | | | | | **+11,8%** | **59,0** | **28,3** | **18,9** | **8,1** |
| AmRest | zawieszona | 2020-12-08 | 25,80 | - | 32,20 | - | - | - | - | - |
| CCC | akumuluj | 2021-02-02 | 85,70 | 89,00 | 98,50 | -9,6% | - | 44,1 | 25,9 | 6,5 |
| Dino | trzymaj | 2020-12-08 | 269,80 | 263,10 | 266,00 | -1,1% | 40,4 | 30,6 | 25,3 | 19,4 |
| Eurocash | kupuj | 2020-07-02 | 17,34 | 19,90 | 13,31 | +49,5% | - | 85,5 | 4,9 | 4,6 |
| Jeronimo Martins | akumuluj | 2020-08-04 | 14,29 | 15,30 EUR | 12,65 | +20,9% | 24,0 | 19,4 | 7,6 | 6,4 |
| LPP | akumuluj | 2021-02-02 | 7 700,00 | 8 500,00 | 7 925,00 | +7,3% | 83,5 | 26,1 | 20,4 | 11,4 |
| VRG | kupuj | 2020-09-23 | 2,51 | 3,14 | 2,64 | +18,9% | 77,6 | 21,3 | 17,5 | 9,7 |

## Wycena banków z Europy Środkowej i Wschodniej

| | | P/E | | | ROE | | | P/BV | | | DY | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Cena | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 |
| **Polskie banki** | | | | | | | | | | | | | |
| **Alior Bank** | **16,97** | **-** | **9,8** | **5,6** | **-6%** | **3%** | **6%** | **0,3** | **0,3** | **0,3** | **0,0%** | **0,0%** | **0,0%** |
| **BNP Paribas BP** | **69,20** | **14,2** | **11,4** | **9,7** | **6%** | **7%** | **7%** | **0,8** | **0,8** | **0,7** | **0,0%** | **0,0%** | **0,0%** |
| **Handlowy** | **37,25** | **16,2** | **15,7** | **12,4** | **4%** | **4%** | **5%** | **0,7** | **0,6** | **0,6** | **0,0%** | **3,1%** | **7,3%** |
| **ING BSK** | **170,60** | **15,8** | **16,6** | **15,2** | **9%** | **8%** | **8%** | **1,4** | **1,3** | **1,2** | **0,0%** | **3,2%** | **3,0%** |
| **Millennium** | **3,73** | **18,1** | **-** | **-** | **3%** | **-1%** | **-6%** | **0,5** | **0,5** | **0,6** | **0,0%** | **0,0%** | **0,0%** |
| **Pekao** | **64,66** | **13,0** | **10,3** | **8,7** | **5%** | **7%** | **7%** | **0,7** | **0,7** | **0,6** | **0,0%** | **3,8%** | **9,7%** |
| **PKO BP** | **28,08** | **12,4** | **11,7** | **16,0** | **7%** | **7%** | **5%** | **0,8** | **0,8** | **0,7** | **0,0%** | **4,0%** | **4,3%** |
| **Santander BP** | **196,10** | **15,1** | **14,5** | **12,7** | **5%** | **5%** | **5%** | **0,7** | **0,7** | **0,7** | **0,0%** | **8,3%** | **8,8%** |
| **Mediana** | | **15,1** | **11,7** | **12,4** | **5%** | **6%** | **6%** | **0,7** | **0,7** | **0,7** | **0,0%** | **3,1%** | **3,6%** |
| **Inwestorzy polskich banków** | | | | | | | | | | | | | |
| BCP | 0,119 | 10,8 | 8,5 | 6,0 | 3% | 3% | 5% | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,0% | 2,5% | 5,0% |
| Citigroup | 63,630 | 14,9 | 9,8 | 8,0 | 5% | 7% | 8% | 0,7 | 0,7 | 0,6 | 3,2% | 3,3% | 3,5% |
| Commerzbank | 5,130 | - | 96,8 | 9,1 | -7% | 0% | 2% | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,0% | 0,5% | 2,0% |
| ING | 8,349 | 13,2 | 10,1 | 8,2 | 4% | 6% | 7% | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 2,3% | 6,7% | 6,3% |
| UCI | 8,396 | 40,4 | 9,1 | 6,4 | -2% | 3% | 5% | 0,4 | 0,3 | 0,3 | 1,7% | 4,4% | 6,0% |
| **Mediana** | | **14,0** | **9,8** | **8,0** | **3%** | **3%** | **5%** | **0,4** | **0,3** | **0,3** | **1,7%** | **3,3%** | **5,0%** |
| **Zagraniczne banki** | | | | | | | | | | | | | |
| **Erste Group** | **26,54** | **13,1** | **8,9** | **7,6** | **5%** | **8%** | **9%** | **0,7** | **0,7** | **0,6** | **0,0%** | **7,0%** | **5,9%** |
| **Komercni Banka** | **678,00** | **14,4** | **13,5** | **10,8** | **8%** | **8%** | **10%** | **1,1** | **1,1** | **1,1** | **0,0%** | **6,2%** | **6,7%** |
| **Moneta Money** | **75,80** | **15,5** | **13,2** | **10,5** | **9%** | **9%** | **11%** | **1,2** | **1,2** | **1,2** | **0,0%** | **9,6%** | **6,0%** |
| **OTP Bank** | **13 150** | **12,3** | **9,0** | **8,1** | **12%** | **14%** | **14%** | **1,3** | **1,2** | **1,1** | **0,0%** | **1,5%** | **1,6%** |
| **RBI** | **16,70** | **7,9** | **7,3** | **6,9** | **5%** | **5%** | **6%** | **0,4** | **0,4** | **0,4** | **0,0%** | **3,8%** | **4,2%** |
| Akbank | 6,64 | 5,8 | 4,4 | 3,1 | 10% | 12% | 15% | 0,6 | 0,5 | 0,4 | 0,0% | 5,5% | 8,1% |
| Alpha Bank | 0,79 | 5,5 | 7,6 | 4,2 | -2% | 2% | 4% | 0,1 | 0,2 | 0,2 | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Banco Santander | 2,80 | 10,5 | 10,1 | 7,9 | -9% | 6% | 7% | 0,6 | 0,6 | 0,5 | 2,6% | 4,2% | 5,5% |
| Deutsche Bank | 8,98 | 27,8 | 21,2 | 8,9 | -1% | 1% | 4% | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,0% | 0,7% | 2,2% |
| National Bank of Greece | 2,06 | 8,0 | 21,5 | 5,9 | 5% | 0% | 6% | 0,4 | 0,4 | 0,3 | 0,0% | 0,0% | 2,7% |
| Piraeus Bank | 0,75 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Sberbank | 264,00 | 8,0 | 6,4 | 5,7 | 15% | 17% | 17% | 1,2 | 1,1 | 1,0 | 6,1% | 7,7% | 8,7% |
| Turkiye Garanti Bank | 9,92 | 6,5 | 5,0 | 3,2 | 12% | 14% | 15% | 0,7 | 0,6 | 0,5 | - | 3,4% | - |
| Turkiye Halk Bank | 5,31 | 4,8 | 3,3 | 2,0 | 7% | 9% | 12% | 0,3 | 0,3 | 0,3 | - | 2,1% | 2,3% |
| Turkiye Vakiflar Bankasi | 4,39 | 3,0 | 2,8 | 2,1 | 14% | 13% | 14% | 0,4 | 0,3 | 0,3 | - | - | - |
| VTB Bank | 0,04 | 7,5 | 3,4 | 2,7 | 5% | 10% | 11% | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 5,4% | 8,0% | 8,0% |
| Yapi ve Kredi Bankasi | 2,88 | 4,7 | 3,9 | 2,5 | 12% | 14% | 15% | 0,5 | 0,4 | 0,4 | - | 1,1% | - |
| **Mediana** | | **7,9** | **7,4** | **5,8** | **7%** | **9%** | **11%** | **0,5** | **0,4** | **0,4** | **0,0%** | **3,8%** | **5,5%** |

## Wycena spółek ubezpieczeniowych

| | | P/E | | | ROE | | | P/BV | | | DY | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Cena | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 |
| **Ubezpieczyciele** | | | | | | | | | | | | | |
| **PZU** | **30,48** | **12,7** | **9,2** | **8,2** | **12%** | **16%** | **17%** | **1,4** | **1,4** | **1,4** | **0,0%** | **7,9%** | **8,7%** |
| Aegon | 3,74 | 7,0 | 7,3 | 6,5 | 2% | 5% | 5% | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 3,4% | 4,1% | 5,1% |
| Allianz | 196,34 | 11,9 | 9,9 | 9,4 | 9% | 10% | 11% | 1,1 | 1,0 | 1,0 | 4,9% | 5,2% | 5,5% |
| Assicurazioni Generali | 15,67 | 13,0 | 9,4 | 8,9 | 7% | 9% | 10% | 0,9 | 0,9 | 0,8 | 7,5% | 6,6% | 6,9% |
| Aviva | 3,49 | 6,8 | 6,5 | 5,9 | 11% | 11% | 11% | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 6,6% | 6,7% | 6,9% |
| AXA | 19,12 | 10,6 | 7,0 | 6,6 | 7% | 10% | 10% | 0,7 | 0,6 | 0,6 | 7,3% | 7,9% | 8,4% |
| Baloise | 155,00 | 14,9 | 11,4 | 11,1 | 7% | 9% | 9% | 1,1 | 1,0 | 1,0 | 4,3% | 4,6% | 4,8% |
| Helvetia | 96,25 | 23,6 | 10,5 | 10,1 | 4% | 8% | 8% | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 5,3% | 5,5% | 5,8% |
| Mapfre | 1,55 | 8,0 | 7,1 | 6,9 | 7% | 8% | 8% | 0,6 | 0,5 | 0,5 | 8,1% | 8,7% | 9,0% |
| RSA Insurance | 6,77 | 16,7 | 14,4 | 13,7 | 10% | 11% | 12% | 1,7 | 1,7 | 1,6 | 3,7% | 4,4% | 4,3% |
| Uniqa | 6,34 | 16,5 | 8,7 | 7,0 | 1% | 6% | 7% | 0,6 | 0,6 | 0,5 | 0,0% | 6,4% | 7,3% |
| Vienna Insurance G. | 22,25 | 10,2 | 7,9 | 7,1 | 6% | 7% | 7% | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 4,6% | 5,2% | 5,5% |
| Zurich Financial | 372,70 | 18,3 | 12,2 | 11,5 | 9% | 13% | 14% | 1,6 | 1,6 | 1,5 | 5,9% | 6,2% | 6,6% |
| **Mediana** | | **12,7** | **9,2** | **8,2** | **7%** | **9%** | **10%** | **0,8** | **0,8** | **0,8** | **4,9%** | **6,2%** | **6,6%** |

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

## Wycena spółek energetycznych

| | | EV/EBITDA | | | EV/S | | | P/E | | | marża EBITDA | | | DY | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Cena | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 |
| **Spółki energetyczne** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **CEZ** | **539,00** | **6,9** | **7,1** | **7,7** | **2,1** | **2,1** | **2,4** | **24,6** | **15,0** | **16,8** | **31%** | **30%** | **31%** | **6,3%** | **7,3%** | **6,0%** |
| **Enea** | **7,18** | **2,8** | **2,5** | **2,4** | **0,5** | **0,5** | **0,5** | **19,0** | **2,6** | **2,8** | **19%** | **21%** | **19%** | **0,0%** | **0,0%** | **7,7%** |
| **Energa** | **7,78** | **4,8** | **4,6** | **4,7** | **0,8** | **0,8** | **0,8** | **-** | **6,6** | **7,1** | **17%** | **18%** | **17%** | **0,0%** | **0,0%** | **2,3%** |
| **PGE** | **6,79** | **3,9** | **3,2** | **3,2** | **0,5** | **0,5** | **0,5** | **-** | **7,6** | **8,2** | **13%** | **16%** | **15%** | **0,0%** | **0,0%** | **3,3%** |
| **Tauron** | **2,77** | **4,8** | **5,3** | **5,0** | **0,9** | **1,0** | **0,9** | **25,5** | **4,9** | **4,6** | **20%** | **18%** | **18%** | **0,0%** | **0,0%** | **0,0%** |
| **Mediana** | | **4,8** | **4,6** | **4,7** | **0,8** | **0,8** | **0,8** | **24,6** | **6,6** | **7,1** | **19%** | **18%** | **18%** | **0%** | **0%** | **3%** |
| **Zintegrowane** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| EDF | 10,62 | 5,5 | 5,1 | 4,9 | 1,2 | 1,2 | 1,2 | 18,7 | 15,0 | 13,4 | 23% | 24% | 24% | 2,3% | 3,1% | 3,6% |
| EDP | 4,94 | 9,9 | 9,7 | 9,2 | 2,5 | 2,4 | 2,3 | 22,8 | 20,8 | 19,3 | 25% | 25% | 25% | 3,9% | 3,9% | 4,2% |
| Endesa | 21,93 | 7,6 | 7,7 | 7,5 | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 12,4 | 13,6 | 13,2 | 20% | 20% | 20% | 7,9% | 6,0% | 5,4% |
| Enel | 8,47 | 8,5 | 8,1 | 7,7 | 2,0 | 1,9 | 1,8 | 17,0 | 15,9 | 14,8 | 23% | 23% | 24% | 4,2% | 4,5% | 4,7% |
| Engie | 13,06 | 6,7 | 5,9 | 5,7 | 1,1 | 1,0 | 1,0 | 18,8 | 13,0 | 11,9 | 16% | 17% | 18% | 4,2% | 5,6% | 6,0% |
| Fortum | 21,66 | 10,3 | 8,7 | 9,1 | 0,6 | 0,5 | 0,5 | 14,4 | 15,3 | 16,0 | 5% | 5% | 5% | 5,1% | 5,1% | 5,3% |
| **Mediana** | | **8,0** | **7,9** | **7,6** | **1,4** | **1,4** | **1,3** | **17,9** | **15,1** | **14,1** | **22%** | **22%** | **22%** | **4%** | **5%** | **5%** |
| **Sieci przesyłowe** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| EON | 8,73 | 9,4 | 9,0 | 8,5 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 14,4 | 12,7 | 10,1 | 11% | 11% | 11% | 5,4% | 5,7% | 5,9% |
| Elia Group | 99,30 | 14,2 | 13,9 | 13,1 | 5,7 | 5,5 | 5,3 | 26,7 | 25,3 | 23,2 | 40% | 39% | 40% | 1,7% | 1,8% | 1,8% |
| EVN | 19,38 | 7,7 | 7,6 | 7,3 | 2,1 | 2,0 | 1,9 | 17,5 | 15,6 | 15,3 | 28% | 26% | 26% | 2,5% | 2,5% | 2,6% |
| IREN | 2,21 | 7,0 | 6,7 | 6,3 | 1,7 | 1,6 | 1,5 | 13,3 | 12,1 | 10,6 | 23% | 24% | 25% | 4,4% | 4,5% | 5,0% |
| National Grid | 856,40 | 11,2 | 11,7 | 10,6 | 3,8 | 4,0 | 4,0 | 14,5 | 16,3 | 14,6 | 34% | 34% | 37% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Red Electrica | 14,97 | 9,2 | 9,2 | 9,0 | 7,2 | 7,1 | 7,0 | 12,1 | 12,0 | 11,7 | 77% | 78% | 78% | 6,8% | 6,7% | 6,8% |
| Redes Energeticas | 2,31 | 9,3 | 9,3 | 9,2 | 5,8 | 5,7 | 5,6 | 13,2 | 12,9 | 13,0 | 62% | 62% | 61% | 7,4% | 7,4% | 7,4% |
| SSE | 1422,00 | 12,6 | 12,3 | 11,7 | 3,4 | 2,9 | 3,0 | 17,2 | 16,4 | 15,6 | 27% | 23% | 26% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Terna | 6,11 | 11,9 | 11,6 | 11,5 | 8,7 | 8,4 | 8,2 | 15,9 | 15,5 | 15,9 | 73% | 72% | 72% | 4,4% | 4,8% | 5,1% |
| **Mediana** | | **9,4** | **9,3** | **9,2** | **3,8** | **4,0** | **4,0** | **14,5** | **15,5** | **14,6** | **34%** | **34%** | **37%** | **4,4%** | **4,5%** | **5,0%** |

## Wycena spółek energetycznych ze źródeł odnawialnych

| | | EV/EBITDA | | | EV/S | | | P/E | | | marża EBITDA | | | DY | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Cena | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 |
| **Spółki odnawialne** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **Polenergia** | **62,60** | **12,3** | **12,6** | **12,5** | **2,0** | **2,0** | **1,9** | **26,9** | **26,3** | **27,0** | **16%** | **16%** | **16%** | **0,0%** | **0,0%** | **0,0%** |
| **Witrowe** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Abo Wind | 46,40 | 15,2 | 11,7 | 11,1 | 3,0 | 2,5 | 2,2 | 31,5 | 22,6 | 21,0 | 20% | 22% | 20% | 0,9% | 1,0% | 1,1% |
| Avangrid | 47,31 | 11,8 | 10,5 | 9,4 | 3,7 | 3,6 | 3,5 | 24,0 | 21,3 | 19,6 | 32% | 34% | 37% | 3,7% | 3,8% | 3,8% |
| Boralex | 48,59 | 16,2 | 15,0 | 14,4 | 13,0 | 11,2 | 10,6 | 65,4 | 62,4 | 52,0 | 80% | 75% | 73% | 1,4% | 1,4% | 1,4% |
| Edp Renovaveis | 22,05 | 14,7 | 15,1 | 14,2 | 13,6 | 12,1 | 11,2 | 38,8 | 44,7 | 40,7 | 92% | 80% | 78% | 0,5% | 0,5% | 0,5% |
| Eolus Vind | 217,40 | 19,6 | 12,5 | 15,6 | 3,3 | 1,1 | 1,5 | 25,5 | 18,5 | 23,2 | 17% | 9% | 10% | 0,8% | 3,1% | 1,4% |
| Falck Renewables | 6,07 | 13,3 | 11,9 | 11,0 | 7,3 | 6,5 | 5,9 | 51,4 | 39,1 | 31,9 | 54% | 55% | 54% | 1,1% | 1,1% | 1,2% |
| Iberdrola | 10,81 | 11,3 | 10,5 | 9,7 | 3,2 | 3,0 | 2,9 | 19,1 | 18,1 | 16,8 | 28% | 29% | 30% | 3,9% | 4,0% | 4,2% |
| Orsted | 1036,00 | 25,8 | 20,1 | 20,0 | 8,0 | 7,3 | 6,9 | 47,5 | 49,3 | 50,6 | 31% | 36% | 35% | 1,1% | 1,2% | 1,3% |
| PNE | 7,66 | 32,4 | 19,4 | 14,3 | 7,1 | 6,2 | 4,8 | - | - | - | 22% | 32% | 34% | 0,5% | 0,5% | 0,5% |
| Terna Energy | 14,44 | 11,1 | 10,0 | 8,5 | 7,0 | 6,6 | 5,6 | 22,3 | 22,4 | 17,7 | 64% | 66% | 67% | 1,2% | 2,2% | 2,7% |
| Tilt Renewables | 6,67 | 17,0 | 28,3 | 19,0 | 11,1 | 15,3 | 10,8 | 54,9 | - | - | 65% | 54% | 57% | 0,0% | 0,0% | 0,3% |
| Transalta Renewables | 21,49 | 14,3 | 13,5 | 13,0 | 14,9 | 13,3 | 12,6 | 52,9 | 27,6 | 25,5 | 104% | 98% | 97% | 4,4% | 4,4% | 4,4% |
| Xcel Energy | 61,57 | 12,6 | 11,6 | 10,9 | 4,5 | 4,3 | 4,2 | 22,0 | 20,7 | 19,4 | 35% | 37% | 38% | 2,8% | 3,0% | 3,1% |
| **Mediana** | | **14,7** | **12,5** | **13,0** | **7,1** | **6,5** | **5,6** | **35,1** | **22,6** | **23,2** | **35%** | **37%** | **38%** | **1,1%** | **1,4%** | **1,4%** |
| **Solar** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Azure Power | 35,92 | 20,7 | 16,5 | 12,1 | 14,9 | 12,1 | 10,0 | - | - | - | 72% | 73% | 82% | - | - | - |
| Clearway Energy | 32,12 | 2,7 | 2,7 | 2,5 | 2,5 | 2,3 | 2,2 | 40,9 | 38,1 | 43,2 | 90% | 86% | 87% | 3,3% | 4,2% | 4,4% |
| Neoen | 53,10 | 24,5 | 20,0 | 16,2 | 21,0 | 15,8 | 13,0 | - | - | - | 86% | 79% | 80% | 0,0% | 0,0% | 0,2% |
| Renova | 3555,00 | 24,8 | 25,3 | 21,3 | 14,8 | 13,2 | 12,7 | - | - | - | 60% | 52% | 60% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Solaria Energia | 21,58 | 63,2 | 34,8 | 20,0 | 49,9 | 27,0 | 15,9 | - | - | 42,6 | 79% | 78% | 79% | - | - | - |
| **Mediana** | | **24,5** | **20,0** | **16,2** | **14,9** | **13,2** | **12,7** | **40,9** | **38,1** | **42,9** | **79%** | **78%** | **80%** | **0,0%** | **0,0%** | **0,2%** |
| **Mix** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Erg | 26,04 | 10,9 | 10,1 | 9,7 | 5,3 | 5,0 | 4,9 | 37,0 | 30,4 | 28,2 | 48% | 49% | 50% | 2,9% | 2,9% | 2,9% |
| Innergex | 26,87 | 18,3 | 15,8 | 15,3 | 14,8 | 12,4 | 11,8 | - | - | - | 81% | 79% | 77% | 2,7% | 2,7% | 2,8% |
| Nextera | 81,70 | 11,5 | 10,2 | 9,2 | 12,5 | 11,2 | 10,0 | - | 42,3 | 39,1 | 109% | 110% | 109% | 2,8% | 3,2% | 3,7% |
| Northland Power | 49,22 | 14,2 | 14,4 | 14,4 | 8,2 | 8,0 | 8,1 | 24,7 | 27,2 | 26,0 | 58% | 56% | 56% | 2,4% | 2,4% | 2,4% |
| Brookfield Renewable | 46,29 | 27,0 | 23,7 | 22,2 | 13,6 | 11,9 | 11,2 | - | - | - | 50% | 50% | 50% | 2,6% | 2,6% | 2,8% |
| Meridian Energy | 5,81 | 18,9 | 21,4 | 22,0 | 4,8 | 4,5 | 4,9 | 45,7 | 57,5 | 61,2 | 26% | 21% | 22% | 3,5% | 3,1% | 3,1% |
| Verbund | 76,50 | 12,3 | 11,8 | 10,7 | 4,2 | 4,1 | 3,9 | 44,8 | 44,7 | 39,2 | 34% | 35% | 37% | 1,0% | 1,1% | 1,2% |
| **Mediana** | | **14,2** | **14,4** | **14,4** | **8,2** | **8,0** | **8,1** | **40,9** | **42,3** | **39,1** | **50%** | **50%** | **50%** | **2,7%** | **2,7%** | **2,8%** |

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

## Wycena spółek rafineryjnych i gazowych

| | | EV/EBITDA | | | EV/S | | | P/E | | | marża EBITDA | | | DY | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Cena | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 |
| **Spółki rafineryjne** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **Lotos** | **40,45** | **-** | **5,3** | **4,1** | **0,5** | **0,5** | **0,5** | **-** | **13,0** | **10,1** | **-** | **10%** | **11%** | **2,5%** | **7,4%** | **7,4%** |
| **MOL** | **2234,00** | **5,3** | **4,9** | **4,3** | **0,8** | **0,7** | **0,7** | **-** | **12,7** | **10,3** | **14%** | **14%** | **17%** | **0,0%** | **3,1%** | **3,3%** |
| **PKN Orlen** | **59,76** | **5,8** | **5,6** | **5,3** | **0,5** | **0,5** | **0,5** | **9,8** | **12,0** | **11,5** | **9%** | **9%** | **9%** | **1,7%** | **5,9%** | **5,9%** |
| Hellenic Petroleum | 5,33 | 16,3 | 7,7 | 6,4 | 0,6 | 0,5 | 0,5 | - | 13,9 | 8,4 | 4% | 7% | 8% | 2,4% | 5,5% | 6,4% |
| HollyFrontier | 31,75 | 22,5 | 10,6 | 6,2 | 0,7 | 0,6 | 0,5 | - | - | 13,1 | 3% | 5% | 8% | 4,4% | 4,4% | 4,5% |
| Marathon Petroleum | 50,46 | 20,0 | 12,4 | 8,8 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | - | - | 24,1 | 4% | 7% | 10% | 4,6% | 4,5% | 4,6% |
| Motor Oil | 11,31 | 5,5 | 5,1 | 4,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 10,0 | 7,8 | 5,6 | 6% | 6% | 6% | 4,2% | 6,9% | 9,4% |
| Neste Oil | 57,22 | 24,2 | 21,3 | 18,3 | 3,8 | 3,6 | 3,2 | 37,0 | 34,0 | 28,3 | 16% | 17% | 18% | 1,7% | 1,6% | 1,8% |
| OMV | 35,22 | 7,0 | 5,0 | 4,3 | 1,5 | 1,1 | 1,0 | 16,9 | 9,5 | 7,1 | 22% | 23% | 24% | 5,0% | 5,2% | 5,5% |
| Phillips 66 | 77,23 | 26,7 | 11,8 | 8,3 | 0,8 | 0,6 | 0,5 | - | 25,7 | 12,8 | 3% | 5% | 6% | 4,7% | 4,7% | 4,9% |
| Saras SpA | 0,59 | - | 7,1 | 4,8 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | - | - | 49,4 | 0% | 2% | 3% | 0,0% | 0,0% | 1,9% |
| Tupras | 105,80 | 48,3 | 9,5 | 6,1 | 0,7 | 0,5 | 0,4 | - | 16,2 | 7,2 | 1% | 5% | 7% | 0,0% | 5,5% | 10,4% |
| Valero Energy | 64,55 | 38,2 | 11,6 | 6,5 | 0,6 | 0,5 | 0,4 | - | - | 14,2 | 2% | 4% | 6% | 6,1% | 6,1% | 6,3% |
| **Mediana** | | **20,0** | **7,7** | **6,1** | **0,7** | **0,5** | **0,5** | **13,5** | **13,0** | **11,5** | **4%** | **7%** | **8%** | **2,5%** | **5,2%** | **5,5%** |
| **Spółki gazowe** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **PGNiG** | **5,80** | **2,3** | **3,9** | **3,7** | **0,8** | **0,8** | **0,8** | **4,5** | **10,6** | **9,7** | **35%** | **20%** | **22%** | **1,6%** | **3,3%** | **4,7%** |
| A2A SpA | 1,51 | 7,3 | 7,1 | 6,4 | 1,2 | 1,2 | 1,1 | 15,6 | 15,8 | 13,9 | 17% | 17% | 18% | 5,3% | 5,4% | 5,7% |
| BP | 261,80 | 10,1 | 4,9 | 4,3 | 0,7 | 0,6 | 0,5 | - | 11,0 | 8,6 | 7% | 12% | 12% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Centrica | 53,28 | 3,6 | 4,4 | 4,2 | 0,3 | 0,4 | 0,4 | 10,4 | 11,8 | 8,9 | 7% | 8% | 9% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Enagas | 17,76 | 9,4 | 9,7 | 10,2 | 8,0 | 8,5 | 9,0 | 10,4 | 11,0 | 11,4 | 85% | 87% | 88% | 9,5% | 9,6% | 9,7% |
| Endesa | 21,93 | 7,6 | 7,7 | 7,5 | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 12,4 | 13,6 | 13,2 | 20% | 20% | 20% | 7,9% | 6,0% | 5,4% |
| Engie | 13,06 | 6,7 | 5,9 | 5,7 | 1,1 | 1,0 | 1,0 | 18,8 | 13,0 | 11,9 | 16% | 17% | 18% | 4,2% | 5,6% | 6,0% |
| Eni | 8,88 | 5,1 | 4,0 | 3,3 | 1,0 | 0,8 | 0,6 | - | 17,8 | 10,6 | 19% | 20% | 19% | 4,6% | 5,6% | 6,8% |
| Equinor | 151,00 | 4,6 | 3,4 | 3,1 | 1,6 | 1,3 | 1,2 | 31,1 | 13,8 | 12,0 | 36% | 38% | 39% | 0,0% | 0,1% | 0,1% |
| Gas Natural SDG | 20,99 | 10,3 | 9,7 | 9,7 | 2,0 | 1,9 | 1,9 | 19,7 | 16,6 | 16,7 | 19% | 20% | 19% | 6,8% | 7,2% | 7,5% |
| Gazprom | 226,00 | 6,9 | 4,8 | 4,1 | 1,4 | 1,2 | 1,1 | 15,4 | 5,0 | 4,0 | 21% | 26% | 27% | 4,1% | 8,7% | 11,4% |
| Hera SpA | 3,12 | 7,3 | 7,0 | 6,8 | 1,1 | 1,1 | 1,1 | 15,1 | 14,3 | 14,1 | 15% | 16% | 16% | 3,5% | 3,5% | 3,8% |
| NovaTek | 1372,80 | 17,6 | 13,7 | 12,2 | 6,0 | 4,9 | 4,4 | 27,5 | 15,6 | 13,9 | 34% | 36% | 36% | 2,0% | 2,9% | 3,3% |
| ROMGAZ | 32,60 | 5,0 | 4,7 | 4,5 | 2,6 | 2,6 | 2,3 | 9,6 | 9,7 | 8,3 | 53% | 54% | 52% | 5,3% | 5,2% | 6,0% |
| Shell | 15,70 | 4,7 | 3,6 | 3,2 | 0,7 | 0,6 | 0,5 | 30,4 | 13,3 | 9,5 | 16% | 16% | 17% | 5,0% | 5,4% | 5,6% |
| Snam SpA | 4,47 | 12,8 | 12,4 | 12,2 | 10,2 | 9,8 | 9,5 | 13,4 | 13,0 | 13,1 | 80% | 79% | 78% | 5,6% | 5,8% | 6,3% |
| **Mediana** | | **7,1** | **5,4** | **5,1** | **1,3** | **1,2** | **1,1** | **15,3** | **13,1** | **11,6** | **20%** | **20%** | **20%** | **4,4%** | **5,4%** | **5,6%** |

## Wycena spółek nawozowych i chemicznych

| | | EV/EBITDA | | | EV/S | | | P/E | | | marża EBITDA | | | DY | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Cena | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 |
| **Spółki nawozowe** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **Grupa Azoty** | **29,60** | **6,2** | **8,1** | **9,9** | **0,7** | **0,8** | **0,8** | **12,6** | **24,8** | **-** | **11%** | **9%** | **9%** | **0,0%** | **0,0%** | **0,0%** |
| Acron | 6036,00 | 9,9 | 7,1 | 7,2 | 2,8 | 2,4 | 2,3 | - | 9,8 | 10,2 | 29% | 34% | 31% | 6,3% | 6,3% | 6,1% |
| CF Industries | 44,36 | 12,0 | 10,8 | 10,4 | 3,9 | 3,5 | 3,4 | 37,1 | 29,0 | 23,2 | 32% | 33% | 33% | 2,7% | 2,7% | 2,8% |
| K+S | 9,78 | 11,0 | 11,3 | 10,2 | 1,6 | 1,8 | 1,8 | - | - | 30,1 | 14% | 16% | 18% | 0,4% | 0,8% | 1,8% |
| Phosagro | 3671,00 | 7,2 | 6,3 | 6,0 | 2,4 | 2,2 | 2,1 | 18,0 | 13,5 | 9,1 | 33% | 34% | 35% | 5,9% | 5,5% | 6,3% |
| The Mosaic Company | 29,27 | 10,2 | 7,5 | 7,3 | 1,8 | 1,7 | 1,6 | 63,9 | 17,5 | 15,5 | 18% | 22% | 22% | 0,7% | 0,7% | 0,8% |
| Yara International | 413,70 | 7,6 | 7,3 | 6,8 | 1,4 | 1,3 | 1,2 | 16,0 | 14,6 | 13,0 | 18% | 17% | 18% | 0,1% | 0,1% | 0,1% |
| **Mediana** | | **9,9** | **7,5** | **7,3** | **1,8** | **1,8** | **1,8** | **18,0** | **16,0** | **14,2** | **18%** | **22%** | **22%** | **0,7%** | **0,8%** | **1,8%** |
| **Spółki chemiczne** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **Ciech** | **33,85** | **6,0** | **5,4** | **5,0** | **1,1** | **1,1** | **1,0** | **19,4** | **11,8** | **10,0** | **19%** | **20%** | **20%** | **0,0%** | **0,0%** | **4,2%** |
| Akzo Nobel | 85,22 | 12,5 | 11,2 | 10,5 | 2,1 | 1,9 | 1,9 | 22,8 | 19,4 | 17,6 | 16% | 17% | 18% | 2,3% | 2,5% | 2,7% |
| BASF | 66,82 | 11,1 | 8,9 | 8,2 | 1,3 | 1,2 | 1,2 | 23,5 | 16,8 | 14,5 | 12% | 14% | 15% | 4,4% | 4,7% | 4,8% |
| Croda | 6600,00 | 25,5 | 21,0 | 19,7 | 7,4 | 6,0 | 5,8 | 38,7 | 32,7 | 29,9 | 29% | 29% | 29% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sisecam | 7,76 | 6,7 | 5,0 | 4,2 | 1,4 | 1,1 | 0,9 | 10,3 | 8,2 | 7,1 | 20% | 21% | 22% | 2,4% | 2,9% | 3,3% |
| Soda Sanayii | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Solvay | 95,74 | 6,4 | 6,1 | 5,7 | 1,4 | 1,3 | 1,3 | 16,1 | 14,7 | 12,6 | 22% | 22% | 23% | 4,0% | 4,0% | 4,1% |
| Tata Chemicals | 563,10 | 7,8 | 10,2 | 7,8 | 1,5 | 1,7 | 1,5 | 14,2 | 31,8 | 17,3 | 20% | 16% | 19% | 1,9% | 1,6% | 2,0% |
| Tessenderlo Chemie | 36,35 | 5,8 | 5,6 | 5,2 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 12,7 | 11,9 | 10,6 | 18% | 18% | 18% | - | - | - |
| Wacker Chemie | 120,80 | 10,3 | 7,1 | 7,0 | 1,5 | 1,3 | 1,3 | 37,2 | 19,6 | 16,2 | 14% | 19% | 18% | 1,0% | 2,7% | 2,5% |
| **Mediana** | | **7,8** | **7,1** | **7,0** | **1,4** | **1,3** | **1,3** | **19,4** | **16,8** | **14,5** | **19%** | **19%** | **19%** | **2,1%** | **2,6%** | **3,0%** |

## Wycena spółek sektora elektromaszynowego

| | | EV/EBITDA | | | EV/S | | | P/E | | | marża EBITDA | | | DY | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Cena | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 |
| **Przemysłowe** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **Famur** | **2,87** | **3,2** | **3,5** | **3,5** | **1,3** | **1,3** | **1,2** | **9,0** | **11,1** | **11,3** | **40%** | **36%** | **35%** | **0,0%** | **5,6%** | **6,8%** |
| Caterpillar | 197,99 | 16,2 | 13,5 | 11,2 | 2,8 | 2,5 | 2,2 | 36,5 | 24,6 | 18,8 | 17% | 18% | 20% | 2,1% | 2,2% | 2,4% |
| Epiroc | 171,35 | 15,4 | 13,3 | 12,2 | 3,8 | 3,5 | 3,3 | 37,8 | 32,2 | 29,0 | 25% | 27% | 27% | 1,5% | 1,7% | 1,7% |
| Komatsu | 3166,00 | 9,3 | 13,3 | 10,0 | 1,5 | 1,8 | 1,6 | 17,0 | 32,2 | 19,7 | 17% | 13% | 16% | 3,5% | 1,4% | 2,2% |
| Sandvig AG | 216,20 | 14,5 | 11,8 | 10,8 | 3,1 | 2,9 | 2,7 | 25,1 | 20,6 | 18,3 | 22% | 25% | 25% | 1,9% | 2,3% | 2,5% |
| **Mediana** | | **14,5** | **13,3** | **10,8** | **2,8** | **2,5** | **2,2** | **25,1** | **24,6** | **18,8** | **22%** | **25%** | **25%** | **1,9%** | **2,2%** | **2,4%** |

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

## Wycena spółek górniczych

| Metale | 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 |
| **KGHM** | **189,45** | **7,4** | **5,9** | **5,8** | **1,9** | **1,6** | **1,5** | **20,5** | **11,3** | **11,6** | **25%** | **27%** | **26%** | **0,0%** | **1,1%** | **3,5%** |
| Anglo American | 2663,00 | 6,6 | 4,1 | 4,9 | 2,1 | 1,7 | 1,8 | 17,1 | 8,6 | 10,4 | 32% | 41% | 36% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Antofagasta | 1533,00 | 9,2 | 6,7 | 6,9 | 4,7 | 3,9 | 4,1 | 36,7 | 21,8 | 23,2 | 51% | 58% | 59% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| BHP Group LTD | 44,72 | 5,3 | 4,0 | 4,3 | 2,8 | 2,4 | 2,4 | 19,1 | 13,0 | 13,9 | 52% | 59% | 56% | 2,2% | 3,1% | 2,9% |
| Boliden | 310,70 | 6,4 | 5,7 | 6,1 | 1,6 | 1,5 | 1,5 | 13,4 | 11,4 | 12,7 | 25% | 26% | 25% | 2,9% | 4,1% | 4,0% |
| First Quantum | 25,20 | 10,7 | 6,9 | 6,8 | 4,4 | 3,5 | 3,5 | - | 17,8 | 16,1 | 41% | 51% | 51% | 0,0% | 0,1% | 0,2% |
| Freeport-McMoRan | 31,23 | 15,9 | 7,4 | 6,5 | 4,4 | 3,1 | 2,9 | 63,2 | 15,0 | 12,9 | 27% | 42% | 44% | 0,1% | 0,8% | 1,3% |
| Fresnillo | 1020,50 | 9,3 | 7,4 | 6,6 | 4,5 | 3,8 | 3,6 | 30,5 | 17,8 | 16,2 | 48% | 52% | 54% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Gold Fields | 13711,00 | 4,7 | 3,7 | 3,8 | 2,4 | 2,2 | 2,2 | 13,2 | 7,4 | 7,5 | 52% | 59% | 58% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Hudbay Min | 8,59 | 8,4 | 4,7 | 4,1 | 2,4 | 1,9 | 1,8 | - | 44,2 | 14,5 | 29% | 40% | 44% | 0,1% | 0,2% | 0,2% |
| KAZ Minerals | 804,40 | 6,2 | 4,9 | 5,1 | 3,6 | 3,1 | 2,9 | 9,5 | 6,5 | 6,5 | 58% | 62% | 56% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Lundin Min | 13,30 | 10,1 | 5,8 | 5,9 | 4,1 | 3,0 | 2,9 | 48,1 | 13,6 | 14,4 | 41% | 51% | 49% | 0,8% | 1,4% | 1,4% |
| MMC Norilsk Nickel | 34,40 | 7,8 | 5,6 | 6,1 | 3,9 | 3,6 | 3,8 | 12,4 | 7,6 | 8,5 | 51% | 64% | 62% | 7,9% | 10,8% | 9,2% |
| OZ Minerals | 19,24 | 10,9 | 8,0 | 7,5 | 5,0 | 3,9 | 3,8 | 30,2 | 17,0 | 15,6 | 45% | 48% | 51% | 1,1% | 1,1% | 1,2% |
| Polymetal Intl | 1610,50 | 6,9 | 5,8 | 5,3 | 4,1 | 3,7 | 3,5 | 9,9 | 8,2 | 7,6 | 59% | 63% | 66% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Polyus | 14355,00 | 7,9 | 6,7 | 6,2 | 5,6 | 4,9 | 4,6 | 10,6 | 8,8 | 8,2 | 72% | 73% | 74% | 4,0% | 4,9% | 5,3% |
| Sandfire Resources | 5,00 | 1,9 | 1,6 | 1,8 | 0,9 | 0,8 | 0,9 | 10,3 | 6,4 | 7,6 | 49% | 54% | 54% | 3,0% | 4,2% | 3,2% |
| Southern CC | 70,65 | 15,5 | 12,2 | 12,8 | 7,6 | 6,6 | 6,8 | 34,3 | 23,5 | 25,0 | 49% | 54% | 53% | 2,1% | 2,8% | 2,8% |
| **Mediana** | | **7,8** | **5,8** | **6,0** | **4,0** | **3,1** | **2,9** | **18,1** | **12,2** | **12,8** | **48%** | **53%** | **53%** | **0,1%** | **0,9%** | **1,3%** |

| Węgiel | 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 |
| **JSW** | **38,43** | **-** | **2,2** | **1,8** | **0,7** | **0,5** | **0,4** | **-** | **7,2** | **6,6** | **-** | **22%** | **23%** | **0,0%** | **0,0%** | **0,0%** |
| Alliance Res Partners | 6,50 | 2,3 | 2,0 | 2,1 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | - | 7,3 | 15,1 | 28% | 30% | 29% | 6,2% | 9,2% | 12,3% |
| Banpu | 11,80 | 20,5 | 11,5 | 10,0 | 2,8 | 2,4 | 2,3 | - | 17,3 | 12,9 | 13% | 21% | 23% | 1,9% | 3,1% | 3,6% |
| BHP Group | 70,47 | 5,4 | 4,1 | 4,4 | 2,8 | 2,4 | 2,5 | 19,3 | 13,2 | 14,1 | 52% | 59% | 56% | 3,5% | 5,1% | 4,7% |
| China Coal Energy | 2,23 | 4,2 | 4,0 | 4,0 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 4,6 | 4,2 | 3,7 | 19% | 20% | 19% | 4,2% | 4,8% | 5,0% |
| LW Bogdanka | 25,40 | 1,1 | 1,0 | 1,0 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 12,8 | 8,6 | 7,8 | 25% | 26% | 25% | - | - | - |
| Peabody Energy Corp | 4,22 | 5,4 | 3,3 | 3,2 | 0,5 | 0,4 | 0,4 | - | - | - | 8% | 13% | 13% | - | 0,0% | 0,0% |
| PT Bukit Asam Tbk | 2590,00 | 7,6 | 5,7 | 5,1 | 1,5 | 1,3 | 1,2 | 12,0 | 9,3 | 8,4 | 20% | 23% | 24% | 9,7% | 6,8% | 8,4% |
| Rio Tinto | 5934,00 | 4,8 | 3,9 | 4,9 | 2,5 | 2,2 | 2,5 | 11,4 | 9,0 | 12,0 | 52% | 56% | 51% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Semirara Mining&Power | 12,80 | 5,9 | 4,3 | 3,7 | 2,2 | 1,7 | 1,5 | 13,2 | 7,5 | 6,3 | 38% | 39% | 41% | 9,7% | 6,0% | 8,8% |
| Shanxi Xishan Coal&Ele | 4,67 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Shougang Fushan Res | 1,90 | 5,9 | 5,3 | 5,1 | 2,9 | 2,6 | 2,6 | 9,0 | 8,4 | 8,6 | 48% | 49% | 51% | 7,5% | 8,3% | 8,3% |
| Stanmore Coal | 0,75 | - | 7,7 | 4,9 | - | 0,8 | 0,8 | - | 37,3 | 12,4 | - | 10% | 16% | - | - | - |
| Teck Resources | 19,71 | 7,6 | 5,0 | 4,9 | 2,2 | 1,8 | 1,8 | 30,8 | 11,1 | 10,1 | 29% | 36% | 36% | 1,4% | 1,6% | 1,7% |
| Terracom | 0,15 | 1,8 | - | - | 0,2 | - | - | 5,0 | - | - | 13% | - | - | 7,6% | - | - |
| Warrior Met Coal | 21,44 | 11,3 | 5,3 | 4,7 | 1,7 | 1,3 | 1,3 | - | 11,6 | 8,7 | 15% | 25% | 27% | 0,9% | 0,9% | 0,9% |
| Yanzhou Coal Mining | 6,24 | 4,7 | 4,1 | 3,9 | 1,1 | 1,0 | 1,0 | 3,6 | 3,3 | 3,1 | 23% | 24% | 26% | 8,9% | 10,0% | 11,0% |
| **Mediana** | | **5,4** | **4,1** | **4,4** | **1,5** | **1,3** | **1,2** | **11,7** | **8,8** | **8,7** | **24%** | **25%** | **26%** | **4,2%** | **4,8%** | **4,7%** |

## Wycena spółek budowlanych

| Budownictwo | 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 |
| Acciona | 122,90 | 10,3 | 9,2 | 8,1 | 1,9 | 1,7 | 1,5 | 30,5 | 22,1 | 17,7 | 18% | 18% | 19% | 2,1% | 2,6% | 2,9% |
| Budimex | 320,00 | 10,9 | 8,0 | 8,2 | 0,8 | 0,7 | 0,7 | 22,7 | 16,4 | 16,8 | 7% | 9% | 9% | 1,4% | 3,1% | 4,5% |
| Ferrovial | 20,55 | 55,0 | 34,7 | 28,8 | 3,0 | 2,9 | 2,7 | - | - | 50,9 | 5% | 8% | 9% | 2,2% | 3,0% | 3,4% |
| Hochtief | 76,10 | 3,1 | 3,6 | 3,4 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 11,2 | 10,0 | 8,9 | 7% | 6% | 6% | 5,3% | 6,2% | 7,0% |
| Mota Engil | 1,40 | 1,8 | 1,4 | 1,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | - | 8,0 | 10,0 | 13% | 15% | 16% | 1,8% | 4,6% | 7,1% |
| NCC | 138,60 | 5,5 | 5,0 | 4,9 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 11,9 | 10,6 | 10,1 | 5% | 6% | 6% | 4,0% | 4,7% | 5,2% |
| Skanska | 207,90 | 6,2 | 8,9 | 8,0 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 9,4 | 15,1 | 13,7 | 8% | 6% | 6% | 4,8% | 3,6% | 3,9% |
| Strabag | 29,95 | 2,4 | 2,4 | 2,3 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 10,2 | 9,9 | 9,1 | 7% | 7% | 7% | 3,6% | 4,0% | 4,6% |
| **Mediana** | | **5,8** | **6,5** | **6,5** | **0,4** | **0,4** | **0,4** | **11,6** | **10,6** | **11,9** | **7%** | **8%** | **8%** | **2,9%** | **3,8%** | **4,5%** |

## Wycena spółek deweloperskich

| Deweloperzy | 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 |
| Develia | 2,48 | 12,8 | 7,6 | 7,5 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 15,5 | 8,3 | 8,3 | 23% | 25% | 25% | 4,0% | 9,3% | 8,9% |
| Echo Investment | 4,44 | 11,1 | 13,7 | 13,7 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 8,8 | 9,0 | 8,0 | 33% | 31% | 29% | 11,3% | 7,8% | 8,0% |
| GTC | 6,68 | 41,6 | 15,3 | 49,2 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | - | - | - | 26% | 67% | 20% | 0,0% | 0,1% | 0,5% |
| CA Immobilien Anlagen | 36,00 | 29,0 | 26,7 | 25,0 | 1,1 | 1,1 | 1,0 | 23,5 | 20,9 | 18,8 | 73% | 74% | 75% | 2,8% | 3,0% | 3,3% |
| Deutsche Euroshop AG | 16,52 | 15,6 | 14,5 | 15,2 | 0,5 | 0,6 | 0,6 | - | 21,8 | 12,9 | 75% | 80% | 80% | 3,4% | 5,1% | 5,7% |
| Immofinanz AG | 16,54 | 25,7 | 22,6 | 21,5 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 69,2 | 19,8 | 14,6 | 50% | 55% | 56% | 4,4% | 4,7% | 4,9% |
| Klepierre | 18,94 | 18,5 | 18,5 | 19,0 | 0,6 | 0,7 | 0,7 | 7,8 | 7,8 | 7,6 | 85% | 88% | 84% | 7,6% | 7,1% | 7,6% |
| Segro | 968,00 | 40,9 | 36,4 | 31,9 | 1,3 | 1,2 | 1,2 | 39,5 | 36,0 | 32,8 | 80% | 80% | 86% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| **Mediana** | | **22,1** | **16,9** | **20,2** | **0,7** | **0,7** | **0,7** | **19,5** | **19,8** | **12,9** | **62%** | **71%** | **65%** | **3,7%** | **4,9%** | **5,3%** |

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

## Wycena europejskich operatorów narodowych

| | | EV/EBITDA | | | EV/S | | | P/E | | | marża EBITDA | | | DY | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Cena | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 |
| **Polskie spółki** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **Netia** | **5,48** | **5,4** | **5,1** | **4,9** | **1,8** | **1,8** | **1,6** | **35,3** | **31,9** | **30,7** | **34%** | **34%** | **34%** | **0,0%** | **0,0%** | **0,0%** |
| **Orange Polska** | **6,40** | **4,7** | **4,5** | **4,4** | **1,4** | **1,4** | **1,4** | **59,3** | **28,4** | **18,4** | **30%** | **31%** | **31%** | **0,0%** | **3,9%** | **3,9%** |
| **Mediana** | | **5,0** | **4,8** | **4,6** | **1,6** | **1,6** | **1,5** | **47,3** | **30,1** | **24,5** | **32%** | **32%** | **33%** | **0,0%** | **2,0%** | **2,0%** |
| **Operatorzy o średniej kapitalizacji** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Proximus | 16,98 | 4,3 | 4,3 | 4,3 | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 10,0 | 10,3 | 10,5 | 34% | 34% | 34% | 7,2% | 7,2% | 7,2% |
| Telefonica CP | 263,00 | 7,1 | 7,0 | 7,1 | 2,4 | 2,4 | 2,4 | 13,6 | 13,3 | 13,7 | 34% | 34% | 33% | 8,0% | 8,0% | 8,0% |
| Hellenic Telekom | 12,25 | 5,2 | 5,0 | 4,9 | 1,9 | 1,9 | 1,9 | 12,6 | 11,6 | 10,7 | 36% | 38% | 38% | 5,0% | 5,9% | 6,1% |
| Matav | 405,00 | 3,8 | 3,7 | 3,7 | 1,3 | 1,3 | 1,2 | 10,4 | 9,9 | 9,7 | 33% | 34% | 33% | 5,2% | 5,8% | 6,7% |
| Telecom Austria | 6,56 | 4,8 | 4,7 | 4,6 | 1,7 | 1,6 | 1,6 | 11,5 | 10,2 | 9,3 | 35% | 35% | 35% | 3,6% | 3,8% | 4,6% |
| **Mediana** | | **4,8** | **4,7** | **4,6** | **1,7** | **1,6** | **1,6** | **11,5** | **10,3** | **10,5** | **34%** | **34%** | **34%** | **5,2%** | **5,9%** | **6,7%** |
| **Operatorzy o największej kapitalizacji** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| BT | 124,05 | 3,8 | 4,1 | 4,0 | 1,3 | 1,4 | 1,4 | 5,3 | 6,6 | 6,3 | 35% | 35% | 35% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| DT | 14,84 | 6,2 | 5,8 | 5,3 | 2,0 | 1,9 | 1,9 | 14,0 | 13,2 | 10,9 | 33% | 33% | 36% | 4,0% | 4,1% | 4,3% |
| KPN | 2,93 | 7,6 | 7,6 | 7,4 | 3,5 | 3,6 | 3,6 | 25,2 | 22,2 | 19,8 | 46% | 47% | 48% | 4,4% | 4,8% | 4,8% |
| Orange France | 9,75 | 4,2 | 4,2 | 4,1 | 1,3 | 1,3 | 1,2 | 9,9 | 9,3 | 8,5 | 30% | 30% | 30% | 7,4% | 7,3% | 7,6% |
| Swisscom | 465,50 | 7,5 | 7,6 | 7,5 | 2,9 | 2,9 | 2,9 | 16,7 | 16,6 | 16,8 | 39% | 39% | 39% | 4,7% | 4,7% | 4,7% |
| Telefonica S.A. | 3,75 | 4,9 | 4,8 | 4,8 | 1,6 | 1,6 | 1,6 | 10,7 | 8,5 | 8,2 | 32% | 33% | 34% | 9,7% | 8,7% | 8,6% |
| Telia Company | 35,45 | 7,3 | 7,5 | 7,4 | 2,6 | 2,6 | 2,7 | - | 18,2 | 18,1 | 35% | 35% | 36% | 5,8% | 5,6% | 5,8% |
| TI | 0,38 | 4,5 | 4,6 | 4,6 | 2,0 | 2,0 | 2,0 | 8,6 | 9,3 | 8,8 | 43% | 43% | 42% | 2,9% | 2,9% | 3,4% |
| **Mediana** | | **5,5** | **5,3** | **5,0** | **2,0** | **2,0** | **1,9** | **10,7** | **11,3** | **9,9** | **35%** | **35%** | **36%** | **4,6%** | **4,8%** | **4,8%** |

## Wycena spółek mediowych

| | | EV/EBITDA | | | EV/S | | | P/E | | | marża EBITDA | | | DY | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Cena | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 |
| **Polskie spółki** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **Agora** | **6,24** | **15,3** | **8,8** | **6,5** | **1,4** | **1,2** | **1,0** | **-** | **-** | **-** | **9%** | **14%** | **16%** | **0,0%** | **0,0%** | **0,0%** |
| **Wirtualna Polska** | **89,20** | **15,1** | **11,5** | **10,4** | **5,0** | **4,1** | **3,6** | **33,3** | **20,6** | **18,1** | **33%** | **35%** | **35%** | **1,1%** | **1,1%** | **2,5%** |
| **Mediana** | | **15,2** | **10,2** | **8,5** | **3,2** | **2,6** | **2,3** | **33,3** | **20,6** | **18,1** | **21%** | **25%** | **25%** | **0,6%** | **0,6%** | **1,2%** |
| **Dzienniki** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Arnolgo Mondadori | 1,60 | 4,4 | 4,2 | 4,0 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 19,8 | 15,5 | 9,8 | 12% | 12% | 13% | 0,0% | 2,0% | 3,4% |
| Daily Mail | 780,00 | - | 12,0 | 9,9 | - | 1,4 | 1,3 | - | 32,2 | 24,2 | - | 11% | 13% | - | 0,0% | 0,0% |
| New York Times | 48,91 | 32,7 | 27,1 | 22,4 | 4,5 | 4,1 | 3,8 | 53,7 | 50,4 | 39,7 | 14% | 15% | 17% | 0,5% | 0,5% | 0,6% |
| Promotora de Inform | 0,98 | 17,9 | 13,4 | 10,9 | 2,2 | 2,1 | 2,0 | - | - | - | 12% | 16% | 18% | 0,0% | - | - |
| **Mediana** | | **17,9** | **12,7** | **10,4** | **2,2** | **1,7** | **1,6** | **36,8** | **32,2** | **24,2** | **12%** | **13%** | **15%** | **0,0%** | **0,5%** | **0,6%** |
| **TV** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Atresmedia Corp | 3,35 | 8,9 | 6,7 | 6,4 | 1,1 | 1,0 | 1,0 | 12,7 | 8,4 | 7,8 | 12% | 15% | 15% | 2,5% | 7,8% | 9,5% |
| Gestevision Telecinco | 4,70 | 6,8 | 6,3 | 6,3 | 1,8 | 1,7 | 1,7 | 9,9 | 9,0 | 8,7 | 26% | 27% | 27% | 3,7% | 5,4% | 5,7% |
| ITV PLC | 109,30 | 9,3 | 8,4 | 7,5 | 1,9 | 1,7 | 1,6 | 11,9 | 10,4 | 9,2 | 20% | 20% | 21% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| M6-Metropole Tel | 15,76 | 6,4 | 6,0 | 5,7 | 1,6 | 1,5 | 1,5 | 13,0 | 13,0 | 11,5 | 24% | 25% | 26% | 3,8% | 5,3% | 5,6% |
| Mediaset SPA | 2,23 | 10,3 | 8,9 | 8,0 | 1,6 | 1,5 | 1,5 | 18,1 | 15,2 | 13,2 | 16% | 17% | 19% | 0,7% | 2,4% | 3,6% |
| Prosieben | 17,61 | 9,3 | 7,9 | 7,5 | 1,6 | 1,5 | 1,4 | 17,3 | 12,6 | 11,4 | 17% | 18% | 19% | 2,3% | 3,6% | 4,5% |
| TF1-TV Francaise | 7,04 | 3,8 | 3,5 | 3,5 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 12,7 | 11,4 | 10,3 | 19% | 20% | 19% | 3,3% | 5,1% | 6,0% |
| **Mediana** | | **8,9** | **6,7** | **6,4** | **1,6** | **1,5** | **1,5** | **12,7** | **11,4** | **10,3** | **19%** | **20%** | **19%** | **2,5%** | **5,1%** | **5,6%** |
| **Pay TV** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Cogeco | 117,34 | 6,1 | 5,7 | 5,5 | 2,9 | 2,8 | 2,7 | 15,7 | 14,0 | 13,0 | 48% | 49% | 49% | 1,8% | 2,2% | 2,4% |
| Comcast | 53,23 | 11,1 | 10,3 | 9,1 | 3,3 | 3,0 | 2,9 | 21,1 | 18,8 | 14,9 | 30% | 29% | 32% | 1,7% | 1,8% | 2,1% |
| Dish Network | 31,36 | 6,6 | 6,7 | 8,1 | 1,4 | 1,2 | 1,3 | 11,9 | 12,1 | 17,7 | 21% | 19% | 16% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Liberty Global | 25,08 | 6,2 | 5,8 | 6,0 | 2,4 | 2,2 | 2,3 | - | 33,0 | 21,9 | 40% | 38% | 39% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Shaw Communications | 17,78 | 6,9 | 6,8 | 6,6 | 3,1 | 3,0 | 3,0 | 17,3 | 17,0 | 15,8 | 44% | 45% | 45% | 8,9% | 8,5% | 8,5% |
| **Mediana** | | **6,6** | **6,7** | **6,6** | **2,9** | **2,8** | **2,7** | **16,5** | **17,0** | **15,8** | **40%** | **38%** | **39%** | **1,7%** | **1,8%** | **2,1%** |

## Wycena spółek IT

| | | EV/EBITDA | | | EV/S | | | P/E | | | marża EBITDA | | | DY | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Cena | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 |
| **Polskie spółki** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **Asseco Poland** | **69,30** | **4,9** | **4,6** | **4,4** | **0,8** | **0,7** | **0,7** | **15,8** | **14,5** | **13,6** | **16%** | **16%** | **16%** | **4,4%** | **4,4%** | **4,4%** |
| **Comarch** | **197,00** | **6,4** | **6,2** | **5,9** | **1,0** | **0,9** | **0,8** | **16,9** | **15,0** | **15,0** | **15%** | **15%** | **14%** | **0,8%** | **0,8%** | **0,8%** |
| **Sygnity** | **11,10** | **5,9** | **5,3** | **4,7** | **1,4** | **1,2** | **1,0** | **9,9** | **9,0** | **8,8** | **23%** | **22%** | **22%** | **0,0%** | **0,0%** | **0,0%** |
| **Mediana** | | **5,9** | **5,3** | **4,7** | **1,0** | **0,9** | **0,8** | **15,8** | **14,5** | **13,6** | **16%** | **16%** | **16%** | **0,8%** | **0,8%** | **0,8%** |
| **Zagraniczne spółki** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Atos Origin | 66,00 | 4,7 | 4,7 | 4,3 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 9,4 | 8,8 | 8,2 | 14% | 14% | 15% | 2,1% | 2,2% | 2,5% |
| CapGemini | 135,30 | 11,9 | 11,1 | 10,4 | 1,8 | 1,7 | 1,6 | 20,7 | 18,1 | 15,9 | 15% | 15% | 15% | 1,2% | 1,4% | 1,6% |
| IBM | 120,80 | 10,3 | 8,5 | 8,5 | 2,2 | 2,2 | 2,1 | 14,3 | 10,9 | 10,0 | 21% | 25% | 25% | 5,4% | 5,6% | 5,9% |
| Indra Sistemas | 7,28 | 10,4 | 5,8 | 5,2 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 41,3 | 10,7 | 8,9 | 6% | 10% | 11% | 0,1% | 0,6% | 1,5% |
| Microsoft | 244,99 | 27,3 | 22,9 | 20,5 | 12,5 | 10,9 | 9,7 | 43,2 | 33,5 | 30,4 | 46% | 47% | 47% | 0,8% | 0,9% | 1,0% |
| Oracle | 63,08 | 11,3 | 10,4 | 10,2 | 5,4 | 5,2 | 5,1 | 16,5 | 14,5 | 13,5 | 47% | 51% | 50% | 1,5% | 1,5% | 1,6% |
| SAP | 108,46 | 14,4 | 16,2 | 15,3 | 5,2 | 5,2 | 5,0 | 20,9 | 23,1 | 22,1 | 36% | 32% | 33% | 1,5% | 1,6% | 1,7% |
| TietoEVRY | 28,02 | 8,5 | 8,2 | 7,8 | 1,5 | 1,5 | 1,4 | 12,9 | 12,5 | 11,3 | 18% | 18% | 18% | 4,7% | 4,9% | 5,2% |
| **Mediana** | | **10,8** | **9,5** | **9,4** | **2,0** | **1,9** | **1,9** | **18,6** | **13,5** | **12,4** | **19%** | **22%** | **22%** | **1,5%** | **1,6%** | **1,6%** |

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

## Wycena producentów gier

| Gaming | Cena | EV/EBITDA 2020 | EV/EBITDA 2021 | EV/EBITDA 2022 | EV/S 2020 | EV/S 2021 | EV/S 2022 | P/E 2020 | P/E 2021 | P/E 2022 | marża EBITDA 2020 | marża EBITDA 2021 | marża EBITDA 2022 | DY 2020 | DY 2021 | DY 2022 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **11 bit studios** | **553,00** | **23,4** | **34,0** | **7,5** | **13,5** | **16,3** | **5,6** | **34,7** | **55,3** | **11,1** | **58%** | **48%** | **75%** | **0,0%** | **0,0%** | **0,0%** |
| **CD Projekt** | **263,00** | **15,9** | **14,1** | **22,3** | **11,7** | **11,3** | **16,3** | **23,5** | **19,6** | **27,3** | **74%** | **81%** | **73%** | **0,0%** | **0,8%** | **0,0%** |
| **PlayWay** | **649,00** | **33,0** | **12,9** | **13,3** | **22,7** | **10,3** | **10,5** | **22,5** | **22,0** | **23,5** | **69%** | **80%** | **79%** | **1,5%** | **3,1%** | **3,2%** |
| **Ten Square Games** | **545,00** | **18,8** | **12,4** | **11,3** | **6,3** | **4,7** | **4,2** | **22,2** | **15,2** | **14,1** | **34%** | **38%** | **37%** | **0,7%** | **3,4%** | **4,9%** |
| Activision Blizzars | 103,81 | 21,2 | 20,2 | 17,1 | 9,2 | 8,9 | 7,9 | 30,6 | 28,9 | 24,6 | 44% | 44% | 46% | 0,4% | 0,4% | 0,5% |
| Capcom | 6880,00 | 32,5 | 24,9 | 20,2 | 10,9 | 9,4 | 8,1 | 47,5 | 34,5 | 28,4 | 33% | 38% | 40% | 0,6% | 0,8% | 1,0% |
| Take Two | 197,12 | 30,2 | 24,8 | 23,2 | 7,1 | 6,1 | 5,9 | 41,8 | 34,8 | 33,9 | 23% | 25% | 25% | - | - | - |
| Ubisoft | 76,86 | 14,8 | 10,1 | 9,2 | 6,6 | 4,2 | 3,9 | - | 29,9 | 26,9 | 45% | 41% | 42% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Electronic Arts | 147,74 | 21,9 | 18,0 | 16,3 | 7,4 | 6,4 | 6,0 | 31,6 | 27,2 | 24,2 | 34% | 35% | 37% | 0,0% | 0,1% | 0,1% |
| Paradox Interactive | 264,60 | 24,6 | 20,0 | 18,1 | 14,9 | 12,4 | 11,4 | 47,4 | 39,6 | 35,5 | 61% | 62% | 63% | 0,5% | 0,5% | 0,5% |
| **Mediana** | | **22,6** | **19,0** | **16,7** | **10,0** | **9,2** | **6,9** | **31,6** | **29,4** | **25,8** | **44%** | **43%** | **44%** | **0,4%** | **0,5%** | **0,5%** |

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

## Steam Global Top Sellers

| 2021-02-15 | Spółka | Pozycja | zmiana d/d | zmiana t/t | średnia tyg. | Cena (PLN) | zmiana d/d | zmiana t/t | średnia tyg. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Frostpunk | 11 bit studios | 417 | -117 | +634 | 659 | 37,00 | 0% | -66% | 85,67 |
| Frostpunk: SP | 11 bit studios | 779 | +238 | +20 | 779 | 88,00 | 0% | 0% | 88,00 |
| Frostpunk: GOTY | 11 bit studios | 2000+ | - | - | 481 | - | - | - | 155,80 |
| Blair Witch | Bloober Team | 1 951 | -4 | - | 1 848 | 37,00 | 0% | - | 73,50 |
| Cyberpunk 2077 | CD Projekt | 12 | -4 | -1 | 11 | 179,00 | 0% | -10% | 193,29 |
| The Witcher 3: WH | CD Projekt | 90 | -44 | +161 | 227 | 20,00 | 0% | -80% | 77,14 |
| The Witcher 3: WH (GOTY) | CD Projekt | 4 | -1 | +182 | 109 | 30,00 | 0% | -80% | 115,71 |
| Green Hell | Creepy Jar | 336 | +41 | -318 | 190 | 90,00 | 0% | +43% | 90,00 |
| House Flipper - HGTV DLC | PlayWay | 1 840 | - | -655 | 1 433 | 36,00 | - | 0% | 36,00 |
| Dying Light | Techland | 121 | +17 | +114 | 207 | 34,00 | 0% | -66% | 81,14 |

## Steam Wishlist

| 2021-02-15 | Spółka | Pozycja | zmiana d/d | zmiana t/t | średnia tyg. | Data premiery |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Alaskan Truck Simulator | Movie Games | 66 | -1 | -3 | 65 | 2020 |
| Bum Simulator | PlayWay | 58 | -1 | -1 | 58 | 2020 |
| I am Your President | PlayWay | 90 | -3 | -10 | 86 | TBA |
| Junkyard Simulator | PlayWay | 64 | -1 | -2 | 64 | 2020 |
| Builders of Egypt | PlayWay | 33 | - | -2 | 33 | Q1 2021 |
| Mr. Prepper | PlayWay | 32 | - | +1 | 34 | TBA |
| Dying Light 2 | Techland | 1 | - | - | 1 | 2020 |

Źródło: Steam (Valve Corporation), Biuro maklerskie mBanku

## Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

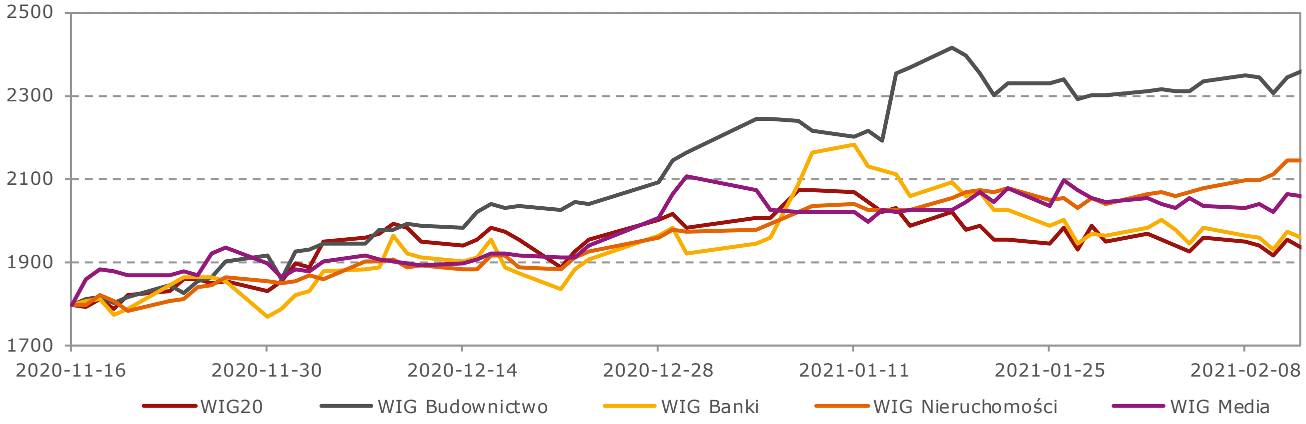
| | | EV/EBITDA | | | EV/S | | | P/E | | | marża EBITDA | | | DY | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | **Cena** | **2020** | **2021** | **2022** | **2020** | **2021** | **2022** | **2020** | **2021** | **2022** | **2020** | **2021** | **2022** | **2020** | **2021** | **2022** |
| **Polskie spółki** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **CCC** | **98,50** | **25,9** | **6,5** | **5,7** | **1,2** | **0,9** | **0,8** | **-** | **44,1** | **21,4** | **5%** | **13%** | **14%** | **0,0%** | **0,0%** | **2,0%** |
| **LPP** | **7925,00** | **20,4** | **11,4** | **8,8** | **1,7** | **1,3** | **1,1** | **-** | **26,1** | **19,4** | **8%** | **11%** | **12%** | **0,0%** | **0,0%** | **1,0%** |
| **VRG** | **2,64** | **17,5** | **9,7** | **6,7** | **0,8** | **0,6** | **0,5** | **-** | **21,3** | **11,6** | **4%** | **6%** | **8%** | **0,0%** | **0,0%** | **0,0%** |
| **Mediana** | | **20,4** | **9,7** | **6,7** | **1,2** | **0,9** | **0,8** | **-** | **26,1** | **19,4** | **5%** | **11%** | **12%** | **0,0%** | **0,0%** | **1,0%** |
| **Zagraniczne spółki** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ABC Mart | 6230,00 | 7,5 | 13,4 | 8,9 | 1,3 | 1,6 | 1,4 | 17,1 | 34,2 | 20,5 | 18% | 12% | 16% | 2,7% | 2,7% | 2,7% |
| Adidas | 291,90 | 31,9 | 17,7 | 14,9 | 3,0 | 2,6 | 2,4 | - | 34,8 | 27,5 | 9% | 15% | 16% | 0,7% | 1,2% | 1,5% |
| Assoc Brit Foods | 2227,00 | - | 9,0 | 7,3 | - | 1,2 | 1,1 | - | 23,7 | 16,3 | - | 14% | 15% | - | 0,0% | 0,0% |
| Caleries | 15,56 | 5,0 | 59,3 | 5,8 | 0,3 | 0,5 | 0,4 | 7,0 | - | 9,9 | 7% | 1% | 6% | 1,8% | 1,8% | 1,8% |
| Crocs | 81,71 | 20,7 | 16,2 | 14,7 | 4,0 | 3,3 | 3,0 | 27,8 | 22,2 | 20,0 | 19% | 21% | 21% | - | - | - |
| Foot Locker | 52,13 | 5,4 | 8,6 | 6,0 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 10,7 | 20,4 | 11,6 | 11% | 7% | 10% | 2,9% | 1,3% | 2,5% |
| H&M | 179,85 | 12,0 | 8,4 | 8,0 | 1,8 | 1,6 | 1,5 | - | 28,1 | 21,5 | 15% | 19% | 18% | 2,1% | 3,6% | 4,2% |
| Hugo Boss | 28,67 | 11,7 | 5,3 | 4,5 | 1,2 | 1,0 | 1,0 | - | 23,8 | 14,9 | 10% | 20% | 21% | 0,5% | 3,6% | 5,5% |
| Inditex | 25,71 | 10,0 | 16,2 | 11,5 | 2,8 | 3,7 | 3,0 | 21,0 | 55,8 | 24,9 | 28% | 23% | 26% | 4,2% | 2,4% | 4,0% |
| Lululemon | 342,86 | 41,0 | 41,1 | 29,6 | 10,6 | 9,7 | 7,7 | - | - | 50,9 | 26% | 24% | 26% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Nike | 142,12 | 37,6 | 27,0 | 22,1 | 4,7 | 4,2 | 3,8 | 62,3 | 46,9 | 36,5 | 13% | 15% | 17% | 0,7% | 0,7% | 0,8% |
| Under Armour | 22,99 | - | 13,2 | 9,8 | 1,0 | 0,9 | 0,8 | - | - | 62,1 | 1% | 7% | 8% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| **Mediana** | | **11,8** | **14,8** | **9,3** | **1,8** | **1,6** | **1,4** | **19,0** | **28,1** | **21,0** | **13%** | **15%** | **16%** | **1,3%** | **1,3%** | **1,8%** |

## Wycena spółek handlowych

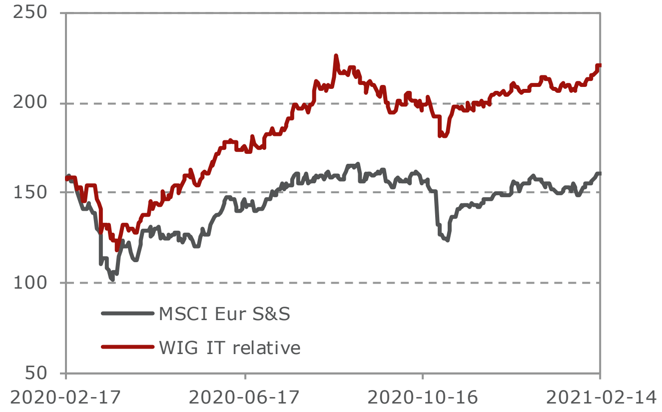
| | | EV/EBITDA | | | EV/S | | | P/E | | | marża EBITDA | | | DY | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | **Cena** | **2020** | **2021** | **2022** | **2020** | **2021** | **2022** | **2020** | **2021** | **2022** | **2020** | **2021** | **2022** | **2020** | **2021** | **2022** |
| **Segment dóbr luksusowych** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Estee Lauder | 290,25 | 23,7 | 19,6 | 16,5 | 4,7 | 4,3 | 3,8 | 64,4 | 50,9 | 42,7 | 20% | 22% | 23% | 0,5% | 0,7% | 0,8% |
| Hermes Internetional | 924,40 | 44,2 | 33,3 | 29,3 | 15,1 | 12,9 | 11,5 | - | 60,9 | 52,1 | 34% | 39% | 39% | 0,5% | 0,7% | 0,7% |
| Kering | 547,90 | 16,8 | 13,1 | 11,7 | 5,3 | 4,5 | 4,1 | 34,8 | 24,1 | 20,8 | 32% | 35% | 36% | 1,4% | 1,8% | 2,1% |
| LVMH | 529,30 | 25,3 | 17,5 | 15,8 | 6,1 | 4,9 | 4,5 | 66,1 | 35,2 | 30,4 | 24% | 28% | 29% | 0,9% | 1,3% | 1,5% |
| Moncler | 51,24 | 26,8 | 19,3 | 16,4 | 9,3 | 7,3 | 6,3 | 64,1 | 40,9 | 33,6 | 35% | 38% | 39% | 0,5% | 0,9% | 1,2% |
| **Mediana** | | **25,3** | **19,3** | **16,4** | **6,1** | **4,9** | **4,5** | **64,3** | **40,9** | **33,6** | **32%** | **35%** | **36%** | **0,5%** | **0,9%** | **1,2%** |
| **E-commerce** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **Allegro** | **69,00** | **46,6** | **37,0** | **31,5** | **19,3** | **15,8** | **12,6** | **-** | **65,4** | **52,7** | **42%** | **43%** | **40%** | **0,0%** | **0,0%** | **0,0%** |
| **Answear** | **37,00** | **23,0** | **21,9** | **17,0** | **1,6** | **1,3** | **1,0** | **51,2** | **42,6** | **29,4** | **7%** | **6%** | **6%** | **0,0%** | **0,0%** | **0,0%** |
| Alibaba | 267,85 | 30,4 | 22,8 | 18,2 | 9,2 | 6,6 | 5,0 | 35,0 | 25,8 | 22,2 | 30% | 29% | 28% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Amazon | 3262,13 | 31,2 | 23,8 | 19,2 | 4,5 | 3,6 | 3,1 | 67,6 | 54,0 | 40,8 | 14% | 15% | 16% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Asos | 5300,00 | 19,9 | 16,4 | 14,5 | 1,6 | 1,3 | 1,1 | 45,8 | 38,2 | 34,5 | 8% | 8% | 8% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Boohoo | 365,60 | 35,6 | 26,4 | 21,5 | 3,6 | 2,6 | 2,0 | 64,1 | 42,5 | 33,9 | 10% | 10% | 9% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Ebay | 62,31 | 12,2 | 11,2 | 10,3 | 4,6 | 3,9 | 3,6 | 18,4 | 15,6 | 13,7 | 37% | 35% | 35% | 1,0% | 1,1% | 1,1% |
| Etsy | 226,05 | 57,8 | 54,5 | 42,0 | 17,2 | 15,4 | 12,7 | - | - | - | 30% | 28% | 30% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Jd.Com | 99,31 | 38,0 | 26,6 | 18,8 | 1,1 | 0,9 | 0,7 | 59,1 | 42,9 | 30,6 | 3% | 3% | 4% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Lojas Americanas | 24,30 | 9,2 | 7,9 | 6,7 | 1,4 | 1,1 | 1,0 | - | 39,8 | 33,2 | 15% | 14% | 15% | 0,6% | 0,7% | 1,2% |
| Magazine Luiza | 25,65 | - | - | 53,9 | 5,8 | 4,6 | 3,8 | - | - | - | 5% | 6% | 7% | 0,2% | 0,1% | 0,2% |
| Mercadolibre | 1942,25 | - | - | - | 24,3 | 17,0 | 12,2 | - | - | - | 7% | 6% | 9% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Overstock.Com | 107,73 | 52,2 | 46,3 | 27,0 | 1,8 | 1,7 | 1,4 | - | - | 43,7 | 3% | 4% | 5% | 0,1% | 0,1% | 0,1% |
| Via Varejo | 14,60 | 15,9 | 10,2 | 8,2 | 1,1 | 0,8 | 0,7 | 53,7 | 33,0 | 21,3 | 7% | 8% | 9% | 0,6% | 1,1% | 1,2% |
| Vipshop Holdings | 33,09 | 16,2 | 13,0 | 10,0 | 1,2 | 1,0 | 0,9 | 25,3 | 20,6 | 17,6 | 7% | 8% | 9% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Zalando | 100,60 | 38,7 | 37,8 | 29,6 | 3,1 | 2,6 | 2,2 | - | - | - | 8% | 7% | 8% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Zozo | 3450,00 | 33,5 | 24,2 | 22,0 | 8,4 | 7,4 | 6,8 | 53,3 | 36,6 | 33,3 | 25% | 31% | 31% | 0,9% | 1,1% | 1,2% |
| **Mediana** | | **31,2** | **23,8** | **19,0** | **3,6** | **2,6** | **2,2** | **52,3** | **39,0** | **33,2** | **8%** | **8%** | **9%** | **0,0%** | **0,0%** | **0,0%** |
| **Handel spożywczy** | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **Dino** | **266,00** | **25,3** | **19,4** | **15,3** | **2,6** | **2,0** | **1,5** | **40,4** | **30,6** | **24,5** | **10%** | **10%** | **10%** | **0,0%** | **0,0%** | **0,0%** |
| **Eurocash** | **13,31** | **4,9** | **4,6** | **4,3** | **0,1** | **0,1** | **0,1** | **-** | **-** | **35,4** | **2%** | **2%** | **2%** | **3,8%** | **3,8%** | **3,8%** |
| **Jeronimo Martins** | **12,65** | **7,6** | **6,4** | **5,9** | **0,4** | **0,4** | **0,3** | **24,0** | **19,4** | **18,3** | **5%** | **6%** | **6%** | **2,1%** | **2,6%** | **2,7%** |
| Carrefour | 14,45 | 4,6 | 4,5 | 4,2 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 11,6 | 10,7 | 9,7 | 6% | 6% | 7% | 3,1% | 3,7% | 4,1% |
| AXFood | 200,40 | 10,0 | 9,7 | 9,5 | 0,9 | 0,8 | 0,8 | 22,5 | 21,7 | 21,5 | 9% | 9% | 9% | 3,7% | 3,8% | 3,8% |
| Tesco | 304,76 | 8,6 | 11,2 | 9,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 17,8 | 27,2 | 16,7 | 8% | 6% | 7% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Ahold | 23,51 | 6,1 | 6,5 | 6,3 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 10,8 | 12,6 | 12,0 | 8% | 8% | 8% | 3,9% | 3,7% | 3,9% |
| X 5 Retail | 2615,00 | 6,7 | 6,0 | 5,5 | 0,7 | 0,7 | 0,6 | 17,2 | 14,8 | 13,1 | 11% | 11% | 11% | 6,1% | 7,2% | 7,8% |
| Magnit | 5153,00 | 5,8 | 5,3 | 4,9 | 0,7 | 0,6 | 0,6 | 16,6 | 15,0 | 14,0 | 12% | 12% | 12% | 7,1% | 7,9% | 7,7% |
| Sonae | 0,66 | 8,3 | 7,2 | 6,9 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | - | 8,9 | 7,9 | 8% | 9% | 9% | 7,5% | 7,6% | 7,6% |
| **Mediana** | | **7,1** | **6,5** | **6,1** | **0,7** | **0,6** | **0,6** | **17,5** | **15,0** | **15,3** | **8%** | **8%** | **9%** | **3,7%** | **3,7%** | **3,8%** |

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

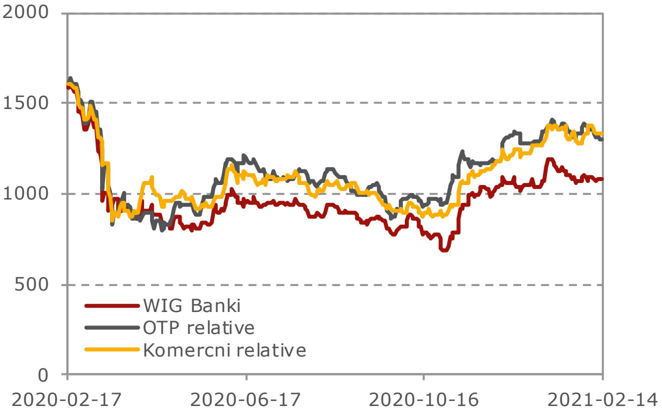
## Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



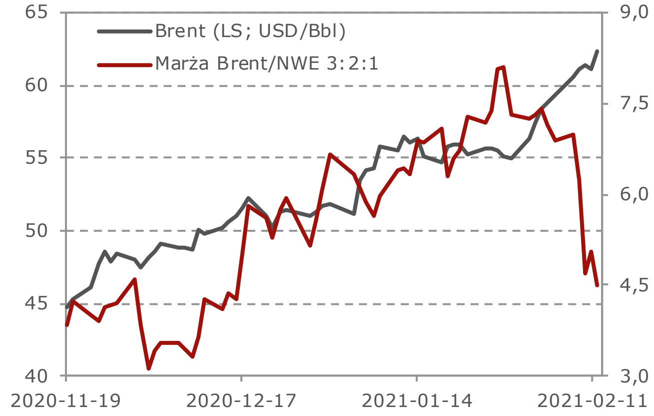

## WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



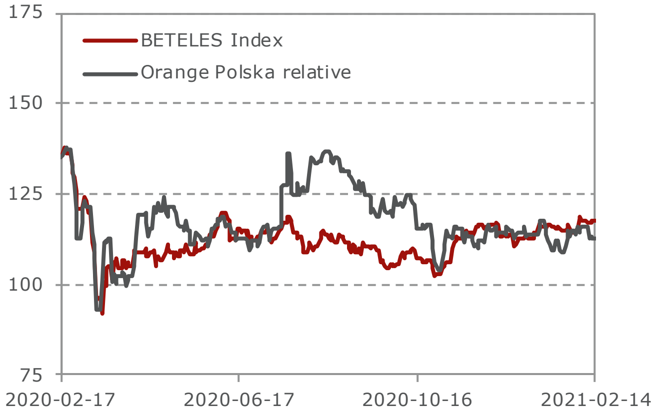

## OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



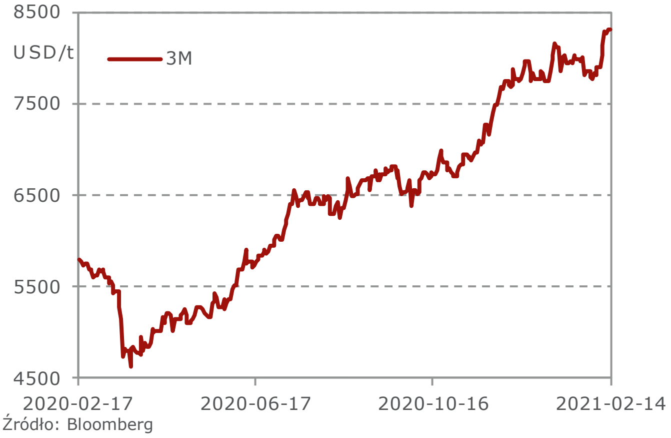

## Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



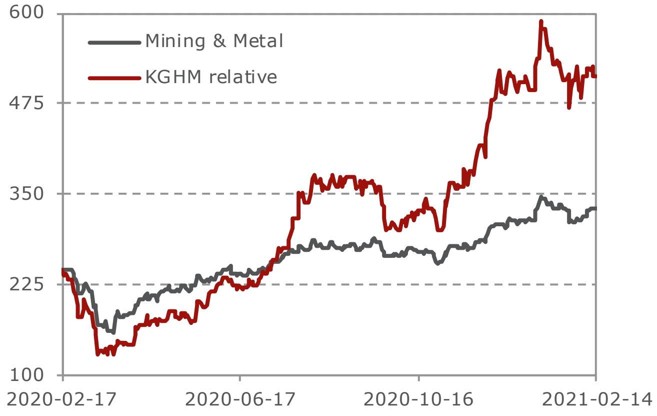

## Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)




## Cena miedzi na LME




## KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



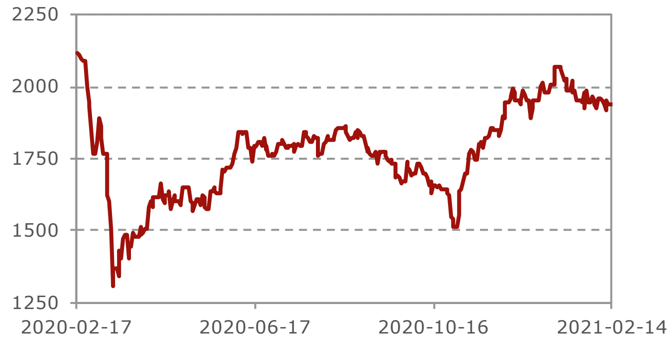

Źródło: Bloomberg

mBank Biuro maklerskie mBank.pl

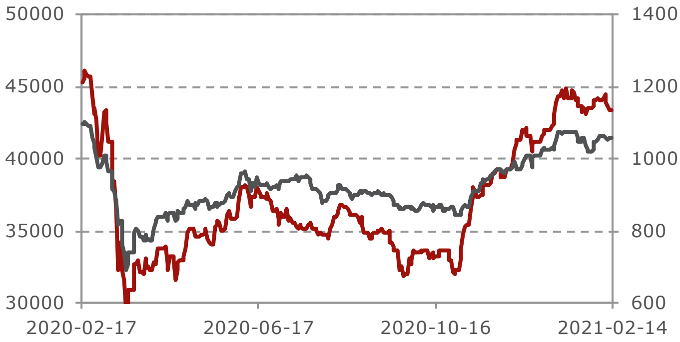
## Przegląd rynków zagranicznych

| Indeks | Sesja z dnia | Otwarcie | Maksimum | Minimum | Zamknięcie | Zmiana % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| DJIA | 2021-02-12 | 31 420,80 | 31 475,31 | 31 347,80 | 31 458,40 | +0,09% |
| S&P 500 | 2021-02-12 | 3 911,65 | 3 937,23 | 3 905,78 | 3 934,83 | +0,47% |
| NASDAQ | 2021-02-12 | 13 979,21 | 14 102,04 | 13 937,71 | 14 095,47 | +0,50% |
| DAX | 2021-02-12 | 13 976,13 | 14 050,96 | 13 916,73 | 14 049,89 | +0,06% |
| CAC 40 | 2021-02-12 | 5 651,67 | 5 705,02 | 5 627,99 | 5 703,67 | +0,60% |
| FTSE 100 | 2021-02-12 | 6 528,72 | 6 589,79 | 6 485,13 | 6 589,79 | +0,94% |
| WIG20 | 2021-02-12 | 1 951,43 | 1 953,69 | 1 919,72 | 1 937,07 | -0,91% |
| BUX | 2021-02-12 | 43 697,03 | 43 832,16 | 43 258,31 | 43 389,33 | -0,66% |
| PX | 2021-02-12 | 1 055,23 | 1 061,64 | 1 055,08 | 1 060,37 | +0,49% |
| RTS | 2021-02-12 | 1 883,56 | 1 893,62 | 1 832,84 | 1 892,37 | +0,15% |
| SOFIX | 2021-02-12 | 491,21 | 497,32 | 491,21 | 496,75 | +1,13% |
| BET | 2021-02-12 | 10 553,87 | 10 572,72 | 10 441,00 | 10 492,21 | -0,58% |
| XU100 | 2021-02-12 | 1 542,50 | 1 548,69 | 1 526,72 | 1 538,44 | -0,46% |
| BETELES | 2021-02-12 | 116,94 | 117,51 | 116,41 | 117,51 | +0,43% |
| NIKKEI | 2021-02-12 | 29 635,88 | 29 650,51 | 29 417,32 | 29 520,07 | -0,14% |
| SHCOMP | 2021-02-10 | 3 612,61 | 3 662,77 | 3 612,51 | 3 655,09 | +1,43% |
| Miedź | 2021-02-12 | 8 294,50 | 8 350,00 | 8 178,00 | 8 332,00 | +0,62% |
| Ropa | 2021-02-12 | 60,88 | 62,92 | 60,42 | 62,85 | +3,08% |
| USD/PLN | 2021-02-12 | 3,7127 | 3,7257 | 3,7071 | 3,7105 | -0,06% |
| EUR/PLN | 2021-02-12 | 4,5036 | 4,5089 | 4,4943 | 4,4956 | -0,18% |
| EUR/USD | 2021-02-12 | 1,2130 | 1,2135 | 1,2082 | 1,2120 | -0,08% |
| USBonds10 | 2021-02-12 | 1,1615 | 1,2099 | 1,1482 | 1,2082 | +0,0450 |
| GRBonds10 | 2021-02-12 | -0,4560 | -0,4210 | -0,4660 | -0,4280 | +0,0300 |
| PLBonds10 | 2021-02-12 | 1,2810 | 1,3340 | 1,2810 | 1,3160 | +0,0350 |

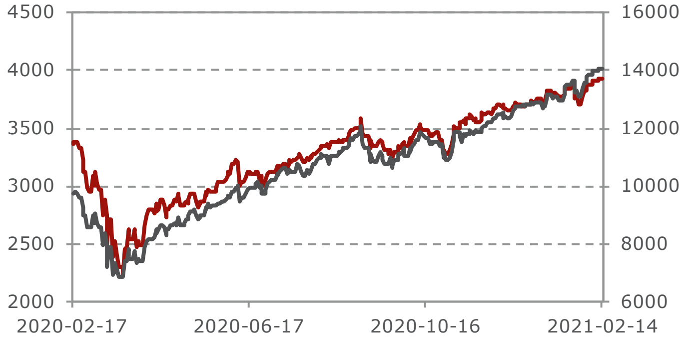
**WIG20 Index**



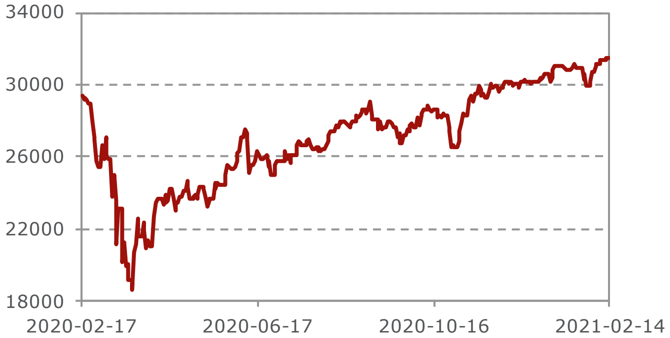

**BUX Index** **PX Index**



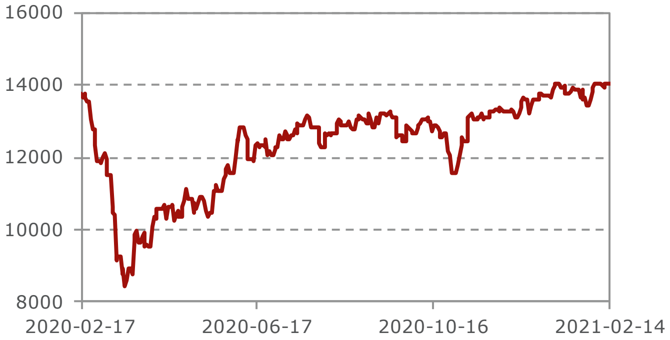

**S&P 500 (SPX Index)** **NASDAQ (CCMP Index)**



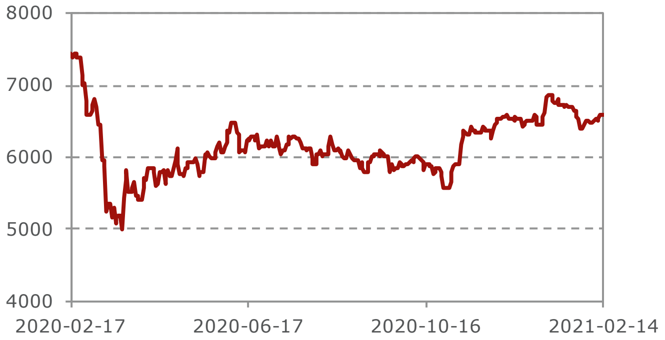

**DOW JONES (INDU Index)**



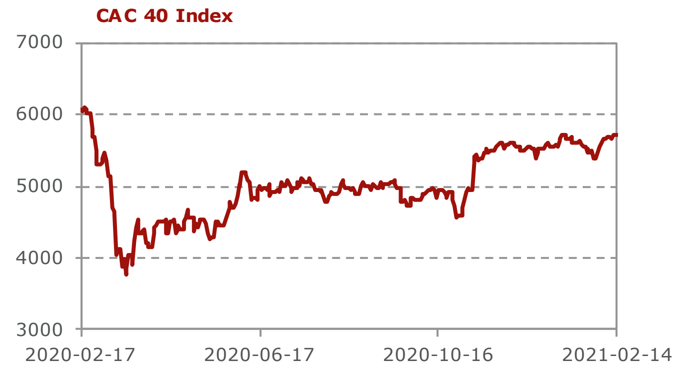

**DAX Index**

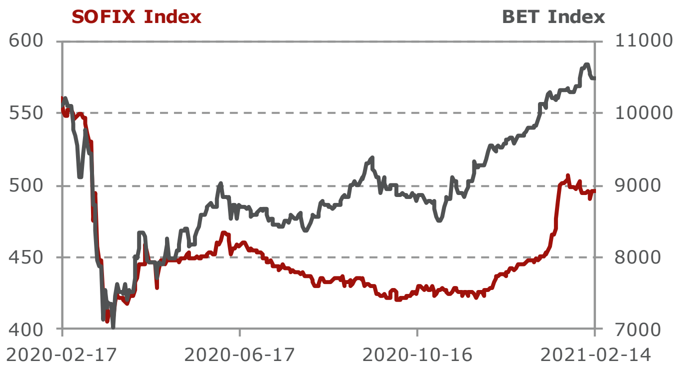


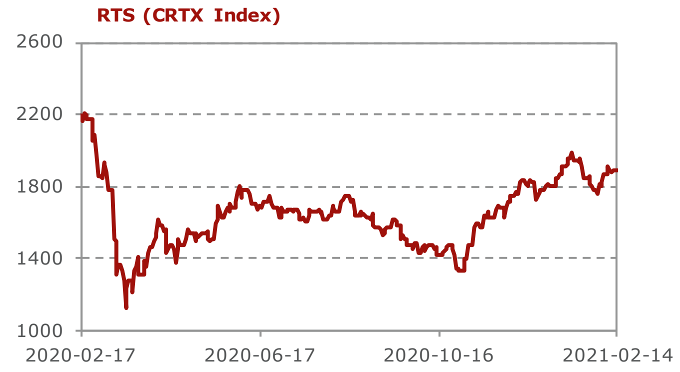

**FTSE 100 (UKX Index)**

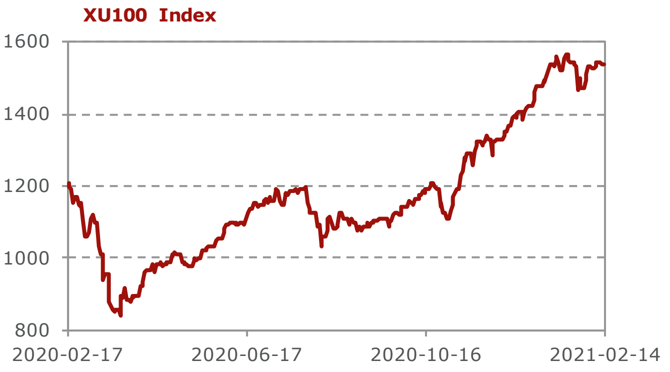


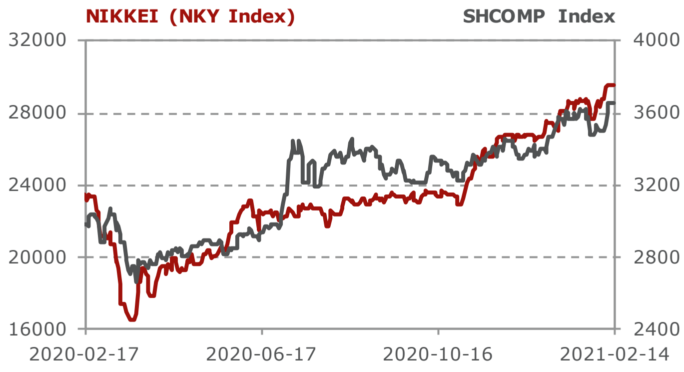

Źródło: Bloomberg

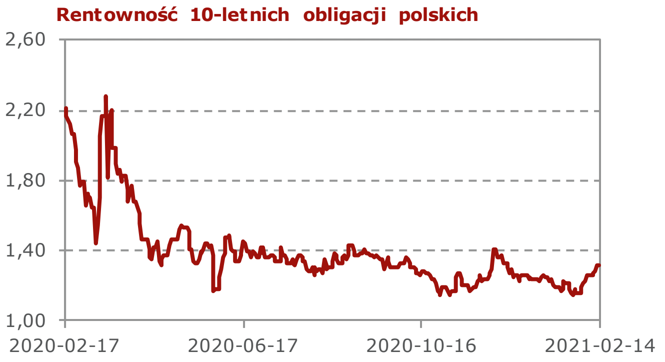


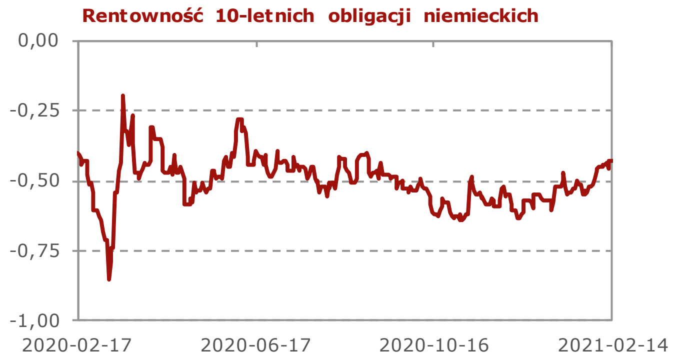



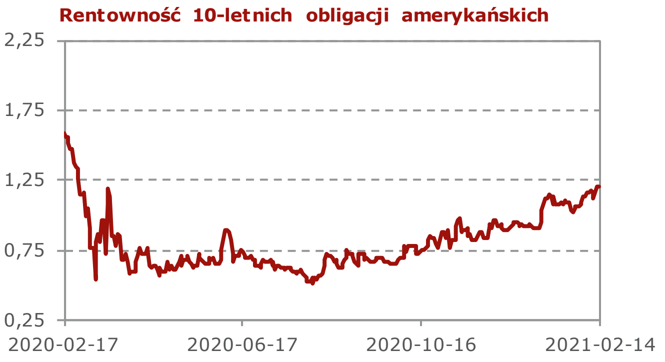



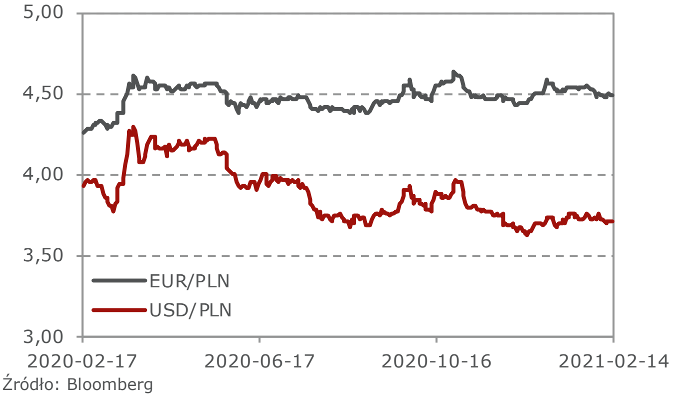



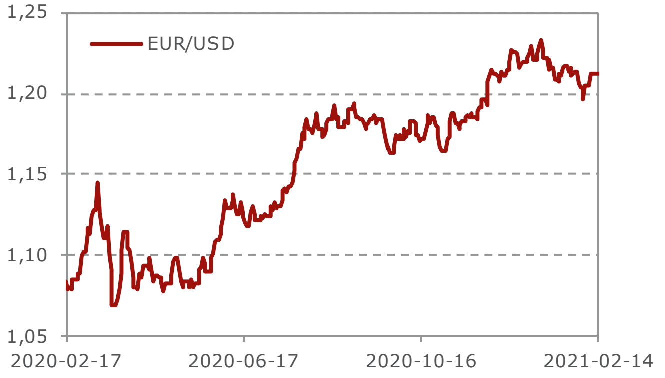




Źródło: Bloomberg

**Biuro Maklerskie mBanku**

ul. Prosta 18
00-850 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
remigiusz.lemke@mbank.pl

Piotr Neidek, analiza techniczna
piotr.neidek@mbank.pl

Krzysztof Pakulski
krzysztof.pakulski@mbank.pl

## Departament Sprzedaży Instytucjonalnej

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

## Departament Analiz

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

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 jakakolwiek 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.