

czwartek, 21 kwietnia 2022 | opracowanie cykliczne

## Komentarz poranny

Rynek akcji, Polska

Opracowali: Krzysztof Pakulski ([krzysztof.pakulski@mbank.pl](mailto:krzysztof.pakulski@mbank.pl)), Remigiusz Lemke ([remigiusz.lemke@mbank.pl](mailto:remigiusz.lemke@mbank.pl))

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
62780,02	2047,81	4644,34	19449,06	6,264	102,19	4,2756	4,639
-420,71 (-0,67%)	-20,71 (-1%)	-21,88 (-0,47%)	66,19 (0,34%)	-0,162 (-2,59%)	1,35 (1,32%)	0 (-0,05%)	0 (-0,08%)

### Informacje ze spółek i sektorów

#### CCC

##### Grupa CCC miała 223,4 mln zł straty netto w roku obrotowym 2021/2022

Grupa CCC podała, że miała w roku obrotowym 2021/2022 (luty 2021 – styczeń 2022) 223,4 mln zł straty netto jednostki dominującej, w porównaniu do 1,22 mld zł straty netto rok wcześniej. Strata netto z działalności kontynuowanej wyniosła 221 mln zł, a zysk z działalności zaniechanej 28,7 mln zł. Zysk z działalności operacyjnej wzrósł w tym czasie do 3,9 mln zł, wobec 579,1 mln zł straty r/r. Wzrosły także przychody do 7,59 mld zł wobec 5,25 mld zł rok wcześniej. Z wyliczeń wynika, że tylko w czwartym kwartale strata netto wyniosła prawie 149 mln zł, a przychody 2,05 mld zł. **Komentarz analityków Bm mBanku: CCC odnotowało nieco wyższą sprzedaż i zysk brutto w porównaniu z wstępnymi danymi. Wyniki EBIT i EBITDA były znacząco wyższe jednak głównie za sprawą umorzenia kredytu PFR, co nie powinno dziwić rynku. Lekko pozytywnie.**

#### KGHM Tauron

##### KGHM i Tauron chcą współpracować przy budowie niskoemisyjnych źródeł energii

KGHM i Tauron zawarły list intencyjny dotyczący współpracy przy budowie niskoemisyjnych źródeł energii, w tym zastosowania małych modułowych reaktorów jądrowych SMR. Celem współpracy jest określenie możliwości, charakteru i szczegółów potencjalnego zaangażowania. Prezes Tauronu poinformował, że modułowe reaktory jądrowe mogłyby stanowić istotny element docelowego mixu wytwórczego grupy. KGHM w bieżącym roku chce złożyć do Państwowej Agencji Atomistyki raport bezpieczeństwa w związku z projektem budowy bloków SMR. KGHM w ramach zawartej umowy z NuScale wdroży technologię SMR w Polsce. Pierwsza elektrownia ma zostać uruchomiona do 2029 roku. Tauron zapowiedział, że do końca czerwca chce przedstawić nową strategię rozwoju.

#### LPP

##### Grupa LPP miała w roku 2021/2022 953,5 mln zł zysku netto

- Przychody LPP w roku obrotowym 2021/2022 wyniosły 14,03 mld zł wobec 7,85 mld zł r/r.
- EBITDA grupy została wypracowana na poziomie 2,63 mld zł, co oznacza wzrost o 114,2% r/r.
- EBIT wyniósł 1,479 mld zł wobec 153 mln zł r/r.
- Zysk netto wyniósł 953,5 mln zł wobec 190,1 mln zł straty netto r/r.

Spółka informuje, że tak wysoki wzrost przychodów wynikał m.in. z realizacji tzw. odroczonego popytu. Marża handlowa wzrosła o 5,7 p.p. do 57,8%. LPP wskazało w prezentacji, że zamknęło 553 salony w Rosji oraz 159 sklepów w Ukrainie. Grupa LPP spodziewa się spadku marży handlowej i operacyjnej w roku 2022/2023. W bieżącym roku obrotowym firma planuje wydatki inwestycyjne na poziomie zbliżonym do 1 mld zł. **Komentarz analityków Bm mBanku: LPP podało wyniki zasadniczo zgodne ze wstępnymi szacunkami. Zysk netto był nieco niższy ze względu na wyższe odpisy i różnice kursowe. Spółka powtórzyła swoją strategię wzrostu przychodów, wskazując na presję na marże z powodu rosnących kosztów. Mamy mieszane uczucia co do wyników. LPP ma mocny bilans z pozycją gotówkową netto zgodnie z MSR 17 z planami wypłaty dywidendy, a także dużą generacją gotówki z powodu ujemnego kapitału obrotowego. Spółka dokonała jednak odpisów na około połowę swoich sklepów w Rosji i miała ponad 0,9 mld zł zapasów w Rosji. Może to wymagać od spółki w przyszłości dokonania dodatkowych odpisów.**

#### Lotos

##### Lotos szacuje, że miał 1,22 mld zł zysku netto w 1 kwartale 2022 roku

Grupa Lotos szacuje, że oczyszczona EBITDA LIFO w 1 kwartale 2022 roku wyniosła 1,33 mld zł, a zysk netto 1,22 mld zł. Szacunkowe skonsolidowane przychody w tym czasie wyniosły 10,97 mld zł. Dla porównania w 1 kwartale 2021 roku Grupa miała 615 mln zł oczyszczonej EBITDA LIFO, 353 mln zł zysku netto oraz 5,86 mld zł przychodów. W rozbiciu na segmenty, szacunkowy oczyszczony wynik EBITDA LIFO segmentu produkcji i handlu wyniósł 0,78 mld zł, a segmentu wydobywczego 0,54 mld zł. Publikacja raportu za 1 kwartał jest zaplanowana na 27 kwietnia.



## Pepco Group

### Pepco Group miał w 2 kwartale ponad €1 mld przychodów

- Przychody Pepco Group w 2 kwartale 2021/2022 (styczeń-marzec) wyniosły €1,02 mld (+25,1% przy założeniu stałego kursu walutowego).
- Grupa prognozuje, że EBITDA bazowa za 1 półrocze wyniesie €342-€350 mln.
- Na koniec marca sieć Pepco Group liczyła łącznie 3 696 sklepów.

Przychody sieci Pepco w 2 kwartale wyniosły €553 mln (+42,6% r/r przy stałym kursie walutowym). Przychody Poundland Group kształtowały się na poziomie €467 mln (+8,6%). Narastająco po pierwszym półroczu Pepco Group ma €2 371 mln przychodów, co oznacza wzrost o 17% r/r. W pierwszym półroczu otwarto 235 nowych sklepów netto. Od początku roku przeprowadzono modernizację 586 sklepów.



## Pozostałe wiadomości ze spółek

<b>JSW</b>	JSW utworzy dodatkowy odpis aktualizujący wartość aktywów w segmencie węgla – 82,9 mln zł.
<b>Medicalgorithmics</b>	Spółka dokonała odpisu części aktywów i szacuje potrzeby gotówkowe na \$4-\$6 mln.
<b>Celon Pharma</b>	Celon Pharma złożył wniosek do FDA dotyczący rozpoczęcia badania klinicznego Falkieri.
<b>Atal</b>	Zarząd Atalu proponuje wypłatę 6 zł dywidendy na akcję.
<b>Alumetal</b>	Alumetal według szacunków wypracował w 1 kwartale 58,6 mln zł zysku netto (+16% r/r).
<b>MakoLab</b>	MakoLab planuje wypłacić 7 groszy dywidendy na akcję.
<b>Grupa Kęty</b>	Grupa Kęty wypracowała w 1 kwartale ok. 175 mln zł zysku netto, powyżej oczekiwań.
<b>Tauron</b>	Tauron ma w planach zrealizować dwa projekty elektrowni szczytowo-pompowych.
<b>11 bit studios</b>	11 bit studios podpisał umowę z Netflix – gra Moonlighter będzie dostępna w ramach subskrypcji.
<b>Santander BP</b>	Składka Santander Bank Polska na funduszu przymusowej restrukturyzacji wyniesie 192,2 mln zł.
<b>Mangata</b>	Mangata planuje wypłacić 4,50 zł dywidendy na akcję.
<b>Pekao S.A.</b>	Składka Pekao na fundusz przymusowej restrukturyzacji banków wyniesie 207,6 mln zł.
<b>PKN Orlen</b>	Orlen w najbliższych tygodniach chce otworzyć pierwszą stację tankowania wodorem w Polsce.
<b>Captor Therapeutics</b>	Captor Therapeutics ogłosił pozytywne wyniki dodatkowych badań dla projektu CT-01.
<b>Enea</b>	Paweł Majewski został nowym prezesem Enei.

**Aktualne rekomendacje Biura maklerskiego mBanku**

Spółka	Rekomendacja	Data wydania	Cena w dniu wydania	Cena docelowa	Cena bieżąca	Potencjał zmiany	P/E		EV/EBITDA	
							2022	2023	2022	2023
<b>Finanse</b>										
Alior Bank	kupuj	2022-01-13	61,90	75,00	43,66	+48,1%	8,5	7,9	-	-
BNP Paribas Polska	kupuj	2022-03-03	75,20	105,00	69,80	+50,4%	7,3	6,6	-	-
Handlowy	kupuj	2022-01-13	63,50	75,00	60,00	+25,0%	8,0	7,0	-	-
ING BSK	kupuj	2022-03-03	239,00	305,00	219,00	+39,3%	9,9	9,7	-	-
Millennium	kupuj	2022-03-03	6,15	8,40	6,20	+35,5%	23,9	8,3	-	-
Pekao	kupuj	2022-01-13	135,95	155,55	109,15	+42,5%	9,1	7,9	-	-
PKO BP	kupuj	2022-01-13	49,53	59,19	37,57	+57,5%	7,2	6,5	-	-
Santander Bank Polska	kupuj	2022-03-03	306,10	399,35	286,20	+39,5%	18,6	7,9	-	-
Komercni Banka	kupuj	2022-03-03	842,00	1 034,47 CZK	823,00	+25,7%	9,0	10,0	-	-
Moneta Money Bank	kupuj	2022-01-13	93,50	110,00 CZK	91,90	+19,7%	8,6	9,1	-	-
Erste Group	kupuj	2022-01-13	43,77	52,78 EUR	32,04	+64,7%	5,7	6,1	-	-
RBI	kupuj	2022-04-07	11,64	16,09 EUR	11,51	+39,8%	8,3	5,8	-	-
OTP Bank	kupuj	2022-04-07	10 700	16 310 HUF	10 440	+56,2%	7,3	5,3	-	-
PZU	kupuj	2022-01-17	37,44	45,00	33,00	+36,4%	8,3	8,0	-	-
Kruk	kupuj	2022-01-17	342,00	435,55	296,60	+46,8%	9,1	8,4	-	-
GPW	akumuluj	2022-04-07	39,92	44,55	39,50	+12,8%	11,7	11,1	-	-
<b>Chemia</b>										
Ciech	kupuj	2022-04-07	44,20	49,64	42,10	+17,9%	9,6	13,6	3,1	3,6
Grupa Azoty	zawieszona	2021-11-05	31,74	-	42,78	-	-	-	-	-
<b>Surowce</b>										
JSW	kupuj	2022-04-07	67,96	82,00	68,90	+19,0%	3,0	-	0,7	1,6
KGHM	trzymaj	2022-04-07	170,45	177,22	168,10	+5,4%	7,4	7,9	3,9	3,7
<b>Paliwa</b>										
Lotos	kupuj	2022-04-07	60,84	90,36	72,26	+25,0%	2,9	7,8	1,5	2,6
MOL	kupuj	2022-04-07	2 744	4 241 HUF	3 156	+34,4%	2,8	6,4	1,9	2,7
PGNiG	kupuj	2022-04-07	6,48	9,53	6,68	+42,6%	4,9	4,7	1,9	1,7
PKN Orlen	akumuluj	2022-04-07	77,00	87,69	79,44	+10,4%	3,5	10,3	2,8	4,8
<b>Energetyka</b>										
CEZ	akumuluj	2022-04-07	952,50	1 050,30 CZK	986,00	+6,5%	13,7	10,3	6,9	5,6
Enea	zawieszona	2022-04-07	8,80	-	8,95	-	1,7	2,1	0,9	0,3
PGE	zawieszona	2022-04-07	9,20	-	9,27	-	6,6	5,1	1,8	1,1
Polenergia	kupuj	2022-01-17	74,20	91,40	70,50	+29,6%	30,6	15,7	13,9	9,0
Tauron	zawieszona	2022-04-07	2,85	-	2,97	-	3,8	2,8	3,7	2,8
<b>Telekomunikacja</b>										
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2021-10-06	35,62	36,20	26,58	+36,2%	11,0	10,4	6,2	5,9
Orange Polska	kupuj	2021-12-15	7,64	9,50	7,40	+28,3%	19,2	15,3	4,8	4,5
<b>Media</b>										
Wirtualna Polska	kupuj	2022-04-07	117,20	133,10	107,80	+23,5%	16,9	15,2	9,7	8,7
<b>IT</b>										
Asseco BS	równoważ	2022-01-17	42,80	-	42,80	-	16,6	15,8	11,0	10,5
Asseco Poland	akumuluj	2022-01-17	81,45	90,10	79,45	+13,4%	14,3	13,8	4,3	4,1
Asseco SEE	przeważaj	2022-01-17	54,00	-	49,20	-	16,4	15,4	8,4	7,6
Comarch	kupuj	2022-01-17	206,00	263,70	180,00	+46,5%	13,5	13,4	4,8	4,6
Sygnity	redukuj	2022-04-07	11,80	10,70	11,80	-9,3%	11,5	11,8	6,5	6,2
<b>Gaming</b>										
11 bit studios	zawieszona	2021-05-07	501,00	-	532,00	-	-	-	-	-
CD Projekt	kupuj	2022-04-07	175,10	239,00	137,44	+73,9%	34,5	38,8	22,3	25,6
PlayWay	zawieszona	2021-05-07	430,20	-	286,00	-	-	-	-	-
STS Holding	kupuj	2022-01-12	23,10	30,30	16,76	+80,8%	12,7	10,3	8,4	6,7
Ten Square Games	kupuj	2022-04-07	186,10	265,00	160,70	+64,9%	8,6	9,6	6,2	6,9
<b>Przemysł</b>										
Cognor	kupuj	2022-04-07	5,85	6,75	5,98	+12,9%	2,5	6,4	2,5	5,5
Compreum	kupuj	2022-04-07	3,20	4,87	3,39	+43,9%	5,2	5,0	4,1	4,5
Grupa Kęty	trzymaj	2022-04-07	622,00	656,64	655,00	+0,3%	11,2	14,0	8,3	9,8
Mo-BRUK	kupuj	2022-04-07	390,00	504,53	395,00	+27,7%	11,3	10,8	8,0	7,7
<b>E-commerce/Internet</b>										
Allegro	kupuj	2022-04-07	30,16	39,40	27,91	+41,2%	23,9	18,9	14,9	11,9
Answear	kupuj	2022-04-07	25,85	39,60	25,85	+53,2%	24,5	16,8	12,1	9,5
Grupa Pracuj	kupuj	2022-04-07	66,00	83,30	66,00	+26,2%	21,2	18,4	17,5	15,1
Shoper	kupuj	2022-03-03	47,00	71,50	47,65	+50,1%	39,7	29,4	28,2	20,9
Vercom	akumuluj	2022-01-17	48,80	56,20	44,60	+26,0%	23,6	18,9	14,9	11,8
<b>Handel</b>										
AmRest	zawieszona	2020-12-08	25,80	-	18,30	-	-	-	-	-
CCC	zawieszona	2021-05-07	111,80	-	51,72	-	-	-	-	-
Dino	redukuj	2022-04-07	341,20	313,00	327,00	-4,3%	32,7	26,1	20,9	16,7
Eurocash	zawieszona	2021-05-07	14,32	-	12,66	-	-	-	-	-
Jeronimo Martins	akumuluj	2022-04-07	21,48	23,30 EUR	20,90	+11,5%	21,5	18,7	9,4	8,1
LPP	zawieszona	2021-05-07	10 640,00	-	11 240,00	-	-	-	-	-
TIM	przeważaj	2022-01-17	39,15	-	37,70	-	8,8	7,8	5,9	5,2
VRG	zawieszona	2021-07-06	3,64	-	3,74	-	-	-	-	-

**Wycena banków z Europy Środkowej i Wschodniej**

	Cena	P/E			ROE			P/BV			DY		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
<b>Polskie banki</b>													
Alior Bank	43,66	5,3	4,3	-	14%	15%	-	0,7	0,6	-	0,0%	0,0%	-
BNP Paribas BP	69,80	7,3	6,6	-	11%	11%	-	0,8	0,7	-	0,5%	4,5%	-
Handlowy	60,00	8,0	7,0	-	12%	13%	-	0,9	0,9	-	9,4%	12,5%	-
ING BSK	219,00	9,9	9,7	-	14%	13%	-	1,3	1,2	-	3,7%	5,1%	-
Millennium	6,20	23,9	8,3	-	4%	11%	-	0,9	0,8	-	0,0%	0,0%	-
Pekao	109,15	9,1	7,9	-	11%	12%	-	1,0	0,9	-	4,4%	8,3%	-
PKO BP	37,57	7,2	6,5	-	14%	14%	-	1,0	0,9	-	5,1%	7,0%	-
Santander BP	286,20	18,6	7,9	-	6%	12%	-	1,0	0,9	-	1,0%	1,6%	-
<b>mediana</b>		<b>8,5</b>	<b>7,4</b>	<b>-</b>	<b>12%</b>	<b>13%</b>	<b>-</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>	<b>-</b>	<b>2,4%</b>	<b>4,8%</b>	<b>-</b>
<b>Inwestorzy polskich banków</b>													
BCP	0,17	10,3	6,0	5,1	4%	6%	8%	0,4	0,4	0,4	0,0%	2,9%	5,2%
Citigroup	53,10	7,5	6,8	6,3	8%	8%	8%	0,5	0,5	0,5	3,9%	4,2%	4,5%
Commerzbank	6,66	9,6	6,6	5,0	3%	5%	6%	0,3	0,3	0,3	2,9%	5,8%	8,6%
ING	9,73	8,7	7,4	6,3	8%	9%	8%	0,7	0,6	0,6	6,7%	7,1%	8,2%
UCI	9,43	5,8	5,1	4,1	5%	6%	7%	0,3	0,3	0,3	5,9%	7,4%	9,7%
<b>mediana</b>		<b>8,7</b>	<b>6,6</b>	<b>5,1</b>	<b>5%</b>	<b>6%</b>	<b>8%</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>3,9%</b>	<b>5,8%</b>	<b>8,2%</b>
<b>Zagraniczne banki</b>													
Erste Group	32,04	5,7	6,1	-	12%	10%	-	0,6	0,6	-	5,0%	7,1%	-
Komerční Banka	823,00	9,0	10,0	-	14%	12%	-	1,2	1,1	-	5,1%	7,2%	-
Moneta Money	91,90	8,6	9,1	-	18%	16%	-	1,5	1,4	-	6,2%	9,3%	-
OTP Bank	10 440	7,3	5,3	5,3	12%	14%	12%	0,8	0,7	0,6	2,8%	2,9%	3,1%
RBI	11,51	8,3	5,8	5,0	3%	4%	5%	0,2	0,2	0,2	0,0%	3,6%	5,2%
Akbank	9,47	2,8	3,1	2,7	23%	16%	16%	0,5	0,5	0,4	6,6%	6,6%	9,5%
Alpha Bank	1,15	8,2	5,8	4,8	5%	7%	8%	0,4	0,4	0,4	0,0%	0,5%	2,4%
Banco Santander	3,21	6,6	6,3	5,9	9%	9%	9%	0,6	0,6	0,5	5,0%	5,9%	6,1%
Deutsche Bank	11,15	7,6	6,6	5,9	5%	6%	7%	0,4	0,4	0,3	2,8%	3,7%	4,9%
NB of Greece	3,95	7,6	7,0	6,0	8%	8%	9%	0,6	0,6	0,5	0,3%	1,5%	2,1%
Sberbank	121,50	2,1	2,0	1,8	21%	20%	20%	0,4	0,4	0,3	24,4%	26,0%	28,7%
Türkiye Garanti B	14,19	3,0	3,3	2,8	23%	19%	18%	0,6	0,5	0,5	9,9%	9,2%	10,6%
Türkiye Halk Bank	5,96	2,6	2,8	2,5	16%	6%	10%	0,3	0,3	0,2	2,9%	1,2%	2,0%
Türkiye Vakıflar B	4,40	1,5	2,5	2,2	20%	10%	11%	0,3	0,2	0,2	-	-	-
VTB Bank	0,02	1,3	1,1	1,9	14%	13%	14%	-	-	-	46,6%	46,6%	41,5%
Yapı ve Kredi B	5,31	2,3	3,3	3,0	26%	19%	15%	0,5	0,5	0,4	0,0%	-	-
<b>mediana</b>		<b>6,2</b>	<b>5,6</b>	<b>3,0</b>	<b>14%</b>	<b>11%</b>	<b>11%</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>5,0%</b>	<b>6,2%</b>	<b>5,2%</b>

Źródło: Bloomberg, mBank

**Wycena spółek ubezpieczeniowych**

	Cena	P/E			ROE			P/BV			DY		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
<b>Ubezpieczyciele</b>													
PZU	33,00	8,3	8,0	-	19%	18%	-	1,5	1,4	-	6,9%	9,6%	-
Aegon	5,37	7,9	7,5	6,9	6%	5%	6%	0,5	0,4	0,4	4,0%	4,9%	5,4%
Allianz	220,10	10,1	8,9	8,6	11%	12%	12%	1,1	1,0	1,0	5,2%	5,5%	5,9%
Assicurazioni Generali	18,77	10,0	9,3	8,6	10%	11%	11%	1,0	0,9	0,9	6,0%	6,3%	6,7%
Aviva	4,44	10,1	8,1	6,9	7%	8%	9%	0,8	0,7	0,7	7,1%	7,1%	7,8%
AXA	27,16	9,0	8,4	8,1	10%	10%	11%	0,9	0,9	0,8	6,0%	6,4%	6,8%
Baloise	175,50	13,2	12,7	12,4	8%	8%	8%	1,0	1,0	1,0	4,2%	4,4%	4,6%
Helvetia	131,10	13,7	13,0	12,8	9%	9%	8%	1,1	1,1	1,0	4,3%	4,5%	4,7%
Mapfre	1,94	8,5	8,0	7,7	8%	8%	9%	0,7	0,7	0,7	7,2%	7,6%	7,7%
Uniq	7,42	8,3	7,5	7,0	9%	10%	10%	-	-	-	7,4%	7,7%	8,1%
Vienna Insurance G.	23,55	7,8	7,2	-	7%	7%	-	0,5	0,5	-	5,4%	5,8%	-
Zurich Financial	454,30	12,6	11,7	11,2	14%	14%	15%	1,7	1,7	1,6	5,6%	5,9%	6,3%
<b>mediana</b>		<b>9,5</b>	<b>8,3</b>	<b>8,3</b>	<b>9%</b>	<b>9%</b>	<b>10%</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>5,8%</b>	<b>6,1%</b>	<b>6,5%</b>

Źródło: Bloomberg, mBank

**Wycena spółek energetycznych**

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
<b>Spółki energetyczne</b>																
CEZ	986,00	6,9	5,6	5,5	2,2	1,9	1,8	13,7	10,3	9,9	32%	34%	33%	4,5%	5,8%	7,8%
Enea	8,95	0,9	0,3	0,1	0,1	0,0	0,0	1,7	2,1	2,1	16%	12%	12%	0,0%	11,9%	9,7%
PGE	9,27	1,8	1,1	0,9	0,2	0,1	0,1	6,6	5,1	3,5	13%	10%	12%	0,0%	7,5%	11,7%
Tauron	2,97	3,7	2,8	2,6	0,6	0,4	0,4	3,8	2,8	2,7	15%	14%	15%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>mediana</b>		<b>2,8</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>5,2</b>	<b>4,0</b>	<b>3,1</b>	<b>16%</b>	<b>13%</b>	<b>13%</b>	<b>0,0%</b>	<b>6,7%</b>	<b>8,7%</b>
<b>Zintegrowane</b>																
EDF	8,80	7,8	4,9	4,3	1,2	1,1	1,1	-	8,6	6,4	15%	24%	26%	2,3%	5,1%	7,2%
EDP	4,75	9,4	8,7	8,5	2,6	2,4	2,3	21,1	18,4	17,7	27%	27%	27%	4,1%	4,3%	4,5%
Endesa	19,83	7,5	7,0	6,7	1,5	1,5	1,5	12,1	11,2	10,8	20%	21%	23%	5,8%	6,4%	6,5%
Enel	6,17	6,9	6,5	6,2	1,6	1,6	1,6	11,0	10,1	9,5	24%	25%	25%	6,5%	7,0%	7,2%
Engie	12,01	5,3	5,3	5,0	1,0	1,0	0,9	8,8	8,8	8,3	18%	18%	18%	7,5%	7,8%	8,4%
Fortum	16,22	6,2	6,5	6,6	0,3	0,3	0,2	9,5	10,8	10,3	5%	4%	4%	7,1%	7,3%	7,7%
<b>mediana</b>		<b>7,2</b>	<b>6,5</b>	<b>6,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>11,0</b>	<b>10,4</b>	<b>9,9</b>	<b>19%</b>	<b>22%</b>	<b>24%</b>	<b>6,1%</b>	<b>6,7%</b>	<b>7,2%</b>
<b>Sieci przesyłowe</b>																
EON	10,17	8,9	9,0	9,0	1,0	1,0	1,0	11,2	11,4	11,5	12%	11%	11%	5,0%	5,2%	5,4%
Elia Group	155,40	16,9	15,9	-	6,7	6,6	-	37,8	36,4	-	40%	41%	-	1,1%	1,2%	-
EVN	23,90	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IREN	2,52	6,7	6,3	5,9	1,6	1,6	1,5	11,3	10,8	10,5	24%	25%	25%	4,4%	4,8%	5,2%
National Grid	1180,50	14,8	13,6	13,1	5,4	5,3	5,1	18,7	17,3	16,7	37%	39%	39%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	19,13	10,6	10,5	11,9	8,1	7,9	8,8	15,6	15,8	20,2	76%	75%	74%	5,2%	4,5%	4,3%
Redes Energeticas	2,92	9,7	9,6	9,6	5,6	5,6	5,6	17,0	16,2	16,4	58%	59%	58%	5,8%	5,1%	5,1%
SSE	1827	13,4	12,1	11,5	3,6	3,3	3,0	20,8	17,3	17,4	27%	28%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Terna	8,04	14,4	13,9	13,1	10,2	9,8	9,4	21,0	20,0	18,9	71%	71%	71%	3,9%	4,1%	4,2%
<b>mediana</b>		<b>12,0</b>	<b>11,3</b>	<b>11,5</b>	<b>5,5</b>	<b>5,4</b>	<b>5,1</b>	<b>17,9</b>	<b>16,8</b>	<b>16,7</b>	<b>38%</b>	<b>40%</b>	<b>39%</b>	<b>4,1%</b>	<b>4,3%</b>	<b>4,3%</b>

Źródło: Bloomberg, mBank

**Wycena spółek energetycznych ze źródeł odnawialnych**

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
<b>Spółki odnawialne</b>																
Polenergia	70,50	13,9	9,0	8,4	1,5	1,2	1,2	30,6	15,7	15,0	11%	13%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Witrowe</b>																
Abo Wind	64,80	17,1	13,6	14,4	3,2	2,7	2,5	41,0	28,2	29,6	18%	20%	18%	0,8%	0,8%	0,8%
Avangrid	49,22	12,1	11,3	9,3	3,9	3,7	3,4	21,5	22,9	21,2	32%	33%	37%	3,6%	3,6%	3,7%
Boralex	39,52	13,6	13,0	12,0	9,9	9,5	8,4	54,8	42,1	30,8	73%	73%	70%	1,7%	1,7%	1,7%
Edp Renovaveis	23,01	15,5	14,1	13,0	13,5	12,1	10,9	37,5	34,0	31,3	87%	86%	83%	0,5%	0,5%	0,6%
Eolus Vind	125,35	10,5	6,2	6,9	0,7	0,4	0,5	17,0	9,8	10,9	7%	7%	8%	0,6%	0,6%	0,7%
Falck Renewables	8,82	16,7	15,6	14,4	8,0	7,4	7,0	47,6	41,2	36,7	48%	47%	49%	0,8%	0,8%	0,8%
Iberdrola	10,62	10,7	9,8	9,1	3,0	2,9	2,8	16,3	14,8	14,0	28%	29%	31%	4,4%	4,7%	5,0%
Orsted	825,80	13,8	15,9	14,6	5,7	5,7	5,3	28,6	38,9	35,2	41%	36%	36%	1,6%	1,8%	1,9%
PNE	11,98	36,1	22,1	14,3	11,1	7,4	7,3	-	-	39,9	31%	34%	51%	0,4%	0,4%	-
Terna Energy	18,19	17,8	12,6	12,4	10,4	7,9	7,7	33,3	19,6	20,2	58%	63%	62%	1,8%	2,2%	2,5%
Transalta Renewables	18,45	12,2	11,5	11,5	12,9	12,2	11,1	25,2	22,7	20,9	106%	106%	97%	5,1%	5,1%	5,1%
Xcel Energy	75,35	13,7	12,7	11,8	5,0	4,9	4,7	23,7	22,2	20,9	37%	38%	40%	2,6%	2,8%	2,9%
<b>mediana</b>		<b>13,8</b>	<b>12,9</b>	<b>12,2</b>	<b>6,9</b>	<b>6,5</b>	<b>6,2</b>	<b>28,6</b>	<b>22,9</b>	<b>25,4</b>	<b>39%</b>	<b>37%</b>	<b>44%</b>	<b>1,7%</b>	<b>1,7%</b>	<b>1,9%</b>
<b>Solar</b>																
Azure Power	15,11	10,4	8,9	6,9	8,7	7,3	5,9	-	21,5	11,7	83%	83%	85%	-	-	-
Clearway Energy	35,00	8,5	8,8	8,8	7,2	7,5	8,0	30,0	30,2	31,5	85%	86%	90%	4,1%	4,4%	4,7%
Encavis	20,71	18,8	18,0	15,8	14,2	13,5	11,9	44,8	40,9	36,8	76%	75%	75%	1,5%	1,6%	1,6%
Grenergy	35,52	20,7	12,3	9,5	7,8	5,7	4,6	30,5	19,5	16,1	38%	46%	48%	-	-	-
Neoen	38,24	18,7	15,6	14,4	16,2	13,4	10,9	-	56,6	62,9	87%	86%	76%	0,2%	0,7%	1,3%
Renova	1530,00	28,2	21,3	10,3	10,6	9,0	4,1	-	59,9	17,1	38%	42%	40%	0,0%	0,0%	0,0%
Scatec Solar	126,55	13,0	10,6	7,5	10,0	8,2	5,8	36,8	29,3	25,3	76%	77%	78%	1,6%	1,8%	2,4%
Solaria Energia	21,99	23,6	17,8	14,3	19,6	14,5	11,7	37,5	28,2	22,9	83%	81%	82%	0,0%	0,0%	-
<b>mediana</b>		<b>18,7</b>	<b>14,0</b>	<b>9,9</b>	<b>10,3</b>	<b>8,6</b>	<b>6,9</b>	<b>36,8</b>	<b>29,7</b>	<b>24,1</b>	<b>80%</b>	<b>79%</b>	<b>77%</b>	<b>0,9%</b>	<b>1,1%</b>	<b>1,6%</b>
<b>Mix</b>																
Acciona Energias	34,82	11,6	11,2	10,2	5,6	5,4	4,9	23,4	24,0	23,5	48%	48%	48%	1,2%	1,4%	1,6%
Erg	32,50	13,6	13,2	11,8	7,7	7,7	7,8	40,8	38,3	32,4	57%	59%	66%	2,6%	2,6%	2,7%
Innergex	18,53	14,2	13,2	12,5	11,3	10,6	10,4	66,2	43,3	31,9	79%	80%	83%	3,9%	3,9%	3,9%
Nextera	74,99	11,3	10,3	10,2	13,6	11,6	10,5	31,9	41,7	49,4	120%	112%	103%	4,0%	4,6%	5,2%
Northland Power	40,40	13,2	12,7	12,0	7,4	7,2	6,8	28,2	26,6	24,6	56%	57%	57%	3,0%	3,0%	3,0%
Brookfield Renewable	37,53	20,9	19,4	17,9	11,1	10,0	11,3	-	-	-	53%	51%	63%	3,4%	3,6%	3,7%
Meridian Energy	4,90	18,4	18,5	17,5	3,7	3,8	3,9	51,6	44,1	39,5	20%	21%	22%	3,5%	3,8%	3,7%
Verbund	98,40	7,9	7,7	7,6	3,8	3,8	4,0	26,0	25,1	25,2	48%	50%	52%	1,8%	1,9%	1,9%
<b>mediana</b>		<b>13,4</b>	<b>12,9</b>	<b>11,9</b>	<b>7,6</b>	<b>7,5</b>	<b>7,3</b>	<b>31,9</b>	<b>38,3</b>	<b>31,9</b>	<b>55%</b>	<b>54%</b>	<b>60%</b>	<b>3,2%</b>	<b>3,3%</b>	<b>3,3%</b>

Źródło: Bloomberg, mBank

**Wycena spółek rafineryjnych i gazowych**

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
<b>Spółki rafineryjne</b>																
Lotos	72,26	1,5	2,6	4,0	0,3	0,3	0,3	2,9	7,8	13,4	17%	10%	8%	4,2%	4,2%	9,6%
MOL	3 156	1,9	2,7	2,7	0,4	0,4	0,4	2,8	6,4	8,0	21%	15%	14%	9,5%	3,3%	3,3%
PKN Orlen	79,44	2,8	4,8	5,8	0,3	0,4	0,5	3,5	10,3	19,9	12%	9%	8%	4,4%	4,4%	4,4%
Hellenic Petrol	7,70	6,6	5,5	5,2	0,4	0,4	0,4	11,0	8,5	7,9	6%	7%	8%	5,1%	5,4%	6,8%
HollyFrontier	36,39	4,8	4,2	4,0	0,4	0,3	0,2	8,9	8,2	8,1	8%	8%	6%	2,7%	3,7%	3,9%
Marathon Petrol	90,98	8,3	8,5	8,2	0,6	0,6	0,6	16,3	16,4	15,7	8%	8%	7%	2,6%	2,8%	2,8%
Motor Oil	14,69	5,4	5,0	4,9	0,3	0,3	0,3	6,9	5,8	6,2	6%	6%	6%	6,6%	7,2%	7,5%
Neste Oil	44,29	15,9	12,4	11,3	1,9	1,8	1,5	26,4	19,8	17,8	12%	14%	14%	2,0%	2,6%	2,9%
OMV	45,61	2,5	2,9	3,1	0,6	0,7	0,8	4,6	5,4	6,2	26%	24%	24%	5,3%	5,7%	6,1%
Phillips 66	88,87	7,4	7,4	6,9	0,4	0,4	0,4	11,5	11,3	10,9	5%	5%	6%	4,2%	4,3%	4,4%
Saras SpA	0,91	6,9	5,2	5,6	0,2	0,2	0,2	-	16,2	18,9	2%	3%	3%	1,0%	2,9%	3,2%
Tupras	254,50	5,2	5,5	5,2	0,3	0,3	0,3	11,6	8,9	5,8	6%	5%	5%	2,4%	13,6%	12,8%
Valero Energy	108,07	7,4	7,2	7,2	0,4	0,4	0,4	13,8	14,4	14,7	6%	6%	6%	3,6%	3,7%	3,7%
<b>mediana</b>		<b>5,4</b>	<b>5,2</b>	<b>5,2</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>9,9</b>	<b>8,9</b>	<b>10,9</b>	<b>8%</b>	<b>8%</b>	<b>7%</b>	<b>4,2%</b>	<b>4,2%</b>	<b>4,4%</b>
<b>Spółki gazowe</b>																
PGNiG	6,68	1,9	1,7	1,0	0,4	0,4	0,4	4,9	4,7	3,1	19%	23%	37%	4,7%	6,1%	10,6%
A2A SpA	1,68	7,4	6,9	6,5	1,2	1,2	1,1	14,3	13,5	12,0	16%	18%	16%	5,1%	5,3%	5,4%
BP	401,15	3,5	3,7	4,1	0,7	0,7	0,7	6,3	6,7	7,4	19%	20%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	79,22	2,9	3,0	3,6	0,3	0,2	0,3	9,8	7,5	9,8	9%	8%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	21,05	11,2	11,4	12,2	10,0	10,6	11,4	13,8	14,9	16,3	89%	92%	93%	8,2%	8,3%	7,4%
Endesa	19,83	7,5	7,0	6,7	1,5	1,5	1,5	12,1	11,2	10,8	20%	21%	23%	5,8%	6,4%	6,5%
Engie	12,01	5,3	5,3	5,0	1,0	1,0	0,9	8,8	8,8	8,3	18%	18%	18%	7,5%	7,8%	8,4%
Eni	14,23	2,7	3,0	3,3	0,6	0,7	0,7	6,5	7,3	8,6	21%	24%	22%	6,2%	6,1%	5,9%
Equinor	337,20	2,1	2,6	3,2	1,0	1,2	1,3	8,6	11,3	13,6	49%	47%	40%	0,0%	0,0%	0,0%
Gas Natural SDG	29,21	11,1	10,8	10,5	2,1	2,2	2,0	21,7	21,5	20,7	19%	20%	19%	4,1%	4,1%	4,2%
Gazprom	218,92	1,5	2,0	2,7	0,6	0,7	0,8	1,6	1,9	3,2	39%	33%	29%	32,9%	28,0%	15,0%
Hera SpA	3,66	7,3	6,9	6,9	0,9	0,9	0,9	15,5	15,2	14,2	13%	13%	12%	3,5%	3,5%	3,8%
NovaTek	1 001	6,0	5,7	6,0	2,2	2,2	2,3	5,8	5,7	6,4	36%	39%	39%	8,5%	8,4%	7,6%
ROMGAZ	44,70	3,9	3,9	3,2	1,9	1,9	1,4	7,5	7,7	7,8	50%	49%	43%	10,4%	10,1%	7,1%
Shell	26,51	3,8	4,0	4,4	0,7	0,8	0,8	6,6	6,8	7,7	19%	19%	19%	4,1%	4,7%	4,5%
Snam SpA	5,41	15,0	14,4	13,8	10,9	10,4	9,7	16,2	15,8	15,4	73%	73%	70%	5,2%	5,2%	5,3%
<b>mediana</b>		<b>4,6</b>	<b>4,6</b>	<b>4,7</b>	<b>1,0</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>	<b>8,7</b>	<b>8,2</b>	<b>9,2</b>	<b>20%</b>	<b>22%</b>	<b>22%</b>	<b>5,1%</b>	<b>5,7%</b>	<b>5,7%</b>

Źródło: Bloomberg, mBank

**Wycena spółek nawozowych i chemicznych**

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
<b>Spółki nawozowe</b>																
Grupa Azoty	42,78	7,1	6,8	6,0	0,8	0,8	0,7	8,5	13,7	-	11%	12%	12%	-	2,9%	-
Acron	18 472	7,1	9,6	13,5	3,6	4,1	4,4	9,3	12,7	23,2	51%	43%	33%	3,4%	3,4%	3,2%
CF Industries	106,14	4,6	7,0	10,2	2,5	3,3	4,1	7,1	11,0	17,9	54%	46%	40%	1,1%	1,1%	1,1%
K+S	34,04	3,8	5,4	7,6	1,5	1,8	1,9	6,2	9,9	18,2	40%	32%	26%	2,5%	2,3%	0,9%
Phosagro	7 093	5,3	7,2	9,1	2,4	2,9	3,4	9,7	18,1	18,6	45%	40%	37%	12,2%	6,2%	1,4%
The Mosaic Company	75,77	4,6	6,0	8,7	1,6	1,9	2,3	7,0	9,3	14,4	35%	32%	26%	0,7%	0,7%	0,8%
Yara International	485,00	5,3	5,8	6,1	0,9	1,0	1,0	8,9	10,9	11,6	17%	17%	17%	0,1%	0,1%	0,1%
<b>mediana</b>		<b>5,3</b>	<b>6,8</b>	<b>8,7</b>	<b>1,6</b>	<b>1,9</b>	<b>2,3</b>	<b>8,5</b>	<b>11,0</b>	<b>18,1</b>	<b>40%</b>	<b>32%</b>	<b>26%</b>	<b>1,8%</b>	<b>2,3%</b>	<b>1,0%</b>
<b>Spółki chemiczne</b>																
Ciech	42,10	3,1	3,6	3,3	0,5	0,5	0,5	9,6	13,6	11,2	17%	15%	16%	7,3%	5,5%	5,5%
Akzo Nobel	78,68	10,5	9,2	8,7	1,6	1,6	1,5	15,6	13,0	11,9	16%	17%	17%	2,7%	2,8%	3,0%
BASF	52,92	6,2	6,0	5,7	0,8	0,8	0,8	9,3	8,7	8,1	13%	14%	14%	6,6%	6,7%	6,8%
Croda	7 548	19,6	19,2	18,3	6,0	6,0	5,7	30,6	29,7	28,0	31%	31%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Siseecam	18,16	5,9	4,6	4,0	1,4	1,2	0,9	5,9	5,2	6,0	23%	25%	23%	2,4%	3,1%	2,8%
Solvay	89,32	5,2	4,8	4,5	1,1	1,1	1,0	9,4	8,6	7,8	22%	22%	22%	4,4%	4,5%	4,7%
Tata Chemicals	970,35	13,1	10,4	9,4	2,4	2,1	1,9	23,8	18,5	16,7	18%	20%	20%	1,4%	1,7%	1,9%
Tessenderlo Chemie	33,60	4,0	3,9	3,8	0,7	0,7	0,7	8,8	8,1	7,3	18%	18%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
Wacker Chemie	175,00	5,9	6,8	6,7	1,2	1,3	1,2	12,2	15,4	15,5	20%	18%	18%	3,5%	2,8%	2,7%
<b>mediana</b>		<b>5,9</b>	<b>6,0</b>	<b>5,7</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,0</b>	<b>9,6</b>	<b>13,0</b>	<b>11,2</b>	<b>18%</b>	<b>18%</b>	<b>18%</b>	<b>2,7%</b>	<b>2,8%</b>	<b>2,8%</b>

Źródło: Bloomberg, mBank

**Wycena spółek sektora elektromaszynowego**

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
<b>Przemysłowe</b>																
Famur	2,90	3,4	3,3	3,2	0,9	0,9	0,8	9,6	9,3	8,5	27%	26%	26%	-	2,5%	8,6%
Caterpillar	235,08	12,3	10,7	10,5	2,3	2,1	2,0	19,3	16,2	14,5	18%	20%	19%	1,9%	2,1%	2,3%
Epiroc	204,50	12,7	11,7	11,1	3,5	3,2	3,0	29,8	27,3	25,5	27%	27%	27%	1,7%	1,8%	2,0%
Komatsu	3 029	8,5	7,5	7,2	1,4	1,3	1,2	14,1	12,1	11,2	16%	17%	17%	2,8%	3,4%	3,7%
Sandvig AG	203,70	9,5	8,8	8,3	2,3	2,2	2,1	15,2	13,9	12,9	24%	25%	25%	2,7%	3,0%	3,2%
<b>mediana</b>		<b>9,5</b>	<b>8,8</b>	<b>8,3</b>	<b>2,3</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>15,2</b>	<b>13,9</b>	<b>12,9</b>	<b>24%</b>	<b>25%</b>	<b>25%</b>	<b>2,3%</b>	<b>2,5%</b>	<b>3,2%</b>

Źródło: Bloomberg, mBank

**Wycena spółek górniczych**

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
<b>Metale</b>																
KGHM	168,10	3,9	3,7	3,9	1,0	0,9	0,9	7,4	7,9	9,4	26%	26%	24%	3,9%	2,7%	2,5%
Anglo American	4 036	3,9	4,8	5,5	1,9	2,1	2,3	7,8	10,0	12,3	48%	43%	42%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	1 636	5,8	5,5	5,6	3,5	3,4	3,6	17,6	16,4	16,3	60%	63%	64%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	52,30	5,0	5,8	7,1	3,2	3,5	4,0	9,6	12,1	15,2	64%	61%	56%	4,5%	3,5%	2,6%
Boliden	484,40	6,2	7,1	7,4	1,7	1,8	1,8	11,2	13,5	14,2	27%	25%	25%	5,4%	4,3%	4,1%
First Quantum	41,11	5,8	6,1	5,9	3,2	3,3	3,3	13,2	13,7	12,1	55%	55%	56%	0,4%	0,8%	1,0%
F-McMoRan	49,90	6,4	6,2	6,8	3,1	3,1	3,3	13,1	15,0	15,6	48%	50%	49%	1,1%	1,3%	1,2%
Fresnillo	783,00	6,2	5,5	5,9	2,8	2,6	2,7	18,7	15,9	17,1	45%	47%	46%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	22 077	5,5	5,4	5,4	3,0	3,0	2,8	13,3	12,7	13,1	56%	55%	53%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	9,32	3,3	2,8	2,8	1,6	1,5	1,5	9,1	6,7	7,1	48%	55%	55%	0,1%	0,1%	0,1%
Lundin Min	13,71	3,9	4,2	4,5	2,2	2,4	2,5	9,3	10,6	12,7	57%	56%	55%	2,1%	1,9%	1,8%
MMC Norilsk Nickel	1,89	1,0	1,1	1,1	0,6	0,6	0,6	0,4	0,4	0,4	60%	57%	56%	140,4%	125,9%	115,1%
OZ Minerals	26,69	7,6	8,1	9,0	4,1	4,3	4,4	14,7	16,0	17,9	54%	53%	49%	1,2%	1,2%	1,2%
Polymetal Intl	234	1,6	1,6	1,5	0,9	0,9	0,8	1,3	1,4	1,2	56%	54%	57%	0,0%	0,0%	0,0%
Polysus	13 848	5,8	6,0	5,9	4,1	4,2	4,0	8,1	8,5	8,3	71%	70%	68%	5,0%	5,1%	5,3%
Sandfire Res	5,63	3,9	4,3	4,9	2,2	2,2	2,3	7,6	8,8	10,8	57%	52%	46%	2,8%	2,7%	2,4%
Southern CC	71,79	9,1	9,5	9,7	5,5	5,8	5,5	17,9	19,4	19,3	60%	61%	57%	4,6%	3,4%	3,4%
<b>mediana</b>		<b>5,5</b>	<b>5,5</b>	<b>5,6</b>	<b>2,8</b>	<b>2,6</b>	<b>2,7</b>	<b>9,6</b>	<b>12,1</b>	<b>12,7</b>	<b>56%</b>	<b>55%</b>	<b>55%</b>	<b>1,2%</b>	<b>1,3%</b>	<b>1,2%</b>

Źródło: Bloomberg, mBank

**Wycena spółek węglowych**

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
<b>Węgiel</b>																
JSW	68,90	0,7	1,6	2,4	0,4	0,5	0,6	3,0	-	-	51%	33%	26%	0,0%	13,9%	4,8%
Alliance Res Par	17,13	3,4	3,9	4,8	1,1	1,2	1,4	6,2	8,6	14,8	32%	31%	29%	-	-	-
Banpu	11,80	3,3	3,6	3,2	1,3	1,5	1,4	4,4	5,9	5,7	41%	41%	44%	8,5%	6,1%	8,2%
BHP Group	76,87	4,9	5,7	7,0	3,1	3,5	3,9	9,4	11,9	15,0	64%	61%	56%	8,3%	6,3%	4,8%
China Coal Energy	6,64	1,5	1,5	1,3	0,3	0,3	0,2	4,8	4,9	4,2	19%	19%	18%	3,9%	3,7%	4,2%
LW Bogdanka	53,40	1,8	1,8	1,6	0,5	0,5	0,5	8,3	8,0	-	29%	27%	30%	-	3,8%	-
Peabody Energy C	31,20	2,8	4,0	5,2	1,0	1,1	1,3	4,5	9,6	46,2	35%	27%	24%	0,0%	-	-
PT Bukit Asam T	3 700	3,2	4,4	4,5	1,1	1,2	1,2	5,8	7,5	8,0	34%	27%	26%	10,7%	10,3%	9,1%
Rio Tinto	5 850	3,1	3,9	4,4	1,8	2,0	2,2	7,2	9,6	11,3	58%	52%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Min&Po	30,30	5,0	5,8	5,9	2,3	2,6	2,6	7,3	9,7	9,2	46%	45%	44%	6,9%	5,4%	4,8%
Shougang Fush R	3,11	4,2	4,9	-	2,8	3,0	-	8,1	9,3	-	65%	60%	-	9,2%	5,9%	-
Teck Resources	43,48	3,4	4,1	4,6	1,8	1,9	2,1	5,9	8,3	10,7	54%	48%	45%	2,9%	3,4%	2,4%
Warrior Met Coal	36,97	1,6	2,9	3,6	0,9	1,0	1,1	3,9	8,5	12,8	53%	36%	30%	0,6%	0,6%	0,6%
Yanzhou Coal Min	22,10	3,4	3,9	-	1,1	1,2	1,3	5,3	6,2	5,7	33%	32%	-	6,4%	5,3%	6,2%
<b>mediana</b>		<b>3,2</b>	<b>3,9</b>	<b>4,5</b>	<b>1,1</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>5,9</b>	<b>8,5</b>	<b>10,7</b>	<b>43%</b>	<b>34%</b>	<b>30%</b>	<b>5,1%</b>	<b>5,4%</b>	<b>4,8%</b>

Źródło: Bloomberg, mBank



**Wycena spółek budowlanych**

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
<b>Budownictwo</b>																
Acciona	195,80	11,0	10,1	9,4	2,1	2,0	1,9	22,9	21,4	22,7	19%	20%	20%	2,2%	2,3%	2,4%
Budimex	218,00	4,8	4,7	4,4	0,4	0,4	0,4	14,9	14,6	-	8%	8%	8%	6,5%	6,3%	-
Ferrovial	25,34	34,3	28,0	24,4	3,5	3,4	3,3	-	48,5	31,0	10%	12%	14%	2,7%	2,9%	3,1%
Hochtief	61,48	3,4	3,2	2,9	0,2	0,2	0,2	8,4	8,1	7,0	5%	5%	5%	7,3%	7,7%	8,9%
Mota Engil	1,36	4,7	4,4	4,2	0,7	0,7	0,6	12,7	10,6	6,5	15%	15%	15%	3,6%	4,8%	6,6%
NCC	119,50	3,9	3,8	3,7	0,2	0,2	0,2	8,0	7,6	7,2	6%	6%	6%	5,8%	6,4%	7,1%
Skanska	198,75	6,0	5,2	5,0	0,4	0,4	0,4	11,8	10,9	10,3	7%	7%	8%	4,9%	5,2%	5,3%
Strabag	36,70	2,2	2,2	2,2	0,2	0,2	0,2	9,5	9,3	9,2	8%	8%	7%	4,8%	4,9%	5,2%
<b>mediana</b>		<b>4,7</b>	<b>4,5</b>	<b>4,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>11,8</b>	<b>10,8</b>	<b>9,2</b>	<b>8%</b>	<b>8%</b>	<b>8%</b>	<b>4,8%</b>	<b>5,1%</b>	<b>5,3%</b>

Źródło: Bloomberg, mBank

**Wycena spółek deweloperskich**

	Cena	EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
<b>Deweloperzy</b>																
Develia	3,36	6,8	7,1	7,6	1,1	1,0	1,1	8,6	8,3	9,3	25%	23%	20%	8,6%	10,6%	8,9%
Echo Investment	3,64	10,7	10,8	-	0,8	0,7	0,6	4,9	4,0	2,8	23%	17%	-	7,0%	13,6%	21,7%
GTC	6,36	21,8	15,4	15,0	0,7	0,6	0,6	27,4	8,6	11,4	49%	68%	76%	0,2%	0,3%	0,7%
CA Immobilien Anlagen	27,95	28,0	25,9	23,6	0,8	0,8	0,8	19,7	16,9	19,4	65%	64%	-	8,2%	3,8%	4,1%
Deutsche Euroshop AG	15,47	13,1	13,6	13,6	0,5	0,5	0,5	7,7	7,7	7,1	82%	81%	81%	6,3%	7,0%	7,7%
Immofinanz AG	22,96	26,1	23,8	22,6	0,8	0,8	0,8	17,7	15,8	14,5	57%	58%	51%	3,4%	3,9%	3,9%
Klepierre	23,30	19,5	18,3	18,6	0,8	0,8	0,7	9,8	9,5	9,4	86%	89%	83%	7,5%	8,1%	8,3%
Segro	1.365,50	44,1	38,4	35,6	1,1	1,1	1,0	42,4	36,6	36,5	78%	76%	81%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>mediana</b>		<b>20,7</b>	<b>16,8</b>	<b>18,6</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>13,8</b>	<b>9,0</b>	<b>10,4</b>	<b>61%</b>	<b>66%</b>	<b>79%</b>	<b>6,7%</b>	<b>5,4%</b>	<b>5,9%</b>

Źródło: Bloomberg, mBank

**Wycena europejskich operatorów narodowych**

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
<b>Polskie spółki</b>																
Cyfrowy Polsat	26,58	6,2	5,9	5,6	1,9	1,8	1,7	11,0	10,4	9,8	30%	31%	31%	5,0%	5,2%	5,4%
Orange Polska	7,40	4,8	4,5	4,3	1,5	1,4	1,3	19,2	15,3	12,6	30%	31%	31%	3,4%	6,8%	6,8%
<b>mediana</b>		<b>5,5</b>	<b>5,2</b>	<b>4,9</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>	<b>15,1</b>	<b>12,9</b>	<b>11,2</b>	<b>30%</b>	<b>31%</b>	<b>31%</b>	<b>4,2%</b>	<b>6,0%</b>	<b>6,1%</b>
<b>Operatorzy o średniej kapitalizacji</b>																
Proximus	17,44	4,9	4,9	4,9	1,6	1,6	1,5	11,8	11,7	13,4	32%	32%	31%	6,9%	7,1%	6,9%
Telefonica CP	269,50	5,6	-	-	1,9	-	-	-	-	-	34%	-	-	-	-	-
Hellenic Telekom	17,80	6,2	6,1	5,9	2,6	2,5	2,5	15,0	13,5	11,9	41%	42%	42%	3,8%	4,1%	3,9%
Matav	390,00	3,7	3,7	3,7	1,3	1,3	1,3	7,4	6,5	5,8	35%	35%	35%	5,8%	5,6%	5,9%
Telecom Austria	6,85	4,0	3,9	3,7	1,5	1,4	1,4	8,4	7,7	6,7	37%	37%	38%	4,5%	4,6%	4,2%
<b>mediana</b>		<b>4,9</b>	<b>4,4</b>	<b>4,3</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>10,1</b>	<b>9,7</b>	<b>9,3</b>	<b>35%</b>	<b>36%</b>	<b>36%</b>	<b>5,1%</b>	<b>5,1%</b>	<b>5,1%</b>
<b>Operatorzy o największej kapitalizacji</b>																
BT	186,15	4,6	4,5	4,4	1,7	1,7	1,7	9,3	8,8	9,3	36%	37%	38%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	17,24	6,7	6,1	5,7	2,3	2,2	2,2	13,6	11,8	9,9	34%	37%	38%	3,9%	4,3%	4,9%
KPN	3,34	8,0	7,8	7,6	3,8	3,7	3,7	21,1	18,9	16,9	47%	48%	49%	4,2%	4,5%	4,7%
Orange France	11,14	4,5	4,4	4,3	1,3	1,3	1,3	10,2	9,2	8,5	30%	30%	30%	6,3%	6,7%	7,2%
Swisscom	566,40	8,3	8,2	8,1	3,3	3,3	3,2	19,4	19,1	18,7	39%	40%	40%	3,9%	3,9%	3,8%
Telefonica S.A.	4,89	5,6	5,5	5,4	1,8	1,8	1,8	14,2	13,1	11,5	32%	33%	33%	6,1%	6,2%	6,3%
Telia Company	38,81	7,4	7,2	7,1	2,5	2,5	2,5	23,0	20,3	18,6	34%	34%	35%	5,4%	5,7%	5,9%
TI	0,30	5,4	5,2	5,1	2,0	2,0	2,0	33,6	16,8	18,9	38%	39%	39%	2,0%	2,0%	2,6%
<b>mediana</b>		<b>6,1</b>	<b>5,8</b>	<b>5,6</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>16,8</b>	<b>15,0</b>	<b>14,2</b>	<b>35%</b>	<b>37%</b>	<b>38%</b>	<b>4,1%</b>	<b>4,4%</b>	<b>4,8%</b>

Źródło: Bloomberg, mBank

**Wycena spółek mediowych**

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
<b>Polskie spółki</b>																
Agora	6,61	3,3	3,0	-	0,4	0,4	-	30,0	14,1	-	12%	13%	-	-	7,6%	-
Wirtualna Polska	107,80	9,7	8,7	7,7	3,3	3,0	2,6	16,9	15,2	13,7	34%	34%	34%	1,8%	1,8%	2,7%
<b>mediana</b>		<b>6,5</b>	<b>5,8</b>	<b>7,7</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>	<b>2,6</b>	<b>23,5</b>	<b>14,6</b>	<b>13,7</b>	<b>23%</b>	<b>23%</b>	<b>34%</b>	<b>1,8%</b>	<b>4,7%</b>	<b>2,7%</b>
<b>Dzienniki</b>																
Arnolgo Mondadori	1,99	4,3	4,2	4,2	0,6	0,6	0,6	10,0	9,2	8,6	15%	15%	15%	4,8%	4,7%	4,7%
Daily Mail	270,00	-	-	-	-	-	-	7,6	10,2	14,0	-	-	-	0,0%	0,0%	0,0%
New York Times	43,74	22,8	19,6	16,2	3,0	2,9	2,7	37,9	32,0	25,1	13%	15%	17%	0,8%	0,8%	0,9%
Promotora de Inform	0,64	10,3	8,4	7,2	1,7	1,6	1,5	-	22,7	12,7	16%	19%	21%	-	-	-
<b>mediana</b>		<b>10,3</b>	<b>8,4</b>	<b>7,2</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>	<b>10,0</b>	<b>16,4</b>	<b>13,3</b>	<b>15%</b>	<b>15%</b>	<b>17%</b>	<b>0,8%</b>	<b>0,8%</b>	<b>0,9%</b>
<b>TV</b>																
Atresmedia Corp	3,88	5,1	5,0	5,1	0,9	0,9	0,9	7,3	7,0	7,3	18%	18%	18%	10,8%	11,5%	11,8%
Gestevision Telecinco	4,43	4,1	4,1	4,3	1,2	1,2	1,2	6,9	6,7	6,6	29%	29%	27%	4,0%	5,7%	4,5%
ITV PLC	72,56	3,9	4,3	4,0	0,9	0,9	0,8	5,1	6,1	5,6	23%	20%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	18,12	4,9	4,8	5,0	1,4	1,4	1,4	9,9	9,5	8,7	29%	29%	28%	6,9%	7,0%	7,4%
Prosieben	11,28	5,7	5,5	5,4	1,0	1,0	1,0	6,9	6,5	6,1	18%	18%	18%	7,1%	7,6%	8,2%
TF1-TV Francaise	8,73	2,2	2,4	2,4	0,6	0,6	0,6	8,8	7,8	7,4	29%	25%	25%	5,6%	6,5%	6,7%
<b>mediana</b>		<b>4,5</b>	<b>4,6</b>	<b>4,6</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>	<b>7,1</b>	<b>6,9</b>	<b>6,9</b>	<b>26%</b>	<b>23%</b>	<b>23%</b>	<b>6,2%</b>	<b>6,8%</b>	<b>7,1%</b>
<b>Pay TV</b>																
Cogeco	113,76	6,0	5,7	5,7	2,9	2,7	2,7	12,3	11,9	11,7	48%	48%	48%	2,5%	2,6%	2,7%
Comcast	47,40	8,1	7,7	7,2	2,5	2,4	2,3	13,4	12,0	10,2	30%	31%	32%	2,3%	2,5%	2,7%
Dish Network	32,95	9,2	9,8	9,3	1,7	1,6	1,6	13,0	20,9	23,1	18%	17%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	25,06	5,5	5,3	5,1	2,1	2,1	2,1	-	37,8	15,1	38%	39%	41%	0,0%	-	-
Shaw Communications	31,05	9,4	9,3	9,1	4,3	4,2	4,1	24,8	24,4	23,4	45%	45%	44%	4,8%	4,9%	5,1%
<b>mediana</b>		<b>8,1</b>	<b>7,7</b>	<b>7,2</b>	<b>2,5</b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>	<b>13,2</b>	<b>20,9</b>	<b>15,1</b>	<b>38%</b>	<b>39%</b>	<b>41%</b>	<b>2,3%</b>	<b>2,6%</b>	<b>2,7%</b>

Źródło: Bloomberg, mBank

**Wycena spółek IT**

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
<b>Polskie spółki</b>																
Asseco BS	42,80	11,0	10,5	10,0	4,4	4,2	4,0	16,6	15,8	15,1	40%	40%	40%	5,1%	5,7%	6,0%
Asseco Poland	79,45	4,3	4,1	3,9	0,7	0,6	0,6	14,3	13,8	13,4	15%	15%	15%	4,2%	4,2%	4,2%
Asseco SEE	49,20	8,4	7,6	6,9	1,9	1,7	1,5	16,4	15,4	14,6	22%	22%	22%	2,6%	3,1%	3,2%
Comarch	180,00	4,8	4,6	4,3	0,7	0,7	0,6	13,5	13,4	13,1	15%	14%	14%	1,7%	2,2%	2,8%
Sygnity	11,80	6,5	6,2	5,8	1,3	1,2	1,1	11,5	11,8	12,2	21%	20%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>mediana</b>		<b>6,5</b>	<b>6,2</b>	<b>5,8</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>14,3</b>	<b>13,8</b>	<b>13,4</b>	<b>21%</b>	<b>20%</b>	<b>19%</b>	<b>3%</b>	<b>3%</b>	<b>3%</b>
<b>Zagraniczne spółki</b>																
Atos Origin	22,55	3,8	3,3	3,0	0,4	0,3	0,3	9,6	6,5	5,2	9%	10%	12%	2,0%	2,8%	3,8%
CapGemini	192,15	11,2	10,2	9,4	1,8	1,6	1,5	19,5	17,3	15,1	16%	16%	16%	1,4%	1,5%	1,7%
IBM	138,32	9,8	9,3	9,7	2,7	2,6	2,5	13,9	13,0	12,6	28%	27%	25%	4,9%	5,1%	5,1%
Indra Sistemas	9,42	4,9	4,5	4,3	0,5	0,5	0,5	10,1	9,0	7,7	11%	11%	11%	1,9%	2,5%	2,2%
Microsoft	286,36	20,8	18,0	15,5	10,4	9,1	8,0	30,3	26,7	22,9	50%	50%	52%	0,8%	0,9%	1,0%
Oracle	80,29	12,1	11,4	10,6	6,2	5,9	5,5	16,8	15,3	13,9	52%	52%	52%	1,5%	1,6%	1,6%
SAP	98,54	14,4	12,7	11,3	4,3	4,0	3,7	18,9	17,2	15,5	30%	32%	33%	2,0%	2,0%	2,2%
TietoEVRY	24,12	7,0	6,3	6,1	1,2	1,1	1,1	10,7	9,6	9,1	17%	18%	18%	6,0%	6,4%	6,7%
<b>mediana</b>		<b>10,5</b>	<b>9,8</b>	<b>9,5</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>15,4</b>	<b>14,2</b>	<b>13,3</b>	<b>22%</b>	<b>23%</b>	<b>22%</b>	<b>1,9%</b>	<b>2,3%</b>	<b>2,2%</b>

Źródło: Bloomberg, mBank



### Wycena producentów gier

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
<b>Gaming</b>																
11 bit studios	532,00	-	14,5	17,9	45,1	9,9	11,1	-	21,9	28,4	37%	69%	62%	-	1,7%	-
CD Projekt	137,44	22,3	25,6	53,9	12,4	13,5	21,9	34,5	38,8	-	56%	53%	41%	0,7%	1,4%	1,3%
PlayWay	286,00	9,0	7,9	6,7	6,1	5,3	4,2	13,4	11,2	9,7	67%	67%	63%	5,3%	5,7%	9,0%
Activision Blizzard	78,91	14,4	11,8	11,0	6,1	5,2	5,1	22,1	18,3	16,9	42%	44%	46%	0,6%	0,7%	0,6%
Capcom	2 935,00	15,3	13,9	12,5	6,5	6,0	5,6	21,0	19,6	18,0	42%	43%	45%	1,4%	1,5%	1,6%
Electronic Arts	123,31	11,9	11,6	10,6	4,4	4,2	3,9	17,6	16,4	15,0	37%	36%	37%	0,3%	0,4%	0,4%
Konami	8 070,00	10,9	9,8	9,2	3,4	3,1	3,0	21,7	18,9	17,6	31%	32%	32%	1,4%	1,6%	1,7%
Paradox Interactive	176,00	14,6	12,2	10,8	9,4	7,5	7,1	32,6	27,0	23,8	64%	62%	65%	0,6%	0,6%	0,5%
Square Enix	5 060,00	7,0	7,0	6,1	1,3	1,2	1,2	14,9	15,4	13,6	18%	18%	20%	1,9%	2,0%	2,2%
Take Two	137,34	17,8	14,5	10,9	3,9	3,3	2,6	27,8	21,6	16,2	22%	23%	24%	-	-	-
Ubisoft	35,09	5,4	4,4	3,8	2,1	1,8	1,6	15,8	14,4	12,1	38%	41%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>mediana</b>		<b>13,2</b>	<b>11,8</b>	<b>10,8</b>	<b>6,1</b>	<b>5,2</b>	<b>4,2</b>	<b>21,4</b>	<b>18,9</b>	<b>16,6</b>	<b>38%</b>	<b>43%</b>	<b>43%</b>	<b>1%</b>	<b>1%</b>	<b>1%</b>
<b>Mobilny</b>																
Huuuge	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ten Square Games	160,70	6,2	6,9	5,7	1,7	1,7	1,4	8,6	9,6	8,0	27%	25%	24%	9,0%	8,7%	7,8%
G5 Entertainment	199,50	3,6	3,3	3,1	1,0	1,0	0,9	7,2	6,5	6,0	29%	30%	31%	3,7%	4,0%	3,1%
Gree	1 253,00	12,8	11,9	11,9	2,2	2,1	2,1	26,4	27,4	27,3	17%	18%	18%	1,0%	0,9%	0,9%
Koei Tecmo	3 940,00	18,4	17,0	14,9	8,9	8,2	6,9	17,8	16,9	15,3	48%	48%	46%	2,7%	2,6%	3,2%
NetEase	88,97	14,6	12,4	11,4	3,2	2,9	2,6	19,1	16,3	14,3	22%	23%	23%	43,9%	48,2%	54,3%
Netmarble	101 500,00	16,6	14,3	11,9	2,7	2,5	2,7	25,5	22,6	28,0	16%	17%	23%	0,8%	0,8%	0,6%
NHN	36 900,00	3,1	2,6	2,1	0,3	0,3	0,2	14,6	12,1	10,7	10%	10%	11%	0,0%	0,0%	0,0%
Playtika	18,27	8,6	7,8	7,3	3,0	2,8	2,6	19,1	15,9	14,1	35%	36%	36%	0,0%	0,0%	0,0%
Rovio	7,27	9,6	8,1	7,6	1,4	1,4	1,4	20,4	15,0	13,8	15%	18%	18%	1,7%	1,8%	2,1%
Sciplay	13,30	1,8	1,6	1,5	0,5	0,5	0,5	11,9	10,6	10,5	30%	30%	31%	-	-	-
Stillfront	21,94	5,5	5,0	4,5	2,1	1,9	1,8	6,7	6,1	5,6	38%	39%	39%	-	-	-
Tencent	362,00	14,6	12,5	10,7	4,6	4,0	3,5	21,8	18,1	15,3	32%	32%	33%	0,3%	0,4%	0,4%
Zynga	8,94	12,1	10,6	9,9	2,9	2,6	2,5	22,9	19,1	16,3	24%	25%	25%	-	-	-
<b>mediana</b>		<b>9,6</b>	<b>8,1</b>	<b>7,6</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>19,1</b>	<b>15,9</b>	<b>14,1</b>	<b>27%</b>	<b>25%</b>	<b>25%</b>	<b>1%</b>	<b>1%</b>	<b>2%</b>

Źródło: Bloomberg, mBank

### Steam Global Top Sellers

2022-04-21	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Cena (PLN)	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.
Frostpunk	11 bit studios	1 439	-741	-462	1 030	110	0%	0%	110
Frostpunk: SP	11 bit studios	1 425	-87	-235	1 309	88	0%	0%	88
Frostpunk: GOTY	11 bit studios	970	-314	+2	1 074	165	0%	0%	165
Cyberpunk 2077	CD Projekt	2	-	+73	51	100	0%	-50%	156
The Witcher 3	CD Projekt	120	-46	+484	373	20	0%	-80%	66
The Witcher 3 (+DLCs)	CD Projekt	8	-	+190	185	30	0%	-80%	99
Green Hell	Creepy Jar	176	-5	+19	178	90	0%	0%	90
CMS 2021	PlayWay Group	312	-125	-87	255	90	0%	0%	90
Cooking Simulator VR	Big Cheese Studio	1 113	+57	+128	1 192	90	0%	0%	90
Dying Light EE	Techland	520	-48	-182	423	90	0%	0%	90
Dying Light 2	Techland	38	+5	+18	40	200	0%	0%	200
Chernobylite	The Farm 51	1 209	+598	+372	1 796	120	0%	0%	120

Źródło: Steam (Valve Corporation), mBank

### Steam Wishlist

2022-04-21	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Data premiery
Frostpunk 2	11 bit studios	7	-	-	7	TBA
Builder Simulator	PlayWay Group	79	-	-2	79	TBA
Builders of Egypt	PlayWay Group	44	-	-2	43	Q1'22
Contraband Police	PlayWay Group	96	-	-4	95	Q2'22
I Am Your President	PlayWay Group	140	+1	-3	141	TBA
Occupy Mars	PlayWay Group	52	-2	-2	50	TBA

Źródło: Steam (Valve Corporation), mBank



## Wycena spółek handlowych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
<b>Segment dóbr luksusowych</b>																
Estee Lauder	278,26	14,8	13,2	12,0	3,5	3,2	3,0	36,7	32,2	28,9	24%	25%	25%	0,8%	0,9%	1,0%
Hermes Inter	1 248	28,5	25,6	23,2	12,3	11,1	10,1	50,0	44,5	41,0	43%	43%	44%	0,7%	0,8%	0,8%
Kering	541,90	9,3	8,5	7,9	3,3	3,1	2,9	17,2	15,5	14,2	36%	36%	36%	2,6%	2,9%	3,1%
LVMH	642,30	13,7	12,5	11,5	4,6	4,2	3,9	24,5	22,3	20,3	33%	34%	34%	1,7%	1,9%	2,0%
Moncler	50,72	13,7	12,2	10,8	5,5	4,9	4,4	27,6	23,9	21,3	40%	40%	40%	1,4%	1,7%	2,0%
<b>mediana</b>		<b>13,7</b>	<b>12,5</b>	<b>11,5</b>	<b>4,6</b>	<b>4,2</b>	<b>3,9</b>	<b>27,6</b>	<b>23,9</b>	<b>21,3</b>	<b>36%</b>	<b>36%</b>	<b>36%</b>	<b>1,4%</b>	<b>1,7%</b>	<b>2,0%</b>
<b>E-commerce</b>																
Allegro	27,91	14,1	11,9	10,0	4,9	4,0	3,2	23,9	19,8	17,0	34%	33%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
Answear	25,85	12,1	9,5	7,1	0,6	0,5	0,4	24,5	16,8	10,8	5%	5%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Alibaba	89,41	8,6	7,5	6,3	1,6	1,4	1,2	12,0	10,5	9,1	18%	18%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
Amazon	3 080	20,0	15,6	11,8	3,0	2,6	2,2	45,5	33,0	23,0	15%	16%	19%	0,0%	0,0%	-
Asos	1 417	4,8	3,9	3,2	0,3	0,3	0,2	17,6	12,9	10,1	6%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Boohoo	87,68	8,5	7,7	5,3	0,5	0,5	0,4	19,5	16,9	11,5	6%	6%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Ebay	54,86	8,7	8,3	7,9	3,1	3,0	2,8	12,6	11,7	10,5	35%	36%	35%	1,5%	1,7%	1,7%
Etsy	107,41	17,9	14,4	11,2	5,1	4,2	3,5	27,2	21,3	18,2	28%	29%	31%	-	-	-
Jd.Com	53,75	17,7	11,6	8,0	0,4	0,3	0,3	29,6	19,8	14,2	2%	3%	3%	0,0%	0,0%	0,0%
Lojas Americanas	6,55	2,9	2,4	-	0,4	0,3	-	-	33,6	-	13%	14%	-	1,0%	0,6%	-
Magazine Luiza	5,61	18,9	13,2	11,1	0,9	0,8	0,7	-	-	46,8	5%	6%	6%	0,6%	0,6%	0,7%
Mercadolibre	1 080	60,9	37,4	24,6	5,6	4,2	3,3	-	-	48,2	9%	11%	13%	0,0%	0,5%	0,8%
Overstock.Com	37,25	6,6	5,6	5,3	0,3	0,3	0,3	15,7	13,3	13,0	5%	6%	5%	0,0%	0,0%	-
Vipshop Holdings	7,38	1,5	1,3	1,2	0,1	0,1	0,1	5,5	5,0	4,7	6%	6%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	43,18	14,9	11,7	9,1	0,9	0,8	0,7	44,2	31,7	23,1	6%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,2%
Zozo	3 125	17,3	15,7	14,1	5,5	5,1	4,7	26,7	24,3	22,0	32%	32%	33%	1,8%	2,0%	2,3%
<b>mediana</b>		<b>13,1</b>	<b>10,5</b>	<b>8,0</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>23,9</b>	<b>18,3</b>	<b>14,2</b>	<b>8%</b>	<b>9%</b>	<b>8%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
<b>Handel spożywczy</b>																
Dino	327,00	20,9	16,7	13,3	1,9	1,6	1,3	32,7	26,1	20,7	9%	9%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Eurocash	12,66	5,4	5,1	5,1	0,2	0,2	0,1	40,8	29,2	33,3	3%	3%	3%	1,6%	2,4%	3,9%
Jeronimo Martins	20,90	9,4	8,1	7,2	0,5	0,5	0,4	21,5	18,7	17,0	6%	6%	6%	3,8%	2,2%	2,4%
Ahold	28,35	6,9	6,7	6,5	0,6	0,5	0,5	13,2	12,6	12,0	8%	8%	8%	3,6%	3,7%	3,9%
AXFood	315,10	13,7	12,6	12,1	1,1	1,0	1,0	31,2	29,3	28,6	8%	8%	8%	2,5%	2,6%	2,6%
Carrefour	20,37	4,8	4,5	4,2	0,3	0,3	0,3	11,9	10,5	9,8	6%	6%	7%	3,1%	3,4%	3,7%
Metro	7,83	4,5	4,4	4,2	0,2	0,2	0,2	26,7	22,8	17,8	5%	5%	5%	3,5%	3,9%	3,8%
O'Key Group	0,60	3,8	3,9	-	0,3	0,3	-	10,1	9,1	-	9%	9%	-	2,7%	3,4%	-
Sonae	1,05	6,6	6,1	6,1	0,6	0,6	0,6	12,6	11,2	10,7	9%	10%	10%	5,0%	5,3%	5,5%
Tesco	266,50	7,0	7,0	6,8	0,5	0,5	0,5	12,4	12,2	11,5	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
X 5 Retail	1 135	2,9	3,0	-	0,3	0,3	0,3	6,7	5,8	5,3	12%	10%	-	19,2%	18,4%	19,7%
<b>mediana</b>		<b>6,6</b>	<b>6,1</b>	<b>6,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>13,2</b>	<b>12,6</b>	<b>14,5</b>	<b>8%</b>	<b>8%</b>	<b>7%</b>	<b>3,1%</b>	<b>3,4%</b>	<b>3,7%</b>

Źródło: Bloomberg, mBank

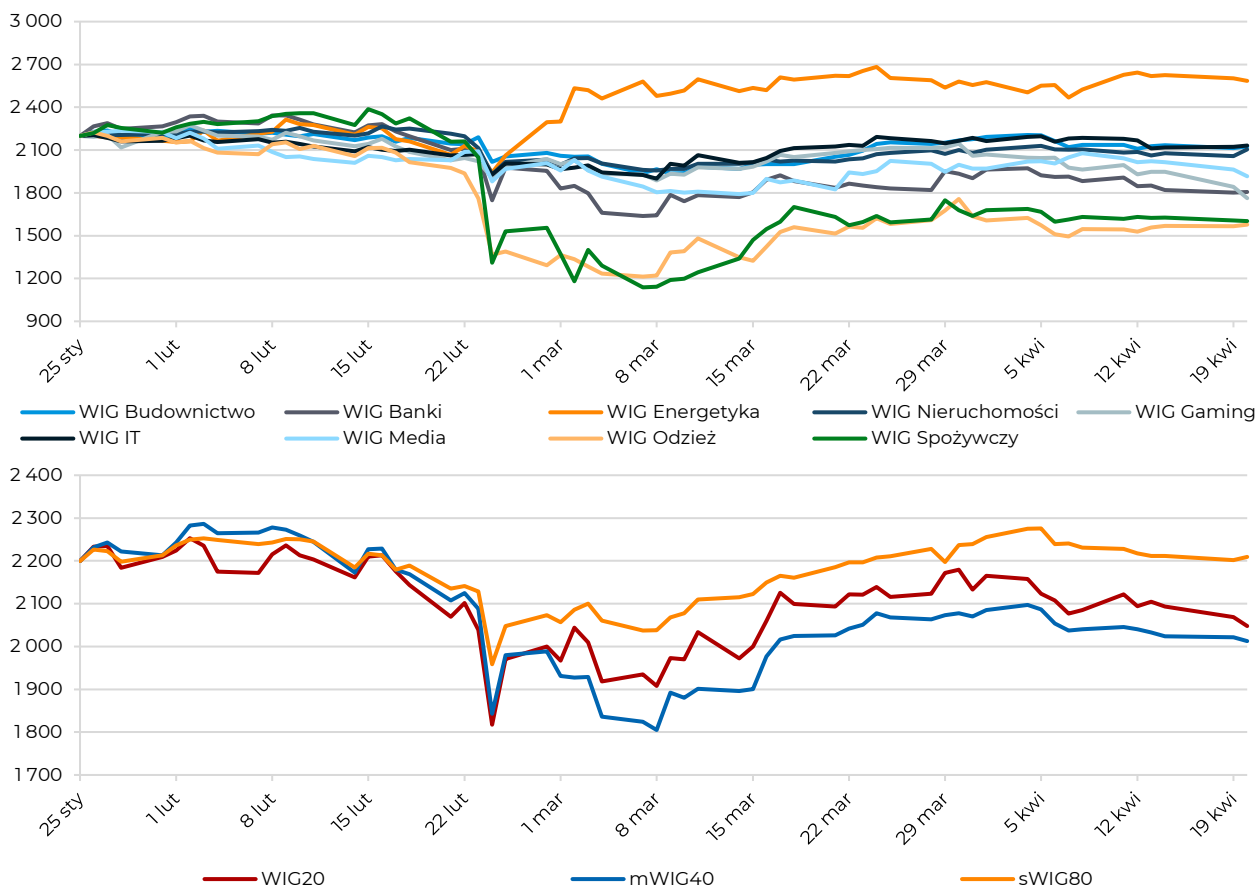


### Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2022-04-20	34 962,67	35 315,40	34 962,67	35 160,79	+0,71%
S&P 500	2022-04-20	4 472,26	4 488,29	4 448,76	4 459,45	-0,06%
NASDAQ	2022-04-20	13 665,38	13 678,55	13 426,13	13 453,07	-1,22%
DAX	2022-04-20	14 154,48	14 362,03	14 149,68	14 362,03	+1,47%
CAC 40	2022-04-20	6 557,96	6 636,55	6 542,21	6 624,91	+1,38%
FTSE 100	2022-04-20	7 601,28	7 637,87	7 590,62	7 629,22	+0,37%
WIG20	2022-04-20	2 076,95	2 094,91	2 047,81	2 047,81	-1,00%
BUX	2022-04-20	43 027,08	43 552,57	42 955,69	43 208,44	+0,42%
PX	2022-04-20	1 363,85	1 377,73	1 363,85	1 369,89	+0,51%
RTS	2022-02-28	988,10	988,10	988,10	988,10	-22,31%
SOFIX	2022-04-20	637,08	637,27	627,33	636,79	-0,05%
BET	2022-04-20	12 988,58	13 067,75	12 988,58	12 995,05	+0,05%
XUI00	2022-04-20	2 525,92	2 536,49	2 502,43	2 525,93	+0,27%
BETELES	2022-04-20	135,26	135,39	134,64	135,34	+0,13%
NIKKEI	2022-04-20	27 210,79	27 389,84	27 066,18	27 217,85	+0,86%
SHCOMP	2022-04-20	3 189,89	3 191,83	3 142,05	3 151,05	-1,35%
Miedź (LME)	2022-04-20	10 316,00	10 340,00	10 177,00	10 223,00	-0,79%
Ropa (Brent)	2022-04-20	107,48	107,99	103,58	105,61	-0,41%
USD/PLN	2022-04-20	4,306	4,314	4,260	4,276	-0,69%
EUR/PLN	2022-04-20	4,644	4,654	4,625	4,639	-0,11%
EUR/USD	2022-04-20	1,079	1,087	1,078	1,085	+0,60%
10Y obligacje USA	2022-04-20	2,956	2,977	2,817	2,832	-0,104
10Y obligacje Niemcy	2022-04-20	0,932	0,942	0,839	0,857	-0,053
10Y obligacje Polska	2022-04-20	6,276	6,293	6,039	6,102	-0,162

Źródło: Bloomberg, mBank

### Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20

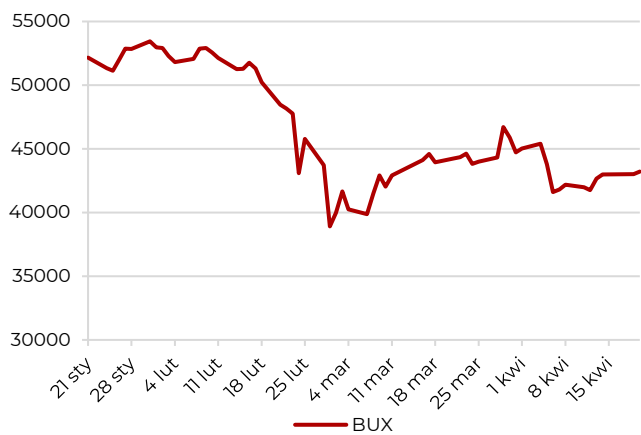
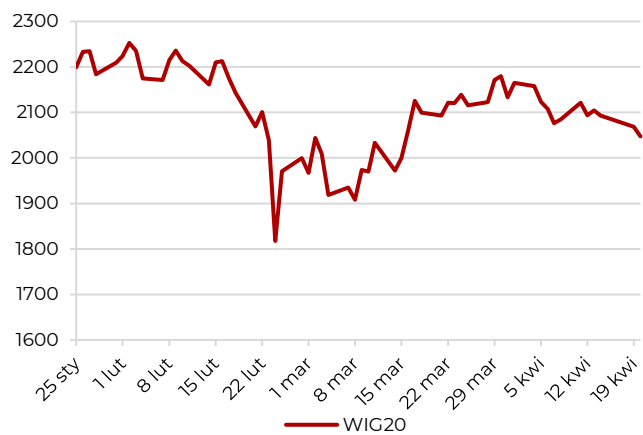
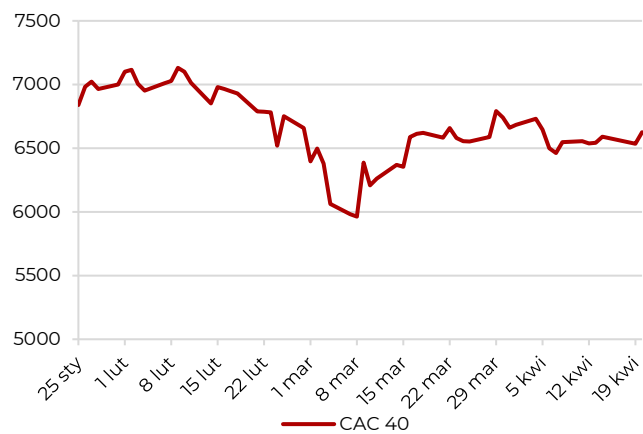
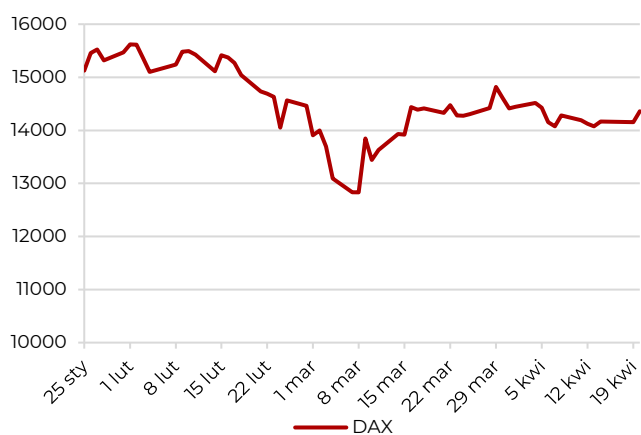
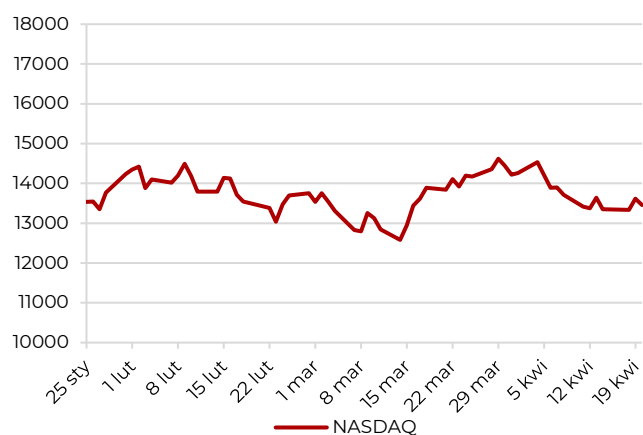
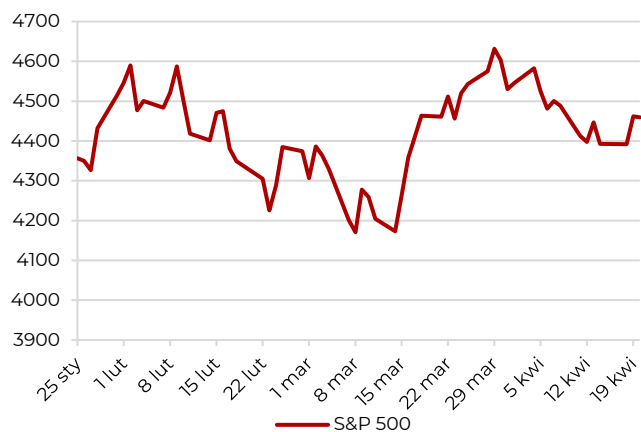


Źródło: Bloomberg

Informacje podmiotu z Grupy mBank - objęte ochroną | mBank Group's entity information - protected



### Notowania indeksów światowych

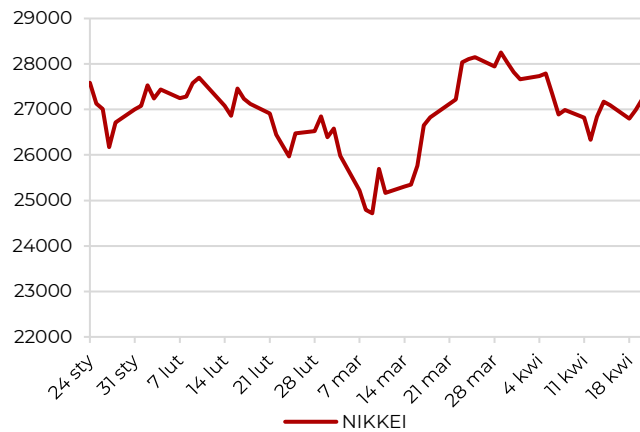
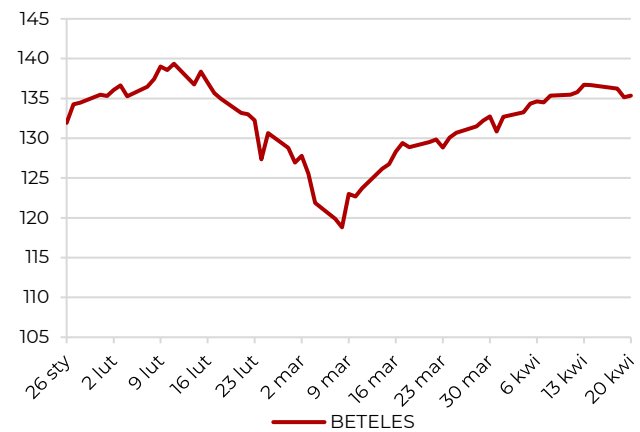
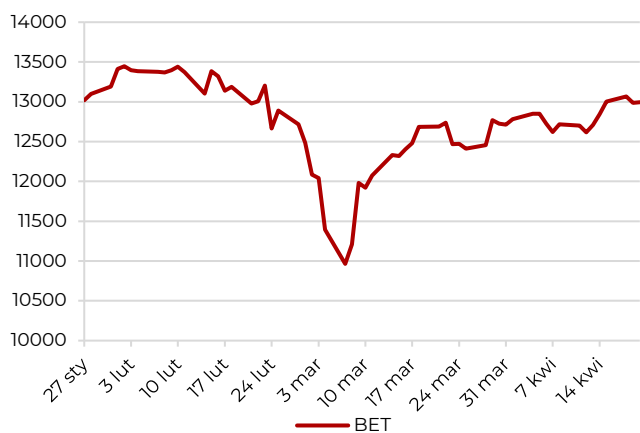
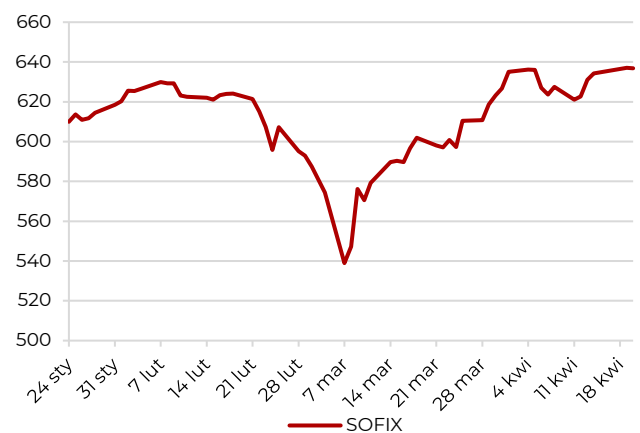
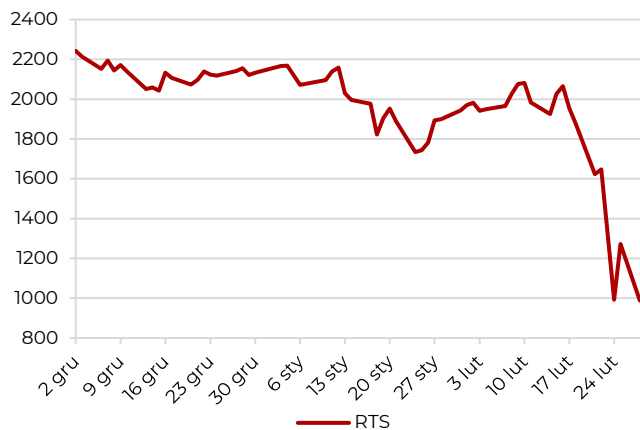
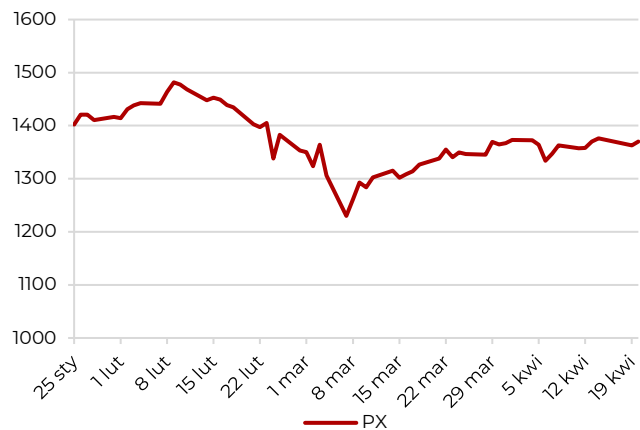


Źródło: Bloomberg

Informacje podmiotu z Grupy mBank - objęte ochroną | mBank Group's entity information - protected



**Notowania indeksów światowych**

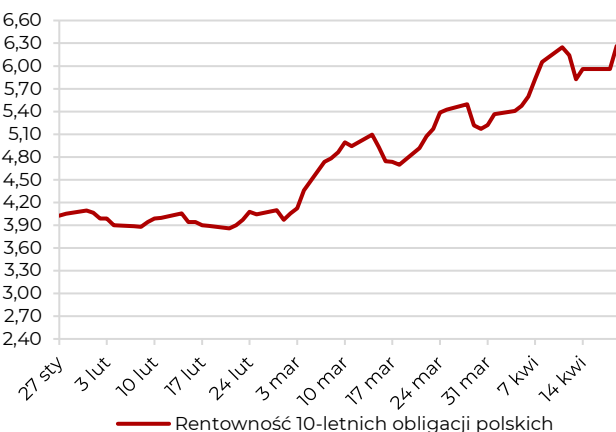
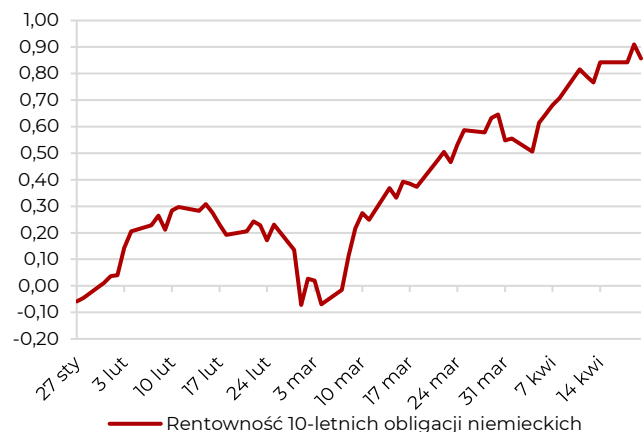
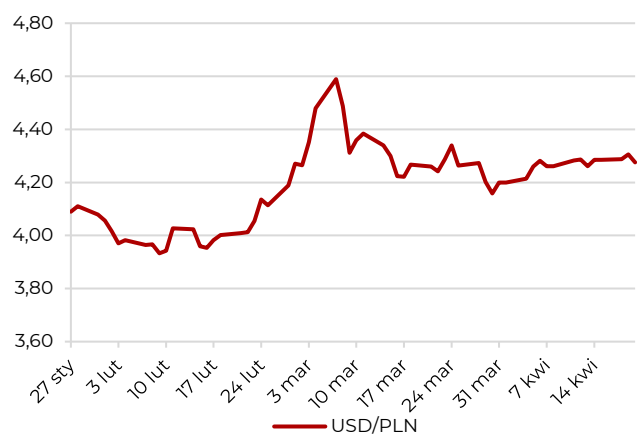
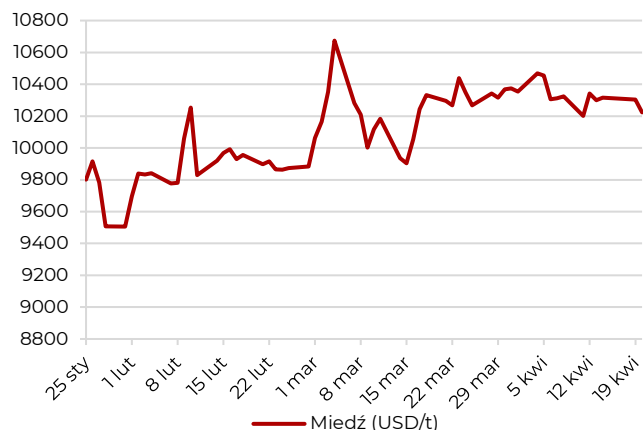


Źródło: Bloomberg

Informacje podmiotu z Grupy mBank - objęte ochroną | mBank Group's entity information - protected



Surowce, kursy walut i rentowność 10-letnich obligacji skarbowych







## mBank S.A.

Prosta 18  
00-850 Warszawa  
[www.mbank.pl/mDM](http://www.mbank.pl/mDM)

### Zespół Prywatnego Maklera

Kamil Szymański, dyrektor  
[kamil.szymanski@mbank.pl](mailto:kamil.szymanski@mbank.pl)

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

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

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

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

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

### Zespół Wsparcia

Rafał Sadoch, koordynator  
[rafal.sadoch@mbank.pl](mailto:rafal.sadoch@mbank.pl)

Piotr Neidek, analiza techniczna  
[piotr.neidek@mbank.pl](mailto:piotr.neidek@mbank.pl)

Remigiusz Lemke, rynki zagraniczne  
[remigiusz.lemke@mbank.pl](mailto:remigiusz.lemke@mbank.pl)

Krzysztof Pakulski, rynki zagraniczne  
[krzysztof.pakulski@mbank.pl](mailto:krzysztof.pakulski@mbank.pl)

### Departament Sprzedaży Instytucjonalnej

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

### Departament Analiz

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

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