

wtorek, 5 marca 2019 | opracowanie cykliczne

## Przegląd miesięczny: marzec 2019

### Rynek akcji, makroekonomia

#### Rynek akcji

Nadal obowiązuje scenariusz zero-jedynkowy: porozumienie USA-Chiny oznacza poprawę makro i kontynuację globalnej hossy, zaś zerwanie rozmów – pogłębienie spowolnienia/recesję i silną przecenę ryzykownych aktywów (te od grudnia dyskontują pozytywny scenariusz).

#### Ze spółek

##### Finanse

Marzec naszym zdaniem stać będzie pod znakiem CHF. Według zapowiedzi polityków procedowana ma być ustawa frankowa. Uważamy, że lepsze od oczekiwań wyniki, które w znaczącej większości zaraportowały banki w regionie powinny napawać optymizmem odnośnie perspektyw na 2019 r. Naszymi top-pickami w Polsce pozostają PEO oraz ALR, banki bez ekspozycji na CHF i z atrakcyjnymi wycenami. W regionie preferujemy EBS.AV, który nawet po korekcie o Rumunię prezentuje ponad 39% potencjał wzrostu.

##### Chemia

Spadające ceny gazu ziemnego napędzają oczekiwania odnośnie wzrostu wyników w ATT i CIE. Obie spółki zanotują wyraźny wzrost wyników w 2019 roku. Naszym zdaniem większy potencjał wzrostu cen akcji ma CIE, gdyż ATT zamknęły już dyskonta do spółek porównywalnych.

##### Paliwa

Po przyjęciu mniej optymistycznych założeń cen ropy i gazu korygujemy prognozy dla spółek wydobywczych, a największym poszkodowanym jest PGN (cena docelowa -8%). Nadal utrzymujemy negatywne nastawienie do sektora rafineryjnego, mimo nieznacznej poprawy marż w ostatnich tygodniach.

##### Energetyka

W lutym WIG-Energia zachowywał się gorzej od europejskich benchmarków, ale wydaje się, że publikacja rozporządzeń do ustawy zamrażającej ceny energii może zdjąć jedno z głównych ryzyk dla tegorocznych wyników sektora. Wygasać powinien również negatywny sentyment związany z rozczarowującymi wynikami za 4Q.

##### Telekomunikacja, media, IT

Po dobrych wynikach za 4Q'18 sądzimy, że OPL ma jeszcze potencjał do wzrostu. W IT wskazujemy na ABS i ASE. Podwyższamy też rekomendację do kupuj dla CMR. Po istotnym wzroście notowań ACP zmieniamy podejście do spółki na neutralne, wskazujemy jednak na nasze oczekiwania wysokich wyników za 4Q'18. Dobra koniunktura w reklamie internetowej, w kinach powinny przełożyć się na wzrost WPL i AGO.

##### Przemysł, surowce

Naszym zdaniem przy nadchodzących wynikach 4Q'18 potencjał do pozytywnych zaskoczeń mają ACG, AMC, FMF i TIM. Negatywnych oczekujemy natomiast w JSW, KGH i TAR. Spółki przemysłowe naszym zdaniem zdyskontowały już negatywne informacje. Preferujemy zakup ACG, AMC, APT, EGS, FMF, KER, POZ i TIM. Niedoważamy TAR i COG.

##### Deweloperzy

Rekordowe zyski za 2018 powinny przełożyć się na wysokie dywidendy (1AT 13,1%, DOM 12,1%). Utrzymujemy pozytywne nastawienie do tych spółek, z uwagi na wysokie dywidendy, jakość działań operacyjnej i stabilny bilans.

##### Handel

Opublikowanie planów rozszerzenia programu 500+ pozytywnie odbiło się na notowaniach spółek handlowych. Zwracamy uwagę na efekt bazy w spółkach handlu spożywczego w 1Q'19 oraz negatywny wpływ ograniczenia handlu w niedzielę. Preferowalibyśmy CCC, EAT, LPP, a unikalibyśmy DNP, EUR, JMT.

#### Kluczowe rekomendacje

**Pozytywne:** ABS, ACG, AMC, ASE, CCC, CMR, CIE, EAT, ENA, ENG, FMF, KER, LPP, OPL, PGE, POZ, TIM, TPE

**Negatywne:** COG, EUR, LTS, MON, PKN, TAR

Indeksy	Kurs bieżący	1M	YTD
WIG	59 888	-1,3%	+4%
ATX	3 068	+2,4%	+12%
BUX	40 593	-0,6%	+4%
PX	1 079	+2,6%	+9%

Indeksy sektorowe WIG	1M	YTD	
WIG20	2 328	-2,6%	+2%
mWIG40	4 145	+1,5%	+6%
sWIG80	11 671	+3,1%	+10%
Banki	7 646	-0,1%	+3%
Budownictwo	2 023	+3,7%	+6%
Chemia	12 604	+13,3%	+35%
Energia	2 541	-10,8%	+5%
Górnictwo	3 672	+0,3%	+7%
Informatyka	2 252	+7,1%	+13%
Media	4 791	-3,2%	+6%
Nieruchomości	2 133	+0,9%	+12%
Odzież	6 054	-1,1%	+1%
Paliwa	7 722	-4,3%	-3%
Spożywczy	3 530	+2,7%	+4%
Telekomunikacja	672	-0,8%	+8%

Top 5 / Worst 5	1M	YTD	
Mostostal Zabrze	0,40	+90,5%	+67%
Ursus	2,24	+86,7%	+49%
ZPUE	112,00	+58,9%	+91%
PCM	21,80	+41,6%	+70%
P.A. Nova	17,90	+36,1%	+22%
Pfleiderer	26,65	-16,6%	-18%
JSW	57,86	-17,6%	-14%
JSW	57,86	-17,6%	-14%
Work Service	1,93	-19,8%	+28%
Trakcja	2,74	-30,4%	-31%

#### Nowe rekomendacje

Spółka	Rekomendacja	Cena docelowa
AmRest	akumuluj ▼	46,00 PLN ►
Aparator	przeważaj ►	-
Asseco Poland	trzymaj ▼	53,00 PLN ▲
Comarch	kupuj ▲	195,00 PLN ▲
Grupa Azoty	trzymaj ►	43,20 PLN ▲
GTC	zawieszona -	-
Handlowy	trzymaj ▲	65,50 PLN ►
Jeronimo Martins	trzymaj ▼	13,60 EUR ▼
Kernel	kupuj ►	62,86 PLN ▲
Lotos	sprzedaj ►	65,18 PLN ▼
LPP	kupuj ▲	9300 PLN ►
MOL	trzymaj ►	3423,00 HUF ▼
PBKM	trzymaj ▼	66,57 PLN ►
PGNiG	trzymaj ►	7,08 PLN ▼
PKN Orlen	sprzedaj ►	81,22 PLN ▼
PZU	akumuluj ▲	46,50 PLN ►
Stelmet	trzymaj ►	8,36 PLN ▼

**Wyjaśnienia użytych terminów i skrótów:**

**EV** – dług netto + wartość rynkowa (EV – wartość ekonomiczna)  
**EBIT** – zysk operacyjny  
**EBITDA** – zysk operacyjny przed operacjami finansowymi, opodatkowaniem i amortyzacją  
**BOOK VALUE** – wartość księgowa  
**WNDB** – wynik na działalności bankowej  
**P/CE** – cena do zysku wraz z amortyzacją  
**MC/S** – wartość rynkowa do przychodów ze sprzedaży  
**EBIT/EV** – zysk operacyjny do wartości ekonomicznej  
**P/E** – (Cena/Zysk) – cena dzielona przez roczny zysk netto przypadający na jedną akcję  
**ROE** – (Return on Equity – zwrot na kapitale własnym) – roczny zysk netto dzielony przez średni stan kapitałów własnych  
**P/BV** – (Cena/Wartość księgowa) – cena dzielona przez wartość księgową przypadającą na jedną akcję  
**Dług netto** – kredyty + papiery dłużne + oprocentowane pożyczki - środki pieniężne i ekwiwalent  
**Marża EBITDA** – EBITDA / przychody ze sprzedaży

**PRZEWAŻENIE (OW, overweight)** – oczekujemy, że kurs akcji będzie zachowywał się lepiej od indeksu szerokiego rynku  
**RÓWNOWAŻENIE (N, neutral)** – oczekujemy, że kurs akcji będzie zachowywał się neutralnie względem indeksu szerokiego rynku  
**NIEDOWAŻENIE (UW, underweight)** – oczekujemy, że kurs akcji będzie zachowywał się gorzej od indeksu szerokiego rynku

**Rekomendacje Domu Maklerskiego mBanku:**

Rekomendacja jest ważna w okresie 6-9 miesięcy, o ile nie nastąpi wcześniejsza jej zmiana. Oczekiwane zwroty z poszczególnych rekomendacji są następujące:

**KUPIJ** – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji wyniesie co najmniej 15%  
**AKUMULUJ** – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale od +5% do +15%  
**TRZYMAJ** – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale od -5% do +5%  
**REDUKUJ** – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale od -15% do -5%  
**SPRZEDAJ** – oczekujemy, że inwestycja przyniesie stratę większą niż 15%  
Rekomendacje są aktualizowane przynajmniej raz na 9 miesięcy.

mBank S.A. z siedzibą w Warszawie, przy ul. Senatorskiej 18 prowadzi działalność maklerską w ramach wyodrębnionej jednostki organizacyjnej – Biura Maklerskiego posługującego się nazwą Dom Maklerski mBanku.

Niniejsze opracowanie wyraża wiedzę oraz poglądy jego autorów, według stanu na dzień sporządzenia opracowania. Niniejsze opracowanie zostało sporządzone z zachowaniem należytej staranności, rzetelności oraz zasad metodologicznej poprawności i obiektywizmu na podstawie ogólnodostępnych informacji, które Dom Maklerski mBanku uważa za wiarygodne, w tym informacji publikowanych przez emitentów, których akcje są przedmiotem rekomendacji. Dom Maklerski mBanku nie gwarantuje jednakże dokładności ani kompletności opracowania, w szczególności w przypadku, gdyby informacje na których oparto się przy sporządzaniu opracowania okazały się niedokładne, niekompletne, lub nie w pełni odzwierciedlały stan faktyczny.

Niniejsze opracowanie nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu instrumentów finansowych. Niniejszy dokument ani żaden z jego zapisów nie będzie stanowić podstawy do zawarcia umowy lub powstania zobowiązania. Niniejsze opracowanie jest przedstawione wyłącznie w celach informacyjnych i nie może być kopiowane lub przekazywane osobom trzecim. W szczególności ani niniejszy dokument, ani jego kopia nie mogą zostać bezpośrednio lub pośrednio przekazane lub wydane w USA, Australii, Kanadzie, Japonii.

Do rekomendacji wybrano istotne informacje z całej historii spółek będących przedmiotem rekomendacji ze szczególnym uwzględnieniem okresu jaki upłynął od poprzedniej rekomendacji.

Inwestowanie w akcje wiąże się z szeregiem ryzyk związanych między innymi z sytuacją makroekonomiczną kraju, zmianą regulacji prawnych, zmianami sytuacji na rynkach towarowych. Wyeliminowanie tych ryzyk jest praktycznie niemożliwe.

mBank S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania, ani za szkody poniesione w wyniku decyzji inwestycyjnych podjętych na podstawie niniejszego opracowania.

Jest możliwe, że mBank S.A. w ramach prowadzonej działalności maklerskiej świadczy, będzie świadczył, lub w przeszłości świadczył usługi na rzecz przedsiębiorców i innych podmiotów wymienionych w niniejszym opracowaniu.

mBank S.A. nie wyklucza złożenia emitentowi papierów wartościowych, będących przedmiotem rekomendacji oferty świadczenia usług maklerskich. Informacje o konflikcie interesów powstałym w związku ze sporządzeniem rekomendacji (o ile występuje) znajdują się poniżej.

Opracowanie nie zostało przekazane do emitentów przed jego publikacją.

Sporządzanie nowych rekomendacji zakończyło się 5 marca 2019 o godzinie 8:52.  
Pierwsze udostępnienie nowych rekomendacji do dystrybucji miało miejsce 5 marca 2019 o godzinie 8:52.

W ciągu ostatnich 12 miesięcy mBank S.A. mógł pobierać wynagrodzenie od emitenta za świadczone usługi od następujących spółek: Alchemia, Alior Bank, Ambra, Amica, Bank Handlowy, Bank Millennium, Bank Pekao, BEST, BGZ BNP Paribas, Boryszew, Santander Bank Polska, Capital Park, CD Projekt, Echo Investment, Elemental Holding, Elzab, Enea, Energoaparatura, Erbud, Ergis, Erste Bank, Ferrum, Getin Holding, Getin Noble Bank, Groclin, i2 Development, Impexmetal, INDATA, ING BSK, Kopex, Kruk, LW Bogdanka, Mennica Polska, Mostostal Warszawa, Netia, Neuca, Opono.pl, Orbis, OTP Bank, PA Nova, PGE, PGNiG, PKN Orlen, PKO BP, Polimex-Mostostal, Polindor, Prochem, Projrsem, PZU, Raiffeisen Bank International, Rawilpub, Rubicon Partners NFI, Seco/Warwick, Skarbiec Holding, Solar Company, Stelmet, Sygnyty, Tarczyński, Trakcja, Unibep, Uniwhheels, Vistal Gdynia, Work Service, YOLO, Zastal, ZUE, PEKABEX.

W ciągu ostatnich 12 miesięcy mBank S.A. pośredniczył w wezwaniu do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji: Centrum Nowoczesnych Technologii, Orbis, Polenergia, Prime Car Management.

Assecco Poland świadczy usługi informatyczne na rzecz mBank S.A.

mBank S.A. posiada umowę dotyczącą obsługi kasowej klientów Domu Maklerskiego mBanku z Pekao oraz umowę abonentową z Orange Polska S.A.

mBank S.A., jego akcjonariusze i pracownicy mogą posiadać długie lub krótkie pozycje w akcjach emitentów lub innych instrumentach finansowych powiązanych z akcjami emitentów wymienionych w opracowaniu.

Niniejsze opracowanie zawiera wyciąg z pełnej rekomendacji wydanej przez Dom Maklerski mBanku.

Powielanie bądź publikowanie niniejszego opracowania lub jego części, lub rozpowszechnianie w inny sposób informacji zawartych w niniejszym opracowaniu wymaga uprzedniej, pisemnej zgody mBanku S.A.

Adresatami rekomendacji są wszyscy Klienci Domu Maklerskiego mBanku.

Informacje o rekomendacjach i analizach sporządzonych w ciągu ostatnich 12 miesięcy przez mBank S.A. są dostępne na stronie:  
[http://www.mdm.pl/ui-pub/site/analiza\\_i\\_rynek/analiza\\_i\\_rekomendacje/analiza\\_fundamentalna/rekomendacje?recent\\_filter\\_active=true&lang=pl](http://www.mdm.pl/ui-pub/site/analiza_i_rynek/analiza_i_rekomendacje/analiza_fundamentalna/rekomendacje?recent_filter_active=true&lang=pl)

Nadzór nad działalnością mBank S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

Osoby, które nie uczestniczyły w przygotowaniu rekomendacji, ale miały lub mogły mieć dostęp do rekomendacji przed jej przekazaniem do publicznej wiadomości, to osoby zatrudnione w Domu Maklerskim mBanku upoważnione do bezpośredniego dostępu do pomieszczeń, w których opracowywane były rekomendacje lub osoby upoważnione do dostępu do rekomendacji z racji pełnionej w Spółce funkcji, inne niż analitycy wymienieni jako sporządzający niniejszą rekomendację.

Niniejsza publikacja stanowi badania inwestycyjne w rozumieniu art. 36 ust. 1 Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565.

Wynagrodzenia analityków Departamentu Analiz odpowiedzialnych za sporządzanie badań inwestycyjnych mają charakter uznaniowy i nie zależą bezpośrednio od wynagrodzenia lub dochodów generowanych przez innych pracowników Banku, w szczególności tych których interesy handlowe mogą kolidować z interesami osób, wśród których rozpowszechniane są badania inwestycyjne przygotowane przez Departament Analiz Domu Maklerskiego mBanku. Niemniej jednak, w związku z tym, iż jednym z kryteriów branych pod uwagę przy określaniu wysokości wynagrodzenia zmiennego analityków jest poziom realizacji budżetu przez jednostki odpowiedzialne za obsługę klientów, zwracamy uwagę na ryzyko związane z możliwością zakwestionowania sposobu wynagradzania osób sporządzających badania inwestycyjne przez właściwy organ nadzoru.

**Silne i słabe strony metod wyceny zastosowanych w rekomendacji:**

**DCF** – uważana za najbardziej właściwą metodologicznie techniką wyceny; polega ona na dyskontowaniu przepływów finansowych generowanych przez spółkę; jej wadą jest duża wrażliwość na zmiany założeń prognostycznych w modelu

**Wskaźnikowa** – opiera się na porównaniu mnożników wyceny firm z branży; prosta w konstrukcji, lepiej niż DCF odzwierciedla bieżący stan rynku; do jej wad można zaliczyć dużą zmienność (wahania wraz z indeksami giełdowymi) oraz trudność w doborze grupy porównywalnych spółek.

**Zdyskontowanych dywidend (DDM)** – polega ona na dyskontowaniu przyszłych dywidend generowanych przez spółkę; jej wadą jest duża wrażliwość na zmiany założeń prognostycznych wypłaty dywidendy w modelu.

**Zysków ekonomicznych** – polega ona na dyskontowaniu przyszłych zysków ekonomicznych generowanych przez spółkę; jej wadą jest duża wrażliwość na zmiany założeń prognostycznych w modelu.

**Zdyskontowanych aktywów netto (NAV)** – wycena w oparciu o wartość majątku spółki; jedna z najczęściej używanych w przypadku spółek deweloperskich; jej wadą jest brak uwzględnienia w wycenie przyszłych zmian w przychodach/zyskach spółki po okresie szczegółowej prognozy.

## Grupy porównawcze wykorzystywane w wycenie poszczególnych spółek

<b>Agora</b>	Axel Springer, Cinemark Holdings, Cineworld, Daily Mail&General, IMAX Corp, JC Decaux, Lagardere, Sanoma, Schibsted, Stroer Media,
<b>AmRest</b>	Alsea, Autogrill, Chipotle Mexican, Collins Foods, Jack In The Box, McDonalds, Mitchells & Butlers, Panera Bread, Starbucks, Texas Roadhouse, Wendy's, Yum! Brands
<b>Asseco Poland</b>	Atos, CAP Gemini, Comarch, Computacenter, Fiserv, Indra Sistemas, Oracle, Sage Group, SAP, Software AG
<b>Atal</b>	Archicom, Dom Development, i2 Development, JWC, LC Corp, Lokum Deweloper, Polnord, Ronson
<b>GTC</b>	BBI Development, Capital Park, Echo Investment, P.A. Nova, PHN, Alstria Office, Atrium European RE, CA Immobilien, Deutsche Euroshop, DIC Asset, Immofinanz, Klepierre, Unibail-Rodamco, S Immo
<b>CCC</b>	Adidas, Asos, Boohoo.com, Caleries, Crocs, Foot Locker, Geox, Nike, Steven Madden, Tod's, Voox Net-a-Porter, Zalando
<b>CD Projekt</b>	Activision, Blizzard, CAPCOM, Take Two Interactive, Ubisoft Entertainment, Electronic Arts
<b>CEZ, Enea, Energa, PGE, Tauron</b>	CEZ, EDF, EDP, Endesa, Enea, Enel, Energa, EON, Innogy, PGE, RWE, Tauron
<b>Ciech</b>	Akzo Nobel, BASF, Bayer, Ciner Resources, Dow Chemical, GHCL, Hongda Xindye, Huntsman, MISR Chemical, OCI, Soda Samayii, Solvay, Shandong Haihua, Qingdao, Tata Chemicals, Tangshan Sanyou Chemical, Tessenderlo Chemie, Tronox, Wacker Chemie
<b>Comarch</b>	Asseco Poland, Atos, CAP Gemini, Computacenter, Fiserv INC, Indra Sistemas, Oracle Corp, Sage Group, SAP, Software AG, Tieto
<b>Cyfrowy Polsat</b>	BT Group, Comcast, Deutsche Telekom, Hellenic Telecom, Iliad, Koninklijke KPN, Magyar Telekom, Netia, O2 Czech, Orange, Orange Polska, Shaw Communications, Talktalk Telecom, Tele2, Telecom Italia, Telefonica, Telekom Austria, Telenor, Turk Telekomunikasyon, Turkcell Iletisim Hizmet, Vodafone Group
<b>Dino</b>	Carrefour, Dixy Group, Eurocash, Jeronimo Martins, Magnit, Metro, O'Key Group, Tesco, X5
<b>Dom Development</b>	Archicom, Atal, LC Corp, Lokum Deweloper, Echo
<b>Eurocash</b>	Carrefour, Dixy Group, Jeronimo Martins, Magnit, Metro, O'Key Group, Tesco, X5
<b>Famur</b>	Epiroc, Caterpillar, Duro Felguera, Komatsu, Sandvik
<b>Grupa Azoty</b>	Acron, Agrium, CF Industries, Israel Chemicals, K+S, Mosaic, Phosagro, Potash, Yara
<b>Jeronimo Martins</b>	Carrefour, Eurocash, Magnit, Tesco, X5
<b>JSW</b>	Alliance Resource Partners, Peabody Energy, Arch Coal, Semirara Mining and Power, Bukin Asam, Henan Shenhua, Shanxi Xishan Coal & Elec, Yanzhou Coal Mining, Banpu Public, LW Bogdanka, Shaanxi Heimao, China Coal, Shougang Fushan Resources, Cokal, Teck Resources, Walter Energy, Stanmore Coal, Terracom, Cloud Peak Energy, Natural Resource Partners, Rio Tinto, BHP Billiton, Warrior Met Coal
<b>Kernel</b>	Astarta, Andersnons, ADM, Avangard, Bunge, China Agri Industries, Felda Global, Golden Agri Resources, GrainCorp, IMC, MHP, Milkiland, Nisshin Oillio Group, Ovostar, Wilmar
<b>Kęty</b>	Alcoa, Amag, Amcor, Bemis, Century Aluminium, China Hongoiao, Constelium, Impexmetal, Kaiser Aluminium, Mercor, Midas Holdings, Nippon Light Metal, Norsk Hydro, UACJ, United CO Rusal
<b>KGHM</b>	Anglo American, Antofagasta, BHP Billiton, Boliden, First Quantum Minerals, Freeport-McMoRan, Grupo Mexico, Hudbay, Lundin, MMC Norilsk Nickel, OZ Minerals, Rio Tinto, Sandfire Resources, Southern Copper, Vedanta Resources
<b>Lotos, MOL</b>	Aker BP, Bashneft, BP, ENI, Galp, Gazpromneft, Hellenic, Lotos, Lukoil, MOL, Motor Oil, Neste, OMV, OMV Petrom, PKN, Repsol, Rosneft, Saras, Shell, Statoil, Total, Tullow Oil, Tupras, Unipetrol
<b>LPP</b>	CCC, Gerry Weber, H&M, Hugo Boss, IC Companys, Inditex, Kappahl, Marks & Spencer, Next, Tom Tailor
<b>Netia</b>	BT Group, Cyfrowy Polsat, Deutsche Telekom, Hellenic Telecom, Koninklijke KPN, Magyar Telekom, Mobile Telesystems, O2 Czech, Orange, Orange Polska, Rostelecom, Telecom Italia, Telefonica, Telekom Austria, Telenor, Turk Telekomunikasyon, Turkcell Iletisim Hizmet, Vodafone Group
<b>Orange Polska</b>	BT Group, Cyfrowy Polsat, Deutsche Telekom, Hellenic Telecom, Koninklijke KPN, Magyar Telekom, Mobile Telesystems, Netia, O2 Czech, Orange, Rostelecom, Telecom Italia, Telefonica, Telekom Austria, Telenor, Turk Telekomunikasyon, Turkcell Iletisim Hizmet, Vodafone Group
<b>PGNiG</b>	A2A, BP, Centrica, Enagas, Endesa, Enea, Energa, Engie, ENI, EON, Galp Energia, Gas Natural, Gazprom, Hera, MOL, Novatek, OMV, Red Electrica, Romgaz, RWE, Shell, Snam, SSE, Statoil, Total
<b>PKN Orlen</b>	Braskem, Dow Chemical, Eastman, Galp, Hellenic, Huntsman, Indorama, Lotos, Lotte, Lyondellbasell, Mitsubishi, Mitsui, MOL, Motor Oil, Neste, OMV, OMV Petrom, Petronas, Saras, Tupras, Unipetrol, Westlake
<b>Play</b>	BT Group, Cyfrowy Polsat, Deutsche Telekom, Hellenic Telecom, Koninklijke KPN, Magyar Telekom, Netia, O2 Czech, Orange, Orange Belgium, Orange Polska, Telecom Italia, TalkTalk, Tele2, Telefonica, Telekom Austria, Telenor, Turk Telekomunikasyon, Turkcell Iletisim Hizmet, Vimpel, Vodafone Group
<b>Skarbiec Holding</b>	Affiliated Managers, AllianceBernstein, Ashmore Group, Blackrock, Brewin Dolphin, Eaton Vance Mgmt, Franklin Resources, GAM Holding, Invesco, Investec, Janus Henderson, Jupiter AM, Legg Mason, Liontrust AM, Och-Ziff Capital Mgmt., Schroders, Standard Life, T Rowe Price
<b>Stelmet</b>	AFG Arbonia, Canfor, Century Plyboards, Deceuninck, Duratex, Forte, Greenply Industries, Interfor, Inwido, Louisiana Pacific, Nobia, Pflaiderer, Rayonier, Uzin UTZ, Vanachai Group, Vilmorin, West Fraser
<b>Wirtualna Polska</b>	eBay, Facebook, Google, Mail.ru, Sina, Yahoo Japan, Yandex

## Rekomendacje Domu Maklerskiego mBanku wydane w przeciągu ostatnich 12 miesięcy

## AC

<b>rekomendacja</b>	<b>przeważaj</b>
data wydania	2018-11-30
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	41,50

## Agora

<b>rekomendacja</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>
data wydania	2018-11-27	2018-09-14	2018-04-06
cena docelowa (PLN)	16,00	15,40	18,40
kurs z dnia rekomendacji	9,50	8,48	14,50

## Ailleron

<b>rekomendacja</b>	<b>niedoważaj</b>	<b>równoważ</b>
data wydania	2019-01-31	2018-03-28
cena docelowa (PLN)	-	-
kurs z dnia rekomendacji	11,75	16,20

## Alior Bank

<b>rekomendacja</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>
data wydania	2019-02-01	2018-12-05	2018-10-04
cena docelowa (PLN)	87,00	92,50	96,00
kurs z dnia rekomendacji	57,50	56,65	62,90

## Alumetal

<b>rekomendacja</b>	<b>równoważ</b>
data wydania	2018-08-23
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	51,00

## Amica

<b>rekomendacja</b>	<b>przeważaj</b>	<b>przeważaj</b>
data wydania	2018-09-13	2018-06-06
cena docelowa (PLN)	-	-
kurs z dnia rekomendacji	112,80	121,00

## AmRest

<b>rekomendacja</b>	<b>akumuluj</b>	<b>kupuj</b>	<b>akumuluj</b>	<b>trzymaj</b>	<b>redukuj</b>
data wydania	2019-03-05	2018-12-05	2018-11-05	2018-09-03	2018-04-06
cena docelowa (PLN)	46,00	46,00	41,20	42,60	426,00
kurs z dnia rekomendacji	41,40	39,60	40,00	40,60	449,50

## Apator

<b>rekomendacja</b>	<b>przeważaj</b>	<b>przeważaj</b>	<b>równoważ</b>	<b>niedoważaj</b>
data wydania	2019-03-05	2019-02-27	2019-01-30	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	26,50	25,80	25,40	24,20

## Archicom

<b>rekomendacja</b>	<b>zawieszona</b>	<b>przeważaj</b>	<b>przeważaj</b>
data wydania	2018-12-05	2018-06-22	2018-04-26
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	11,90	15,00	15,30

## Asseco BS

<b>rekomendacja</b>	<b>przeważaj</b>	<b>równoważ</b>
data wydania	2019-02-28	2018-03-28
cena docelowa (PLN)	-	-
kurs z dnia rekomendacji	26,60	28,00

## Asseco Poland

<b>rekomendacja</b>	<b>trzymaj</b>	<b>akumuluj</b>	<b>trzymaj</b>	<b>akumuluj</b>	<b>trzymaj</b>	<b>redukuj</b>
data wydania	2019-03-05	2019-02-04	2018-12-05	2018-09-03	2018-06-06	2018-03-27
cena docelowa (PLN)	53,00	51,20	49,60	49,00	41,20	41,20
kurs z dnia rekomendacji	54,30	48,00	48,30	45,90	44,00	45,20

## Asseco SEE

<b>rekomendacja</b>	<b>przeważaj</b>	<b>przeważaj</b>
data wydania	2018-04-26	2018-03-28
cena docelowa (PLN)	-	-
kurs z dnia rekomendacji	11,70	12,95

## Atal

<b>rekomendacja</b>	<b>kupuj</b>	<b>akumuluj</b>	<b>akumuluj</b>
data wydania	2018-07-04	2018-06-22	2018-04-06
cena docelowa (PLN)	42,86	42,86	47,00
kurs z dnia rekomendacji	36,40	37,30	43,40

## Atende

<b>rekomendacja</b>	<b>równoważ</b>	<b>przeważaj</b>
data wydania	2019-01-31	2018-03-28
cena docelowa (PLN)	-	-
kurs z dnia rekomendacji	4,40	4,25

## BBI Development

<b>rekomendacja</b>	<b>zawieszona</b>	<b>równoważ</b>
data wydania	2018-12-05	2018-04-26
cena docelowa (PLN)	-	-
kurs z dnia rekomendacji	0,63	0,66

## Boryszew

<b>rekomendacja</b>	<b>równoważ</b>
data wydania	2018-09-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	6,25



## Budimex

rekomendacja	zawieszona	trzymaj	trzymaj	akumuluj
data wydania	2018-12-05	2018-08-02	2018-06-06	2018-04-06
cena docelowa (PLN)	-	125,00	163,00	216,39
kurs z dnia rekomendacji	119,40	122,60	153,00	215,00

## Capital Park

rekomendacja	zawieszona	kupuj
data wydania	2018-12-05	2018-04-06
cena docelowa (PLN)	-	8,35
kurs z dnia rekomendacji	4,60	5,95

## CCC

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	akumuluj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-02-04	2018-12-05	2018-11-05	2018-06-06	2018-05-09	2018-04-06	2018-03-05
cena docelowa (PLN)	291,00	288,00	272,00	295,00	295,00	295,00	286,00
kurs z dnia rekomendacji	178,80	204,60	173,60	242,80	255,60	257,40	243,00

## CD Projekt

rekomendacja	akumuluj	kupuj	redukuj	sprzedaj
data wydania	2019-02-04	2018-11-23	2018-10-16	2018-04-06
cena docelowa (PLN)	217,70	170,40	136,60	90,80
kurs z dnia rekomendacji	190,00	139,00	158,60	114,90

## CEZ

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	sprzedaj	sprzedaj	sprzedaj	redukuj	trzymaj
data wydania	2019-02-04	2018-11-05	2018-07-04	2018-05-29	2018-05-09	2018-04-06	2018-03-05
cena docelowa (CZK)	537,80	518,72	440,96	458,38	449,51	449,51	506,40
kurs z dnia rekomendacji	568,00	549,00	550,00	551,00	567,00	519,50	495,00

## Ciech

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-02-04	2018-11-05	2018-08-02	2018-07-04	2018-06-06	2018-05-09	2018-04-06	2018-03-05
cena docelowa (PLN)	75,82	77,05	82,52	81,14	88,64	89,71	85,40	85,87
kurs z dnia rekomendacji	52,40	42,58	56,95	53,05	60,20	55,00	57,00	55,90

## Cognor

rekomendacja	niedoważaj	równoważ
data wydania	2019-03-05	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-	-
kurs z dnia rekomendacji	1,94	1,80

## Comarch

rekomendacja	kupuj	trzymaj	akumuluj	akumuluj	akumuluj	kupuj	trzymaj
data wydania	2019-03-05	2019-02-04	2018-12-05	2018-10-01	2018-05-09	2018-04-06	2018-03-05
cena docelowa (PLN)	195,00	160,80	173,30	180,50	166,50	166,50	166,50
kurs z dnia rekomendacji	162,50	155,00	160,00	167,00	145,00	131,50	155,00

## Cyfrowy Polsat

rekomendacja	trzymaj	akumuluj	trzymaj	akumuluj
data wydania	2018-11-26	2018-06-15	2018-04-06	2018-03-05
cena docelowa (PLN)	23,20	24,90	25,30	24,90
kurs z dnia rekomendacji	22,50	22,76	24,84	22,80

## Dino

rekomendacja	trzymaj	akumuluj	kupuj	trzymaj	akumuluj	kupuj
data wydania	2019-02-04	2018-12-05	2018-11-05	2018-06-06	2018-05-09	2018-04-04
cena docelowa (PLN)	105,90	106,30	103,50	103,50	103,50	103,50
kurs z dnia rekomendacji	100,30	100,40	84,70	107,40	96,65	85,10

## Dom Development

rekomendacja	akumuluj	kupuj	kupuj	akumuluj	kupuj
data wydania	2019-02-04	2018-12-05	2018-08-02	2018-06-22	2018-03-20
cena docelowa (PLN)	84,10	84,10	87,80	87,80	103,10
kurs z dnia rekomendacji	75,00	66,00	72,80	85,80	85,80

## Echo

rekomendacja	zawieszona	kupuj
data wydania	2018-12-05	2018-04-06
cena docelowa (PLN)	-	5,63
kurs z dnia rekomendacji	3,94	5,23

## Elektrobudowa

rekomendacja	zawieszona	kupuj	trzymaj	kupuj
data wydania	2018-12-05	2018-09-26	2018-06-06	2018-04-06
cena docelowa (PLN)	-	45,00	71,00	116,00
kurs z dnia rekomendacji	32,00	32,80	69,00	96,40

## Elektrotim

rekomendacja	zawieszona	równoważ	równoważ
data wydania	2018-12-05	2018-09-27	2018-05-28
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	3,80	4,20	5,80

## Elemental

rekomendacja	zawieszona	równoważ
data wydania	2018-12-05	2018-04-27
cena docelowa (PLN)	-	-
kurs z dnia rekomendacji	1,17	1,09

## Enea

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-02-04	2018-11-29	2018-05-29	2018-04-06	2018-03-05
cena docelowa (PLN)	13,12	15,58	12,62	11,78	12,11
kurs z dnia rekomendacji	10,73	10,50	9,57	9,10	10,36

**Energa**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-02-04	2018-11-29	2018-09-03	2018-05-29	2018-04-06	2018-03-05
cena docelowa (PLN)	13,26	13,54	15,27	15,58	14,91	14,71
kurs z dnia rekomendacji	10,14	9,16	8,40	9,00	9,96	10,11

**Erbud**

rekomendacja	zawieszona	kupuj	kupuj	akumuluj	kupuj	kupuj
data wydania	2018-12-05	2018-09-03	2018-06-06	2018-05-09	2018-04-06	2018-03-05
cena docelowa (PLN)	-	14,40	22,00	23,10	29,60	29,40
kurs z dnia rekomendacji	9,64	9,60	14,90	19,40	21,60	21,30

**Ergis**

rekomendacja	przeważaj	niedoważaj	równoważ
data wydania	2019-02-27	2018-12-05	2018-04-27
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	2,75	2,80	4,06

**Erste Bank**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	akumuluj
data wydania	2019-02-04	2018-12-05	2018-08-02	2018-06-06
cena docelowa (EUR)	43,72	46,18	43,00	40,00
kurs z dnia rekomendacji	31,00	34,41	37,14	34,78

**Eurocash**

rekomendacja	redukuj	trzymaj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-02-04	2018-12-05	2018-10-01	2018-04-06	2018-03-05
cena docelowa (PLN)	17,90	18,20	26,40	30,70	31,10
kurs z dnia rekomendacji	20,13	18,00	18,08	24,41	21,99

**Famur**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-02-04	2018-11-30	2018-08-02	2018-05-09	2018-04-06	2018-03-05
cena docelowa (PLN)	6,61	6,41	6,56	6,95	7,06	7,28
kurs z dnia rekomendacji	4,98	5,58	5,20	5,94	6,04	6,10

**Forte**

rekomendacja	równoważ	przeważaj	równoważ
data wydania	2018-10-31	2018-07-27	2018-04-27
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	40,60	40,60	50,70

**GetBack**

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2018-04-16
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	4,52

**Getin Noble Bank**

rekomendacja	zawieszona	trzymaj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2018-12-05	2018-10-04	2018-05-09	2018-03-05
cena docelowa (PLN)	-	1,00	1,40	1,50
kurs z dnia rekomendacji	0,33	0,53	1,17	1,45

**Gino Rossi**

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2018-05-23
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	0,63

**Grupa Azoty**

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	kupuj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2019-03-05	2018-11-23	2018-11-05	2018-09-03	2018-08-02	2018-05-25	2018-05-09	2018-03-05
cena docelowa (PLN)	43,20	33,00	31,47	41,13	42,13	44,40	60,99	67,13
kurs z dnia rekomendacji	43,88	32,36	24,00	38,00	42,20	42,60	51,10	56,55

**GTC**

rekomendacja	zawieszona	trzymaj	akumuluj
data wydania	2019-03-05	2018-04-06	2018-03-05
cena docelowa (PLN)	-	9,60	9,70
kurs z dnia rekomendacji	9,03	9,39	8,64

**Handlowy**

rekomendacja	trzymaj	redukuj	akumuluj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-03-05	2019-02-01	2018-12-05	2018-10-04	2018-04-06
cena docelowa (PLN)	65,50	65,50	76,00	90,00	94,00
kurs z dnia rekomendacji	65,90	69,10	71,10	76,90	77,50

**Herkules**

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	3,10

**i2 Development**

rekomendacja	zawieszona	równoważ	równoważ
data wydania	2018-12-05	2018-06-22	2018-05-28
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	11,30	15,40	17,30

**Impexmetal**

rekomendacja	równoważ
data wydania	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	3,40



## ING BSK

rekomendacja	trzymaj	akumuluj	kupuj	akumuluj	akumuluj	kupuj	akumuluj
data wydania	2019-02-01	2018-12-05	2018-11-05	2018-10-04	2018-08-02	2018-07-04	2018-03-05
cena docelowa (PLN)	191,80	199,63	200,00	200,00	212,00	212,00	212,00
kurs z dnia rekomendacji	191,40	183,60	166,00	181,00	190,00	178,40	198,00

## Jerónimo Martins

rekomendacja	trzymaj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	akumuluj	akumuluj
data wydania	2019-03-05	2019-02-04	2018-12-05	2018-08-02	2018-06-06	2018-04-06	2018-03-05
cena docelowa (EUR)	13,60	14,60	14,50	15,20	16,40	16,40	16,90
kurs z dnia rekomendacji	13,40	12,38	10,60	12,65	13,52	14,90	15,17

## JSW

rekomendacja	trzymaj	redukuj	redukuj	sprzedaj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-02-20	2019-02-04	2018-12-05	2018-11-26	2018-09-03	2018-08-02	2018-07-04	2018-06-06	2018-05-09	2018-04-06	2018-03-05
cena docelowa (PLN)	60,68	60,68	59,14	59,14	98,00	108,69	107,00	115,23	109,12	108,14	120,71
kurs z dnia rekomendacji	59,96	68,30	71,20	72,56	77,00	79,50	77,50	86,66	79,32	86,78	92,80

## JWC

rekomendacja	zawieszona	równoważ	niedoważaj
data wydania	2018-12-05	2018-06-22	2018-03-29
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	2,58	3,48	4,16

## Kernel

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2019-03-05	2018-11-05	2018-07-23	2018-05-09	2018-03-05
cena docelowa (PLN)	62,86	60,85	59,18	53,04	53,46
kurs z dnia rekomendacji	49,20	52,10	50,50	50,80	48,80

## Grupa Kęty

rekomendacja	trzymaj	redukuj	sprzedaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2019-01-18	2018-12-05	2018-10-29	2018-09-03	2018-08-02	2018-06-06	2018-05-09	2018-04-06	2018-03-05	2018-03-05
cena docelowa (PLN)	324,30	309,30	309,30	367,45	355,61	371,08	363,01	357,21	379,66	379,66
kurs z dnia rekomendacji	336,50	343,00	365,50	387,50	321,50	360,50	353,00	346,00	352,50	352,50

## KGHM

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	trzymaj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	akumuluj
data wydania	2019-02-04	2018-12-05	2018-10-15	2018-09-03	2018-08-02	2018-06-06	2018-05-09	2018-04-04	2018-03-05
cena docelowa (PLN)	92,41	84,56	87,99	104,21	111,08	112,92	118,98	115,43	122,81
kurs z dnia rekomendacji	94,16	92,60	85,40	90,80	96,00	96,52	92,50	88,00	102,50

## Komercni Banka

rekomendacja	akumuluj
data wydania	2018-12-05
cena docelowa (CZK)	1000,00
kurs z dnia rekomendacji	906,50

## Kruk

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-02-04	2018-12-05	2018-09-17
cena docelowa (PLN)	279,32	292,77	292,77
kurs z dnia rekomendacji	167,60	177,10	187,80

## Kruszwica

rekomendacja	równoważ	niedoważaj
data wydania	2018-10-16	2018-08-02
cena docelowa (PLN)	-	-
kurs z dnia rekomendacji	43,90	65,40

## LC Corp

rekomendacja	zawieszona	kupuj	kupuj
data wydania	2018-12-05	2018-06-22	2018-04-06
cena docelowa (PLN)	-	3,58	3,50
kurs z dnia rekomendacji	2,55	2,39	2,70

## Lokum Deweloper

rekomendacja	zawieszona	przeważaj	przeważaj
data wydania	2018-12-05	2018-06-22	2018-03-29
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	17,40	18,80	17,80

## Lotos

rekomendacja	sprzedaj	sprzedaj	sprzedaj	sprzedaj	sprzedaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	redukuj
data wydania	2019-03-05	2019-02-04	2018-11-15	2018-09-03	2018-08-02	2018-06-29	2018-05-09	2018-04-06	2018-03-05
cena docelowa (PLN)	65,18	65,36	59,84	57,21	52,51	52,51	52,81	51,73	51,08
kurs z dnia rekomendacji	93,90	93,00	73,50	69,90	65,86	54,50	55,62	54,60	56,30

## LPP

rekomendacja	kupuj	akumuluj	kupuj	kupuj	akumuluj	trzymaj	akumuluj	akumuluj
data wydania	2019-03-05	2019-02-04	2018-12-05	2018-10-01	2018-06-18	2018-05-09	2018-04-06	2018-03-05
cena docelowa (PLN)	9300,00	9300,00	9300,00	10200,00	10200,00	9500,00	9500,00	9500,00
kurs z dnia rekomendacji	7 990,00	8 370,00	7 730,00	8 625,00	9 025,00	9 260,00	8 900,00	8 620,00

## Mangata

rekomendacja	równoważ	niedoważaj	równoważ	niedoważaj
data wydania	2018-10-01	2018-09-13	2018-06-22	2018-03-29
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	65,40	91,20	90,00	95,60

## Millennium

rekomendacja	akumuluj	akumuluj	trzymaj	redukuj	sprzedaj	redukuj
data wydania	2019-02-01	2018-11-14	2018-11-05	2018-10-04	2018-08-02	2018-04-06
cena docelowa (PLN)	10,00	10,10	8,40	8,40	7,00	7,00
kurs z dnia rekomendacji	8,82	9,49	8,85	9,27	9,12	8,35

**MOL**

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	trzymaj	akumuluj	akumuluj	kupuj	akumuluj	trzymaj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2019-03-05	2019-02-04	2018-12-05	2018-11-15	2018-11-05	2018-09-03	2018-06-29	2018-05-09	2018-04-06	2018-03-05
cena docelowa (HUF)	3423,00	3433,00	3280,00	3280,00	3296,00	3296,00	2995,00	2954,00	2898,00	3027,00
kurs z dnia rekomendacji	3 250,00	3 284,00	3 206,00	3 088,00	3 006,00	2 870,00	2 654,00	2 790,00	2 864,00	2 718,00

**Monnari**

rekomendacja	niedoważaj	równoważ	przeważaj
data wydania	2018-12-05	2018-07-13	2018-05-23
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	4,75	6,60	7,19

**Netia**

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	redukuje	sprzedaj
data wydania	2018-11-26	2018-10-01	2018-06-06	2018-04-06
cena docelowa (PLN)	4,70	4,30	4,30	4,30
kurs z dnia rekomendacji	4,66	4,50	5,00	5,27

**Orange Polska**

rekomendacja	kupuj	kupuj
data wydania	2018-11-26	2018-04-06
cena docelowa (PLN)	6,40	7,60
kurs z dnia rekomendacji	4,91	5,83

**OTP Bank**

rekomendacja	akumuluj	kupuj
data wydania	2018-12-05	2018-06-06
cena docelowa (HUF)	13046,00	12090,00
kurs z dnia rekomendacji	11 810,00	10 210,00

**PA Nova**

rekomendacja	zawieszona	równoważ
data wydania	2018-12-05	2018-03-29
cena docelowa (PLN)	-	-
kurs z dnia rekomendacji	17,25	22,30

**PBKM**

rekomendacja	trzymaj	akumuluj	kupuj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2019-03-05	2018-12-05	2018-10-01	2018-06-06	2018-04-06
cena docelowa (PLN)	66,57	66,57	66,40	76,26	76,83
kurs z dnia rekomendacji	68,80	62,00	57,80	73,00	77,00

**Prime Car Management**

rekomendacja	zawieszona	kupuj	kupuj
data wydania	2018-08-23	2018-06-06	2018-04-06
cena docelowa (PLN)	-	15,54	33,00
kurs z dnia rekomendacji	7,96	12,70	23,60

**Pekao**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-02-01	2018-12-05	2018-10-04
cena docelowa (PLN)	131,80	136,29	138,70
kurs z dnia rekomendacji	110,60	113,25	107,20

**Pfleiderer Group**

rekomendacja	równoważ	niedoważaj	równoważ	przeważaj	przeważaj
data wydania	2019-02-27	2019-01-30	2018-09-28	2018-08-08	2018-04-27
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	28,40	32,60	36,45	37,30	37,30

**PGE**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-02-04	2018-11-29	2018-05-29	2018-04-06	2018-03-05
cena docelowa (PLN)	14,47	14,82	13,60	12,89	12,61
kurs z dnia rekomendacji	11,86	11,47	9,28	9,81	10,28

**PGNIG**

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-03-05	2019-02-04	2018-11-05	2018-09-03	2018-06-29	2018-05-09	2018-04-06	2018-03-05
cena docelowa (PLN)	7,08	7,72	7,72	7,86	8,28	8,17	7,96	7,51
kurs z dnia rekomendacji	6,58	7,63	6,35	5,82	5,53	6,20	5,71	5,98

**PKN Orlen**

rekomendacja	sprzedaj	sprzedaj	sprzedaj	redukuje	sprzedaj	sprzedaj	redukuje	redukuje	redukuje	redukuje	sprzedaj
data wydania	2019-03-05	2019-02-04	2018-11-15	2018-11-05	2018-09-03	2018-08-02	2018-06-29	2018-05-09	2018-04-06	2018-03-05	
cena docelowa (PLN)	81,22	83,43	81,52	81,38	81,38	76,84	76,84	76,73	76,89	80,55	
kurs z dnia rekomendacji	101,50	104,70	97,80	93,50	98,24	93,06	82,50	82,30	89,52	95,20	

**PKO BP**

rekomendacja	trzymaj	akumuluj	kupuj	akumuluj	trzymaj	redukuje
data wydania	2019-02-01	2018-12-05	2018-11-05	2018-10-04	2018-04-06	2018-03-05
cena docelowa (PLN)	40,92	45,00	47,00	47,00	38,00	38,00
kurs z dnia rekomendacji	39,51	41,96	40,39	42,55	39,74	42,20

**Play**

rekomendacja	trzymaj	kupuj	kupuj	trzymaj	redukuje	trzymaj
data wydania	2019-02-04	2018-11-26	2018-10-17	2018-08-30	2018-07-03	2018-04-06
cena docelowa (PLN)	21,30	21,30	21,50	22,60	23,50	30,93
kurs z dnia rekomendacji	22,80	16,54	17,14	21,90	24,88	32,70

**Polnord**

rekomendacja	zawieszona	niedoważaj
data wydania	2018-12-05	2018-06-22
cena docelowa (PLN)	-	-
kurs z dnia rekomendacji	9,77	9,04





## Polwax

<b>rekomendacja</b>	<b>zawieszona</b>	<b>kupuj</b>
data wydania	2018-09-14	2018-05-09
cena docelowa (PLN)	-	16,69
kurs z dnia rekomendacji	7,70	7,80

## Pozbud

<b>rekomendacja</b>	<b>przeważaj</b>
data wydania	2018-09-04
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	3,57

## PZU

<b>rekomendacja</b>	<b>akumuluj</b>	<b>trzymaj</b>	<b>akumuluj</b>	<b>kupuj</b>	<b>akumuluj</b>	<b>kupuj</b>
data wydania	2019-03-05	2019-02-04	2018-12-05	2018-11-05	2018-08-02	2018-03-05
cena docelowa (PLN)	46,50	46,50	46,50	47,50	47,50	50,58
kurs z dnia rekomendacji	42,00	44,66	43,80	40,60	42,00	41,55

## Ronson

<b>rekomendacja</b>	<b>zawieszona</b>	<b>równoważ</b>	<b>równoważ</b>	<b>niedoważaj</b>
data wydania	2018-12-05	2018-06-22	2018-04-03	2018-03-29
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	0,84	1,09	1,32	1,32

## Santander Bank Polska

<b>rekomendacja</b>	<b>trzymaj</b>	<b>akumuluj</b>	<b>kupuj</b>	<b>akumuluj</b>	<b>akumuluj</b>	<b>kupuj</b>
data wydania	2019-02-01	2018-12-05	2018-11-05	2018-10-04	2018-09-03	2018-03-05
cena docelowa (PLN)	388,00	400,00	400,00	400,00	430,00	430,00
kurs z dnia rekomendacji	373,80	364,80	353,80	367,00	376,00	357,80

## Skarbiec Holding

<b>rekomendacja</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>
data wydania	2018-12-05	2018-11-05	2018-08-31
cena docelowa (PLN)	31,36	31,02	36,86
kurs z dnia rekomendacji	23,50	21,70	25,30

## Stelmet

<b>rekomendacja</b>	<b>trzymaj</b>	<b>trzymaj</b>	<b>trzymaj</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>
data wydania	2019-03-05	2019-02-04	2018-11-05	2018-09-03	2018-07-04	2018-05-09	2018-03-05
cena docelowa (PLN)	8,36	8,39	7,72	20,45	20,24	26,48	27,72
kurs z dnia rekomendacji	10,25	8,88	7,50	11,35	10,70	14,75	17,15

## Tarczyński

<b>rekomendacja</b>	<b>niedoważaj</b>	<b>równoważ</b>
data wydania	2018-12-05	2018-05-30
cena docelowa (PLN)	-	-
kurs z dnia rekomendacji	17,50	14,50

## Tauron

<b>rekomendacja</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>	<b>trzymaj</b>	<b>trzymaj</b>
data wydania	2019-02-04	2018-11-29	2018-09-03	2018-05-29	2018-04-06	2018-03-05
cena docelowa (PLN)	3,12	3,06	2,77	2,76	2,73	2,98
kurs z dnia rekomendacji	2,37	2,21	2,00	2,01	2,38	2,69

## TIM

<b>rekomendacja</b>	<b>przeważaj</b>
data wydania	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	7,48

## Torpol

<b>rekomendacja</b>	<b>zawieszona</b>	<b>równoważ</b>	<b>równoważ</b>	<b>równoważ</b>
data wydania	2018-12-05	2018-09-27	2018-05-28	2018-03-29
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	4,60	5,18	6,40	7,50

## Trakcja

<b>rekomendacja</b>	<b>zawieszona</b>	<b>niedoważaj</b>	<b>niedoważaj</b>	<b>równoważ</b>
data wydania	2018-12-05	2018-09-27	2018-05-18	2018-03-29
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	3,75	3,47	3,65	6,75

## TXM

<b>rekomendacja</b>	<b>zawieszona</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>
data wydania	2018-10-16	2018-07-04	2018-05-09
cena docelowa (PLN)	-	3,48	5,44
kurs z dnia rekomendacji	0,59	1,28	2,10

## Ulma

<b>rekomendacja</b>	<b>zawieszona</b>	<b>równoważ</b>	<b>równoważ</b>
data wydania	2018-12-05	2018-05-28	2018-03-29
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	72,00	73,00	66,50

## Unibep

<b>rekomendacja</b>	<b>zawieszona</b>	<b>kupuj</b>
data wydania	2018-12-05	2018-04-06
cena docelowa (PLN)	-	10,10
kurs z dnia rekomendacji	4,81	7,50

## VRG

<b>rekomendacja</b>	<b>przeważaj</b>	<b>przeważaj</b>	<b>przeważaj</b>
data wydania	2018-12-05	2018-11-08	2018-05-23
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	3,83	4,06	4,79

**Wasko**

rekomendacja	zawieszona	równoważ	przeważaj
data wydania	2018-12-05	2018-05-30	2018-03-28
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	1,27	1,68	2,25

**Wirtualna Polska**

rekomendacja	akumuluj	kupuj	akumuluj	kupuj	akumuluj	akumuluj
data wydania	2019-02-04	2018-12-05	2018-09-03	2018-08-02	2018-04-24	2018-04-06
cena docelowa (PLN)	61,50	61,50	60,00	60,00	60,00	56,40
kurs z dnia rekomendacji	58,40	52,20	57,00	49,00	54,00	52,20

**ZUE**

rekomendacja	zawieszona	równoważ	równoważ	równoważ
data wydania	2018-12-05	2018-09-27	2018-05-28	2018-03-29
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	4,64	5,56	5,86	6,12

## Dom Maklerski mBanku

Senatorska 18  
00-082 Warszawa  
<http://www.mbank.pl/>

### Departament Analiz

**Kamil Kliszcz**  
dyrektor  
+48 22 438 24 02  
[kamil.klischcz@mbank.pl](mailto:kamil.klischcz@mbank.pl)  
paliwa, energetyka

**Michał Marczak**  
+48 22 438 24 01  
[michal.marczak@mbank.pl](mailto:michal.marczak@mbank.pl)  
strategia

**Michał Konarski**  
+48 22 438 24 05  
[michal.konarski@mbank.pl](mailto:michal.konarski@mbank.pl)  
banki, finanse

**Jakub Szkopek**  
+48 22 438 24 03  
[jakub.szkopek@mbank.pl](mailto:jakub.szkopek@mbank.pl)  
przemysł, chemia, metale

**Paweł Szpigiel**  
+48 22 438 24 06  
[pawel.szpigiel@mbank.pl](mailto:pawel.szpigiel@mbank.pl)  
media, IT, telekomunikacja

**Piotr Bogusz**  
+48 22 438 24 08  
[piotr.bogusz@mbank.pl](mailto:piotr.bogusz@mbank.pl)  
handel

**Aleksandra Szklarczyk**  
+48 22 438 24 04  
[aleksandra.szklarczyk@mbank.pl](mailto:aleksandra.szklarczyk@mbank.pl)  
budownictwo, deweloperzy

**Piotr Poniatowski**  
+48 22 438 24 09  
[piotr.poniatowski@mbank.pl](mailto:piotr.poniatowski@mbank.pl)  
przemysł

**Mikołaj Lemańczyk**  
+48 22 438 24 07  
[mikolaj.lemanczyk@mbank.pl](mailto:mikolaj.lemanczyk@mbank.pl)  
finanse

### Departament Sprzedaży Instytucjonalnej

#### Maklerzy

**Piotr Gawron**  
dyrektor  
+48 22 697 48 95  
[piotr.gawron@mbank.pl](mailto:piotr.gawron@mbank.pl)

**Krzysztof Bodek**  
+48 22 697 48 89  
[krzysztof.bodek@mbank.pl](mailto:krzysztof.bodek@mbank.pl)

**Tomasz Jakubiec**  
+48 22 697 47 31  
[tomasz.jakubiec@mbank.pl](mailto:tomasz.jakubiec@mbank.pl)

**Jędrzej Łukomski**  
+48 22 697 49 85  
[jedrzej.lukomski@mbank.pl](mailto:jedrzej.lukomski@mbank.pl)

**Adam Prokop**  
+48 22 697 47 90  
[adam.prokop@mbank.pl](mailto:adam.prokop@mbank.pl)

**Szymon Kubka, CFA, PRM**  
+48 22 697 48 54  
[szymon.kubka@mbank.pl](mailto:szymon.kubka@mbank.pl)

**Andrzej Sychowski**  
+48 22 697 48 46  
[andrzej.sychowski@mbank.pl](mailto:andrzej.sychowski@mbank.pl)

**Tomasz Galanciak**  
+48 22 697 49 68  
[tomasz.galanciak@mbank.pl](mailto:tomasz.galanciak@mbank.pl)

**Magdalena Bernacik**  
+48 22 697 47 35  
[magdalena.bernacik@mbank.pl](mailto:magdalena.bernacik@mbank.pl)

#### Sprzedaż rynki zagraniczne

**Marzena Łempicka-Wilim**  
wicedyrektor  
+48 22 697 48 82  
[marzena.lempicka@mbank.pl](mailto:marzena.lempicka@mbank.pl)

**Bartosz Orzechowski**  
+48 22 697 48 47  
[bartosz.orzechowski@mbank.pl](mailto:bartosz.orzechowski@mbank.pl)

### Wydział Indywidualnej Obsługi Maklerskiej

**Kamil Szymański**  
dyrektor  
+48 22 697 47 06  
[kamil.szymanski@mbank.pl](mailto:kamil.szymanski@mbank.pl)

**Jarosław Banasiak**  
wicedyrektor  
+48 22 697 48 70  
[jaroslaw.banasiak@mbank.pl](mailto:jaroslaw.banasiak@mbank.pl)