

czwartek, 9 maja 2019 | opracowanie cykliczne

## Przegląd miesięczny: maj 2019

### Rynek akcji, makroekonomia

#### Rynek akcji

W zero-jedynkowym rozstrzygnięciu związanym z negocjacjami USA-Chiny bardziej prawdopodobnym scenariuszem jest porozumienie. Odpowiedź powinniśmy poznać w najbliższych dniach.

#### Ze spółek

##### Finanse

Burzliwa końcówka kwietnia sprawiła, że sektor bankowy kolejny raz znalazł się pod presją. Kluczowe były wyniki 4Q'18 Idea Banku, gdzie odpisy spowodowały znaczący spadek pozycji kapitałowej, zaś w regionie plotka o wprowadzeniu podatku bankowego w Czechach. W maju sentyment do sektora będzie kreowany przez sytuację Idea Bank, który czeka na nowego inwestora. Ważne będą także wyniki kwartalne sektora bankowego, które z kolei w większości pozostałych instytucji powinny być dobre. Dotychczas, najlepiej oceniamy wyniki banków regionalnych.

##### Chemia

Dobre wyniki 1Q'19 oraz dywersyfikacja udziału Spółki w projekcie PDH może pozytywnie wpływać na sentyment do akcji Grupy Azoty. Rynek z niedosytem patrzy na stabilne r/r wyniki w 1Q'19 Grupy Ciech. Sentyment do Spółki może ulec poprawie po publikacji, gdyż oczekujemy, że Zarząd może złagodzić swoje podejście do tegorocznych wydatków inwestycyjnych.

##### Paliwa

Wyniki rafinerii w 1Q'19 były zgodne z oczekiwaniami, ale prawdziwe wyzwania w kontekście konsensusu mogą pojawić się dopiero w kolejnych kwartałach (wymagająca baza, pogorszenie marż w downstream, problemy z rurociągiem). Utrzymujemy negatywne nastawienie do PKN i LTS.

##### Energetyka

WIG-Energia bez zmian pozostaje na cenzurowanym, co dobrze ilustruje brak reakcji rynku na ostatnie pozytywne komunikaty (wyniki TPE, LWB, odbicie CDS-ów). Wydaje się, że przy takim nastawieniu będzie trudno odbudować sentyment do sektora, choć potencjalnie takim katalizatorem może być finalne rozstrzygnięcie w sprawie rekompensat za zamrożenie cen.

##### Telekomunikacja, media, IT

W maju'19 liczymy na wzrosty notowań CMR i ASE z/e na wysokie wyniki za 1Q'18 (estymujemy, że obie spółki zaraportują > 25% wzrostu na linii EBITDA bez wpływu konsolidacji przejęć i IFRS16). Po spadkach wyników w 2H'18, PLY powróci do wzrostu wyników, oczekujemy dalszych wzrostów (od wydania raportu z paź'18 notowania PLY wzrosły już o >45%).

##### Przemysł, surowce

W spółkach przemysłowych 1Q'19 będzie pod względem poprawy wyników najgorszym kwartałem od 2Q'17. Jedynie 32% spółek poprawi r/r wyniki w 1Q'19. Pozytywnych zaskoczeń oczekivalibyśmy w EGS i FMF, negatywnych w AML, IPX i PFL. W spółkach wydobywczych oczekujemy dobrego 1Q'19 KGH i słabego w JSW. Zamykamy negatywną rekomendację na JSW.

##### Deweloperzy

Uważamy, że perspektywy stabilnych wyników w 2019-21 i wysokich dywidend DOM i 1AT są uwzględnione w bieżących wycenach tych spółek. Jesteśmy neutralne nastawieni do DOM i 1AT.

##### Handel

Słabe wyniki w 1Q'19 powinny zaraportować EUR, VST oraz MON. Dla DNP 1Q'19 będzie ostatnim kwartałem z wysoką bazą porównawczą. Dobre dane zaraportował EAT w 1Q'19.

#### Kluczowe rekomendacje

**Pozytywne:** ALR, ASE, CIE, CMR, EBS, EGS, ENG, ENA, FMF, KER, KRU, PGE, PGN, PLY, POZ, TIM, TPE

**Negatywne:** IPX, LTS, PKN, TAR

Indeksy	Kurs bieżący	1M	YTD
WIG	57 522	-5,6%	-0%
ATX	3 089	-0,2%	+13%
BUX	41 350	-1,1%	+6%
PX	1 064	-0,0%	+10%

Indeksy sektorowe WIG	1M	YTD	
WIG20	2 222	-5,8%	-2%
mWIG40	3 977	-6,1%	+2%
sWIG80	11 802	-3,0%	+12%
Banki	7 401	-4,6%	-1%
Budownictwo	2 050	-7,6%	+7%
Chemia	10 188	-11,3%	+9%
Energia	2 034	-9,9%	-16%
Górnictwo	3 394	-14,9%	-1%
Informatyka	2 275	-3,2%	+14%
Media	4 954	-2,2%	+10%
Nieruchomości	2 107	-5,1%	+10%
Odzież	6 107	-11,6%	+1%
Paliwa	6 771	-8,5%	-15%
Spożywczy	3 425	-5,4%	+1%
Telekomunikacja	693	+0,5%	+12%

Top 5 / Worst 5	1M	YTD	
Tim	8,72	+32,5%	+41%
Polenergia	27,50	+15,1%	+34%
Work Service	2,26	+13,1%	+51%
AC Auto	55,00	+12,2%	+28%
Play	24,42	+10,5%	+25%
Ursus	1,09	-37,4%	-27%
Idea Bank	3,02	-37,4%	+24%
Braster	1,61	-38,3%	-20%
TXM	0,12	-40,0%	-54%
Elbudowa	16,35	-42,4%	-36%

#### Nowe rekomendacje

Spółka	Rekomendacja	Cena docelowa
CD Projekt	akumuluj ▶	237,50 PLN ▲
Ciech	kupuj ▶	68,11 PLN ▼
Cognor	równoważ ▲	-
Eurocash	redukuj ▲	18,90 PLN ▶
Famur	kupuj ▶	6,90 PLN ▲
Grupa Azoty	kupuj ▲	45,39 PLN ▲
Handlowy	kupuj ▲	65,50 PLN ▶
Jeronimo Martins	trzymaj ▼	14,30 EUR ▲
JSW	trzymaj ▲	54,80 PLN ▶
Komercni Banka	kupuj ▲	1000,00 CZK ▶
Mangata	równoważ ▶	-
PBKM	zawieszona -	-
PGE	kupuj ▶	13,38 PLN ▼
PKO BP	akumuluj ▲	40,92 PLN ▶
Play	akumuluj ▶	25,25 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

**PRZEWAGAŻENIE (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 9 maja 2019 o godzinie 8:52.  
Pierwsze udostępnienie nowych rekomendacji do dystrybucji miało miejsce 9 maja 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, Cognor, Echo Investment, Elemental Holding, Elzab, Enea, Energoaparatura, Erbud, Ergis, Erste Bank, Famur, Ferrum, Getin Holding, Getin Noble Bank, Groclin, i2 Development, Impexmetal, INDATA, ING BSK, Kopex, Kruk, LW Bogdanka, Mennica Polska, Mostostal Warszawa, Netia, Neuca, Oponeo.pl, Orbis, OTP Bank, PA Nova, PGE, PGNiG, PKN Orlen, PKO BP, Polimex-Mostostal, Polnord, Prochem, Projrsem, PZU, Raiffeisen Bank International, Rawplup, Rubicon Partners NFI, Seco/Warwick, Skarbiec Holding, Solar Company, Stelmex, Sygnity, Tarczyński, TIM, 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: Orbis, Polenergia, Prime Car Management.

Asseco 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/analizy\\_i\\_rynek/analizy\\_i\\_rekomendacje/analiza\\_fundamentalna/rekomendacje?recent\\_filter\\_active=true&lang=pl](http://www.mdm.pl/ui-pub/site/analizy_i_rynek/analizy_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, Stroeer 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, Dom Development</b>	Archicom, Atal, Dom Development, LC Corp, Lokum Deweloper, Echo
<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>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 Heima, 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, ICM, MHP, Milkiland, Nisshin Oil 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**

rekomendacja	równoważ	przeważaj
data wydania	2019-03-22	2018-11-30
cena docelowa (PLN)	-	-
kurs z dnia rekomendacji	48,50	41,50

**Agora**

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

**Ailleron**

rekomendacja	niedoważaj
data wydania	2019-01-31
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	11,75

**Alior Bank**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj
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**

rekomendacja	równoważ	równoważ	równoważ
data wydania	2019-04-15	2019-03-28	2018-08-23
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	51,00	51,00	51,00

**Amica**

rekomendacja	równoważ	przeważaj	przeważaj	przeważaj
data wydania	2019-04-29	2019-04-02	2018-09-13	2018-06-06
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	130,00	143,00	112,80	121,00

**AmRest**

rekomendacja	kupuj	akumuluj	kupuj	akumuluj	trzymaj
data wydania	2019-04-02	2019-03-05	2018-12-05	2018-11-05	2018-09-03
cena docelowa (PLN)	48,00	46,00	46,00	41,20	42,60
kurs z dnia rekomendacji	41,20	41,40	39,60	40,00	40,60

**Apator**

rekomendacja	równoważ	przeważaj	przeważaj	równoważ	niedoważaj
data wydania	2019-04-29	2019-03-05	2019-02-27	2019-01-30	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	25,80	26,50	25,80	25,40	24,20

**Archicom**

rekomendacja	zawieszona	przeważaj
data wydania	2018-12-05	2018-06-22
cena docelowa (PLN)	-	-
kurs z dnia rekomendacji	11,90	15,00

**Asseco BS**

rekomendacja	równoważ	przeważaj
data wydania	2019-03-29	2019-02-28
cena docelowa (PLN)	-	-
kurs z dnia rekomendacji	29,50	26,60

**Asseco Poland**

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

**Asseco SEE**

rekomendacja	przeważaj
data wydania	2019-04-11
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	14,20

**Atal**

rekomendacja	trzymaj	kupuj	akumuluj
data wydania	2019-04-02	2018-07-04	2018-06-22
cena docelowa (PLN)	41,03	42,86	42,86
kurs z dnia rekomendacji	39,90	36,40	37,30

**Atende**

rekomendacja	równoważ
data wydania	2019-01-31
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	4,40

**BBI Development**

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	0,63

**Boryszew**

rekomendacja	równoważ	równoważ
data wydania	2019-04-29	2018-09-05
cena docelowa (PLN)	-	-
kurs z dnia rekomendacji	4,65	6,25

**Budimex**

<b>rekomendacja</b>	<b>zawieszona</b>	<b>trzymaj</b>	<b>trzymaj</b>
data wydania	2018-12-05	2018-08-02	2018-06-06
cena docelowa (PLN)	-	125,00	163,00
kurs z dnia rekomendacji	119,40	122,60	153,00

**Capital Park**

<b>rekomendacja</b>	<b>zawieszona</b>
data wydania	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	4,60

**CCC**

<b>rekomendacja</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>	<b>akumuluj</b>
data wydania	2019-04-02	2019-02-04	2018-12-05	2018-11-05	2018-06-06	2018-05-09
cena docelowa (PLN)	275,00	291,00	288,00	272,00	295,00	295,00
kurs z dnia rekomendacji	217,00	178,80	204,60	173,60	242,80	255,60

**CD Projekt**

<b>rekomendacja</b>	<b>akumuluj</b>	<b>akumuluj</b>	<b>akumuluj</b>	<b>kupuj</b>	<b>redukuj</b>
data wydania	2019-05-09	2019-04-02	2019-02-04	2018-11-23	2018-10-16
cena docelowa (PLN)	237,50	221,00	217,70	170,40	136,60
kurs z dnia rekomendacji	215,00	204,00	190,00	139,00	158,60

**CEZ**

<b>rekomendacja</b>	<b>trzymaj</b>	<b>trzymaj</b>	<b>trzymaj</b>	<b>sprzedaj</b>	<b>sprzedaj</b>	<b>sprzedaj</b>
data wydania	2019-04-02	2019-02-04	2018-11-05	2018-07-04	2018-05-29	2018-05-09
cena docelowa (CZK)	565,50	537,80	518,72	440,96	458,38	449,51
kurs z dnia rekomendacji	540,50	568,00	549,00	550,00	551,00	567,00

**Ciech**

<b>rekomendacja</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>
data wydania	2019-05-09	2019-04-02	2019-02-04	2018-11-05	2018-08-02	2018-07-04	2018-06-06	2018-05-09
cena docelowa (PLN)	68,11	68,66	75,82	77,05	82,52	81,14	88,64	89,71
kurs z dnia rekomendacji	44,85	54,80	52,40	42,58	56,95	53,05	60,20	55,00

**Cognor**

<b>rekomendacja</b>	<b>równoważ</b>	<b>niedoważaj</b>	<b>równoważ</b>
data wydania	2019-05-09	2019-03-05	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	1,59	1,94	1,80

**Comarch**

<b>rekomendacja</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>	<b>trzymaj</b>	<b>akumuluj</b>	<b>akumuluj</b>	<b>akumuluj</b>
data wydania	2019-04-17	2019-03-05	2019-02-04	2018-12-05	2018-10-01	2018-05-09
cena docelowa (PLN)	230,00	195,00	160,80	173,30	180,50	166,50
kurs z dnia rekomendacji	181,00	162,50	155,00	160,00	167,00	145,00

**Cyfrowy Polsat**

<b>rekomendacja</b>	<b>trzymaj</b>	<b>akumuluj</b>
data wydania	2018-11-26	2018-06-15
cena docelowa (PLN)	23,20	24,90
kurs z dnia rekomendacji	22,50	22,76

**Dino**

<b>rekomendacja</b>	<b>redukuj</b>	<b>trzymaj</b>	<b>akumuluj</b>	<b>kupuj</b>	<b>trzymaj</b>	<b>akumuluj</b>
data wydania	2019-04-02	2019-02-04	2018-12-05	2018-11-05	2018-06-06	2018-05-09
cena docelowa (PLN)	112,70	105,90	106,30	103,50	103,50	103,50
kurs z dnia rekomendacji	126,10	100,30	100,40	84,70	107,40	96,65

**Dom Development**

<b>rekomendacja</b>	<b>trzymaj</b>	<b>akumuluj</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>	<b>akumuluj</b>
data wydania	2019-04-02	2019-02-04	2018-12-05	2018-08-02	2018-06-22
cena docelowa (PLN)	84,40	84,10	84,10	87,80	87,80
kurs z dnia rekomendacji	80,80	75,00	66,00	72,80	85,80

**Echo**

<b>rekomendacja</b>	<b>zawieszona</b>
data wydania	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	3,94

**Elektrobudowa**

<b>rekomendacja</b>	<b>zawieszona</b>	<b>kupuj</b>	<b>trzymaj</b>
data wydania	2018-12-05	2018-09-26	2018-06-06
cena docelowa (PLN)	-	45,00	71,00
kurs z dnia rekomendacji	32,00	32,80	69,00

**Elektrotim**

<b>rekomendacja</b>	<b>zawieszona</b>	<b>równoważ</b>	<b>równoważ</b>
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**

<b>rekomendacja</b>	<b>zawieszona</b>
data wydania	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	1,17

**Enea**

<b>rekomendacja</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>
data wydania	2019-04-02	2019-02-04	2018-11-29	2018-05-29
cena docelowa (PLN)	12,51	13,12	15,58	12,62
kurs z dnia rekomendacji	8,76	10,73	10,50	9,57



## Energa

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-04-02	2019-02-04	2018-11-29	2018-09-03	2018-05-29
cena docelowa (PLN)	12,21	13,26	13,54	15,27	15,58
kurs z dnia rekomendacji	8,58	10,14	9,16	8,40	9,00

## Erbud

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

## Ergis

rekomendacja	przeważaj	przeważaj	niedoważaj
data wydania	2019-04-29	2019-02-27	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	3,00	2,75	2,80

## 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	sprzedaj	redukuj	trzymaj	kupuj
data wydania	2019-05-09	2019-04-02	2019-02-04	2018-12-05	2018-10-01
cena docelowa (PLN)	18,90	18,90	17,90	18,20	26,40
kurs z dnia rekomendacji	21,00	22,58	20,13	18,00	18,08

## Famur

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-05-09	2019-02-04	2018-11-30	2018-08-02	2018-05-09
cena docelowa (PLN)	6,90	6,61	6,41	6,56	6,95
kurs z dnia rekomendacji	4,82	4,98	5,58	5,20	5,94

## Forte

rekomendacja	równoważ	równoważ	przeważaj
data wydania	2019-04-29	2018-10-31	2018-07-27
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	40,60	40,60	40,60

## Getin Noble Bank

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

## Gino Rossi

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

## Grupa Azoty

rekomendacja	kupuj	trzymaj	trzymaj	kupuj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2019-05-09	2019-03-05	2018-11-23	2018-11-05	2018-09-03	2018-08-02	2018-05-25	2018-05-09
cena docelowa (PLN)	45,39	43,20	33,00	31,47	41,13	42,13	44,40	60,99
kurs z dnia rekomendacji	35,92	43,88	32,36	24,00	38,00	42,20	42,60	51,10

## GTC

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2019-03-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	9,03

## Handlowy

rekomendacja	kupuj	trzymaj	redukuj	akumuluj	kupuj
data wydania	2019-05-09	2019-03-05	2019-02-01	2018-12-05	2018-10-04
cena docelowa (PLN)	65,50	65,50	65,50	76,00	90,00
kurs z dnia rekomendacji	52,80	65,90	69,10	71,10	76,90

## 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	niedoważaj	równoważ
data wydania	2019-04-25	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-	-
kurs z dnia rekomendacji	4,16	3,40

## ING BSK

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

**Jeronimo Martins**

rekomendacja	trzymaj	akumuluj	trzymaj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-05-09	2019-04-02	2019-03-05	2019-02-04	2018-12-05	2018-08-02	2018-06-06
cena docelowa (EUR)	14,30	14,10	13,60	14,60	14,50	15,20	16,40
kurs z dnia rekomendacji	13,89	13,15	13,40	12,38	10,60	12,65	13,52

**JSW**

rekomendacja	trzymaj	redukuj	trzymaj	redukuj	redukuj	sprzedaj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-05-09	2019-03-25	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	
cena docelowa (PLN)	54,80	54,80	60,68	60,68	59,14	59,14	98,00	108,69	107,00	115,23	109,12	
kurs z dnia rekomendacji	49,86	62,50	59,96	68,30	71,20	72,56	77,00	79,50	77,50	86,66	79,32	

**JWC**

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

**Kernel**

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

**Grupa Kęty**

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	redukuj	sprzedaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2019-04-02	2019-01-18	2018-12-05	2018-10-29	2018-09-03	2018-08-02	2018-06-06	2018-05-09
cena docelowa (PLN)	341,33	324,30	309,30	309,30	367,45	355,61	371,08	363,01
kurs z dnia rekomendacji	324,00	336,50	343,00	365,50	387,50	321,50	360,50	353,00

**KGHM**

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-04-02	2019-02-04	2018-12-05	2018-10-15	2018-09-03	2018-08-02	2018-06-06	2018-05-09
cena docelowa (PLN)	105,57	92,41	84,56	87,99	104,21	111,08	112,92	118,98
kurs z dnia rekomendacji	109,40	94,16	92,60	85,40	90,80	96,00	96,52	92,50

**Komercni Banka**

rekomendacja	kupuj	akumuluj
data wydania	2019-05-09	2018-12-05
cena docelowa (CZK)	1000,00	1000,00
kurs z dnia rekomendacji	873,00	906,50

**Kruk**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-04-02	2019-02-04	2018-12-05	2018-09-17
cena docelowa (PLN)	213,65	279,32	292,77	292,77
kurs z dnia rekomendacji	152,30	167,60	177,10	187,80

**Kruszwica**

rekomendacja	równoważ	równoważ	niedoważaj
data wydania	2019-04-02	2018-10-16	2018-08-02
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	43,90	43,90	65,40

**LC Corp**

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

**Lokum Deweloper**

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

**Lotos**

rekomendacja	sprzedaj	sprzedaj	sprzedaj	sprzedaj	sprzedaj	sprzedaj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2019-04-02	2019-03-05	2019-02-04	2018-11-15	2018-09-03	2018-08-02	2018-06-29	2018-05-09
cena docelowa (PLN)	65,41	65,18	65,36	59,84	57,21	52,51	52,51	52,81
kurs z dnia rekomendacji	86,22	93,90	93,00	73,50	69,90	65,86	54,50	55,62

**LPP**

rekomendacja	trzymaj	kupuj	akumuluj	kupuj	kupuj	akumuluj	trzymaj
data wydania	2019-04-02	2019-03-05	2019-02-04	2018-12-05	2018-10-01	2018-06-18	2018-05-09
cena docelowa (PLN)	8400,00	9300,00	9300,00	9300,00	10200,00	10200,00	9500,00
kurs z dnia rekomendacji	8 405,00	7 990,00	8 370,00	7 730,00	8 625,00	9 025,00	9 260,00

**Mangata**

rekomendacja	równoważ	równoważ	równoważ	niedoważaj	równoważ
data wydania	2019-05-09	2019-04-29	2018-10-01	2018-09-13	2018-06-22
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	69,00	71,00	65,40	91,20	90,00

**Millennium**

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

**MOL**

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	akumuluj	akumuluj	kupuj	akumuluj	trzymaj
data wydania	2019-04-02	2019-03-05	2019-02-04	2018-12-05	2018-11-15	2018-11-05	2018-09-03	2018-06-29	2018-05-09
cena docelowa (HUF)	3223,00	3423,00	3433,00	3280,00	3280,00	3296,00	3296,00	2995,00	2954,00
kurs z dnia rekomendacji	3 278,00	3 250,00	3 284,00	3 206,00	3 088,00	3 006,00	2 870,00	2 654,00	2 790,00



## 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	redukuj
data wydania	2018-11-26	2018-10-01	2018-06-06
cena docelowa (PLN)	4,70	4,30	4,30
kurs z dnia rekomendacji	4,66	4,50	5,00

## Orange Polska

rekomendacja	kupuj
data wydania	2018-11-26
cena docelowa (PLN)	6,40
kurs z dnia rekomendacji	4,91

## OTP Bank

rekomendacja	trzymaj	akumuluj	kupuj
data wydania	2019-04-02	2018-12-05	2018-06-06
cena docelowa (HUF)	13046,00	13046,00	12090,00
kurs z dnia rekomendacji	12 600,00	11 810,00	10 210,00

## PA Nova

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

## PBKM

rekomendacja	zawieszona	trzymaj	akumuluj	kupuj	trzymaj
data wydania	2019-05-09	2019-03-05	2018-12-05	2018-10-01	2018-06-06
cena docelowa (PLN)	-	66,57	66,57	66,40	76,26
kurs z dnia rekomendacji	66,00	68,80	62,00	57,80	73,00

## Prime Car Management

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

## 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	równoważ	niedoważaj	równoważ	przeważaj
data wydania	2019-04-16	2019-02-27	2019-01-30	2018-09-28	2018-08-08
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	25,50	28,40	32,60	36,45	37,30

## PGE

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-05-09	2019-04-02	2019-03-26	2019-02-04	2018-11-29	2018-05-29
cena docelowa (PLN)	13,38	13,66	13,77	14,47	14,82	13,60
kurs z dnia rekomendacji	8,61	10,10	9,88	11,86	11,47	9,28

## PGNIG

rekomendacja	akumuluj	trzymaj	trzymaj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-04-02	2019-03-05	2019-02-04	2018-11-05	2018-09-03	2018-06-29	2018-05-09
cena docelowa (PLN)	6,92	7,08	7,72	7,72	7,86	8,28	8,17
kurs z dnia rekomendacji	6,31	6,58	7,63	6,35	5,82	5,53	6,20

## PKN Orlen

rekomendacja	sprzedaj	sprzedaj	sprzedaj	sprzedaj	redukuj	sprzedaj	sprzedaj	redukuj	redukuj
data wydania	2019-04-02	2019-03-05	2019-02-04	2018-11-15	2018-11-05	2018-09-03	2018-08-02	2018-06-29	2018-05-09
cena docelowa (PLN)	79,39	81,22	83,43	81,52	81,38	81,38	76,84	76,84	76,73
kurs z dnia rekomendacji	99,94	101,50	104,70	97,80	93,50	98,24	93,06	82,50	82,30

## PKO BP

rekomendacja	akumuluj	trzymaj	akumuluj	kupuj	akumuluj
data wydania	2019-05-09	2019-02-01	2018-12-05	2018-11-05	2018-10-04
cena docelowa (PLN)	40,92	40,92	45,00	47,00	47,00
kurs z dnia rekomendacji	37,78	39,51	41,96	40,39	42,55

## Play

rekomendacja	akumuluj	akumuluj	trzymaj	kupuj	kupuj	trzymaj	redukuj
data wydania	2019-05-09	2019-04-12	2019-02-04	2018-11-26	2018-10-17	2018-08-30	2018-07-03
cena docelowa (PLN)	25,25	26,70	21,30	21,30	21,50	22,60	23,50
kurs z dnia rekomendacji	24,42	24,08	22,80	16,54	17,14	21,90	24,88

## Polnord

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

## Polwax

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



**Pozbud**

rekomendacja	przeważaj	przeważaj
data wydania	2019-04-29	2018-09-04
cena docelowa (PLN)	-	-
kurs z dnia rekomendacji	2,37	3,57

**PZU**

rekomendacja	akumuluj	akumuluj	trzymaj	akumuluj	kupuj	akumuluj
data wydania	2019-04-02	2019-03-05	2019-02-04	2018-12-05	2018-11-05	2018-08-02
cena docelowa (PLN)	43,38	46,50	46,50	46,50	47,50	47,50
kurs z dnia rekomendacji	40,79	42,00	44,66	43,80	40,60	42,00

**Ronson**

rekomendacja	zawieszona	równoważ
data wydania	2018-12-05	2018-06-22
cena docelowa (PLN)	-	-
kurs z dnia rekomendacji	0,84	1,09

**Santander Bank Polska**

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

**Skarbiec Holding**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj
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**

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

**Tarczyński**

rekomendacja	niedoważaj	niedoważaj	równoważ
data wydania	2019-04-29	2018-12-05	2018-05-30
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	15,60	17,50	14,50

**Tauron**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-04-02	2019-02-04	2018-11-29	2018-09-03	2018-05-29
cena docelowa (PLN)	2,89	3,12	3,06	2,77	2,76
kurs z dnia rekomendacji	2,03	2,37	2,21	2,00	2,01

**TIM**

rekomendacja	przeważaj	przeważaj
data wydania	2019-04-29	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-	-
kurs z dnia rekomendacji	7,90	7,48

**Torpol**

rekomendacja	zawieszona	równoważ	równoważ
data wydania	2018-12-05	2018-09-27	2018-05-28
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	4,60	5,18	6,40

**Trakcja**

rekomendacja	zawieszona	niedoważaj	niedoważaj
data wydania	2018-12-05	2018-09-27	2018-05-18
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	3,75	3,47	3,65

**TXM**

rekomendacja	zawieszona	kupuj	kupuj
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**

rekomendacja	zawieszona	równoważ
data wydania	2018-12-05	2018-05-28
cena docelowa (PLN)	-	-
kurs z dnia rekomendacji	72,00	73,00

**Unibep**

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	4,81

**VRG**

rekomendacja	przeważaj	przeważaj	przeważaj	przeważaj
data wydania	2019-03-28	2018-12-05	2018-11-08	2018-05-23
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	4,29	3,83	4,06	4,79

**Wasko**

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



**Wirtualna Polska**

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

**ZUE**

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

**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)

**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)