

czwartek, 5 grudnia 2019 | opracowanie cykliczne

Rynek akcji w 2020: strategia inwestycyjna

Rynek akcji

Inwestorzy oczekują, że obecne wzrosty wskaźników wyprzedzających zapowiadają ożywienie gospodarcze kończące trzeci mini-cykl spowolnienia gospodarczego. Rynki dyskontują scenariusz (Faza 1), zakładający co najmniej utrzymanie obecnego status quo w negocjacjach pomiędzy USA i Chinami. On determinuje prognozy wzrostu EPS'20 dla S&P500 czy DAX na poziomie około 10% i przy niskich stopach zwrotu z obligacji usprawiedliwia bieżące P/E dla S&P na poziomie 20,8x.

Jesteśmy bardziej sceptyczni niż konsensus. Scenariusz makro na rok 2020 (ożywienie lub nadal możliwa recesja) będzie silnie zdeterminowany efektami negocjacji. Biorąc pod uwagę szerszy kontekst sporu, osiągnięcie konsensusu zmieniającego perspektywę makro in plus vs. zdyskontowane oczekiwania, tj. wycofanie się z części nałożonych ceł, będzie bardzo trudne. Jest bardziej prawdopodobne, że w ciągu kolejnych miesięcy dojdzie do dalszej eskalacji konfliktu, co otwiera drogę do silnej przeceny indeksów. Uwzględniając relację zysk/ryzyko, w kolejnych miesiącach zalecamy niedowierzanie akcji w portfelach.

W 2019 roku WIG był jednym z najsłabszych indeksów na świecie. Przy braku napływu środków do krajowych funduszy, polski rynek nadal pozostaje zdany na łaskę pasywnego kapitału lokowanego przez ETFy (ekspozycja na globalny sentyment). Lokalne czynniki ryzyka nadal będą oddziaływać negatywnie na wyceny akcji. Jeżeli sprawdzi się prognoza naszych makroekonomistów, którzy zakładają realny wzrost PKB w 2020 r. na poziomie 2,8%, nastąpi dalsze pogorszenie i tak słabych wyników przedsiębiorstw, a dla spółek giełdowych dalsze obniżanie konsensusu prognoz. W 2020 r. analizowane przez nas spółki, przy 3% wzroście łącznych przychodów jedynie marginalnie zwiększą skumulowany zysk netto (0%+). Sektor bankowy pozostaje nadal istotnym ryzykiem dla całego rynku.

Niski poziom partycypacji (35-40%) dla grupy największych przedsiębiorstw, które jako pierwsze dołączyły do PPK, jest dużym rozczarowaniem. Szacujemy, że z perspektywy krajowego rynku akcji przyszłoroczne przepływy netto w systemie emerytalnym (OFE/PPK) oscylują na poziomie +2 mld PLN (w październiku zakładaliśmy +3 mld PLN). Największym czynnikiem ryzyka w 2020 roku jest jednak przekształcenie OFE i związana z tym decyzja Polaków o wyborze IKE/ZUS. Nieracjonalne decyzje dotyczące rezygnacji z oszczędzania w ramach PPK pokazują, że zakładany transfer 20% aktywów do ZUS może być scenariuszem zbyt optymistycznym.

W powyższym scenariuszu preferujemy przede wszystkim spółki defensywne, bardziej odporne na zawirowania koniunktury jak telekomunikacje (OPL, PLY) czy energetyka (zmiana retoryki Rządu w zakresie miks energetycznego, perspektywa znacznej poprawy FCF). Nadal podobają nam się również wybrane spółki informatyczne dostarczające wzrosty wyników (CMR, ASE) oraz producenci gier (CDR, 11B). W kluczowym dla indeksu sektorze finansowym rekomendujemy banki bez ekspozycji na hipoteki CHF, oferujące atrakcyjne stopy dywidendy (PEO, BHW) oraz czeski Moneta Money Bank. Sceptycznie podchodzimy do spółek przemysłowych, które mogą najbardziej odczuć niższy wzrost PKB i presję kosztową (ceny energii, koszty płac). W ramach tego sektora widzimy jednak kilka atrakcyjnie wycenianych podmiotów jak AMC, CIE, FMF, KSW, STP czy TIM. Spółki paliwowe (PKN, LTS) najlepszy okres mają już za sobą, ale w tym sektorze potencjał wzrostu widzimy w podmiotach bardziej zorientowanych na upstream, gdzie mnożniki wyceny są atrakcyjne, a oczekiwania niewygórowane i jest szansa na pozytywne zaskoczenia (MOL, PGN). Pomimo oczekiwanego pogorszenia koniunktury w gospodarce i kilku negatywnych zaskoczeń w 2019 roku, rekomendujemy również CCC i LPP, które powinny dostarczyć wysokie dynamiki na poziomie EBITDA. Zaufania inwestorów nie powinno też zawieść Dino Polska.

Kluczowe rekomendacje

Pozytywne: 1AT, 11B, AGO, ASE, AST, BHW, CCC, CDR, CEZ, CIE, CMR, DNP, ENA, ENG, FMF, JSW, KSW, KRU, LPP, MOL, MONET, OPL, PGE, PGN, PLY, PEO, TIM, TPE, VRG

Negatywne: CPS, EUR, LTS, PKP

Nowe rekomendacje

Spółka	Rekomendacja	Cena docelowa
11 bit studios	kupuj ▶	454,00 PLN ▼
AC	równoważ ▶	-
Alumetal	równoważ ▶	-
Amica	równoważ ▶	-
AmRest	trzymaj ▶	47,00 PLN ▼
Apator	równoważ ▲	-
Asseco BS	równoważ ▶	-
Asseco Poland	trzymaj ▶	59,20 PLN ▲
Asseco SEE	przeważaj ▶	-
Astarta	przeważaj ▶	-
Atal	kupuj ▲	44,90 PLN ▲
Atende	równoważ ▶	-
Boryszew	równoważ ▶	-
CCC	kupuj ▶	157,00 PLN ▼
CD Projekt	akumuluj ▶	281,30 PLN ▲
CEZ	kupuj ▲	597,80 CZK ▶
Ciech	kupuj ▶	44,41 PLN ▲
Cognor	trzymaj ▶	1,25 PLN ▼
Dom Dev	trzymaj ▶	88,92 PLN ▲
Ergis	zawieszona -	-
Erste Group	akumuluj ▼	36,61 EUR ▼
Famur	kupuj ▶	5,18 PLN ▼
Forte	równoważ ▶	-
Grupa Azoty	trzymaj ▶	32,75 PLN ▼
Grupa Kęty	trzymaj ▶	335,44 PLN ▲
Handlowy	akumuluj ▶	57,44 PLN ▼
ING BSK	trzymaj ▶	187,77 PLN ▼
JSW	kupuj ▶	28,04 PLN ▼
Kernel	trzymaj ▲	41,60 PLN ▲
KGHM	trzymaj ▶	85,54 PLN ▼
Komercni Banka	kupuj ▶	928,20 CZK ▼
Kruk	kupuj ▶	210,31 PLN ▼
Kruszwica	przeważaj ▶	-
Lotos	redukuj ▲	77,80 PLN ▲
LPP	kupuj ▲	10100 PLN ▲
Mangata	równoważ ▶	-
Millennium	trzymaj ▲	5,47 PLN ▲
Monnari	zawieszona -	-
Netia	trzymaj ▶	4,70 PLN ▶
OTP Bank	trzymaj ▼	14681 HUF ▶
Pekao	kupuj ▶	115,20 PLN ▼
PKN Orlen	trzymaj ▲	94,17 PLN ▶
PKO BP	akumuluj ▼	39,50 PLN ▼
PKP Cargo	redukuj ▶	18,13 PLN ▼
Pozbud	równoważ ▶	-
PZU	akumuluj ▼	41,91 PLN ▼
RBI	akumuluj ▲	23,05 EUR ▶
Santander	trzymaj ▲	265,50 PLN ▼
Skarbiec Holding	kupuj ▶	29,34 PLN ▲
Stelmet	trzymaj ▶	8,78 PLN ▲
Tarczyński	zawieszona -	-
TIM	przeważaj ▶	-
Wirtualna Polska	trzymaj ▶	70,00 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 dzieleny 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 9 miesięcy, o ile nie nastąpi wcześniejsza jej zmiana. Oczekiwane zwroty z poszczególnych rekomendacji są następujące:

KUPUJ – 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.

mBank S.A. w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego (<https://www.gpw.pl/gpwpa>) tworzy materiały analityczne dla spółek: Cognor Holding, Comarch, VRG. Materiały te tworzone są na zamówienie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („GPW”), które przysługują autorskie prawa majątkowe do tychże materiałów. Za sporządzenie materiałów mBank S.A. otrzymuje od GPW wynagrodzenie. Wszystkie materiały opracowane w ramach współpracy dostępne są pod adresem: https://www.mdm.pl/ui-pub/site/analizy_i_rynek/analizy_i_rekomendacje/program_wsparcia_pokrycia_analitycznego_gpw

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

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. Niniejszy dokument nie stanowi porady inwestycyjnej, prawnej, księgowej lub porady innego rodzaju, a mBank nie ponosi odpowiedzialności za szkody wynikające lub związane z wykorzystaniem przez odbiorców danych przedstawionych w materiałach. Niniejsze opracowanie, ani żadna z jego kopii nie może być bezpośrednio lub pośrednio rozpowszechniana w Stanach Zjednoczonych, Kanadzie, Australii lub Japonii, ani przekazywana obywatelom lub rezydentom państwa, w którym jego dystrybucja może być prawnie ograniczona, co nie ogranicza możliwości publikacji materiałów stworzonych w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego na stronach internetowych spółek: Cognor Holding, Comarch, VRG, mBank lub GPW. Osoby, które rozpowszechniają ten dokument powinny mieć świadomość konieczności stosowania się do takich ograniczeń.

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.

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 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.

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

Sporządzenie nowych rekomendacji zakończyło się 5 grudnia 2019 o godzinie 8:35.
Pierwsze udostępnienie nowych rekomendacji do dystrybucji miało miejsce 5 grudnia 2019 o godzinie 8:35.

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.

W ciągu ostatnich 12 miesięcy mBank S.A. mógł pobierać wynagrodzenie od emitenta za świadczone usługi od następujących spółek: ABC Data, Alchemia, Alior Bank, Ambra, Amica, Bank Handlowy, Bank Millennium, Bank Pekao, BGŻ BNP Paribas, BoomBIT, Boryszew, Capital Park, CD Projekt, Centrum Nowoczesnych Technologii, Ceramika Nowa Gala, CI Games, Echo Investment, Elemental Holding, Elzab, Enea, Energoaparatura, Erbud, Ergis, Erste Bank, Famur, Ferrum, GetBack, Getin Holding, Getin Noble Bank, Globalworth Poland, Grodin, Helio SA, Impexmetal, INDATA, ING BSK, Kopex, Kruk, LW Bogdanka, Mangata, MCI Capital, Mennica Polska, Mostostal Warszawa, Netia, Neuca, NWA1 Dom Maklerski, Oponeo.pl, Orbis, OTP Bank, PA Nova, PBKM, PEKABEX, Pfeiderer Group, PGNiG, PKO BP, Polenergia, Polimex-Mostostal, Polnord, Polwax, Prime Car Management, Primetech, Projrem, PZU, Raiffeisen Bank International, Rawlplug, Rubicon Partners NFI, Santander Bank Polska, Seco/Warwick, Skarbiec Holding, Solar Company, Sygnity, Tarczyński, Trakcja, Unibep, Vistal Gdynia, Witthen, Work Service, YOLO, Zastal, ZUE.

W ciągu ostatnich 12 miesięcy mBank S.A. pośredniczył w wezwaniu do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji: ABC Data, BoomBIT, Centrum Nowoczesnych Technologii, Ceramika Nowa Gala, CI Games, Ergis, Globalworth Poland, Helio SA, MCI Capital, Mostostal Warszawa, NWA1 Dom Maklerski, Orbis, Pfeiderer Group, Prime Car Management, Primetech.

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 abonamentową 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.

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

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 aktywnych 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

11 bit studios	Activision, Blizzard, CAPCOM, Take Two Interactive, Ubisoft Entertainment, Electronic Arts, Paradox Interactive
Agora	Axel Springer, Cinemark Holdings, Cineworld, Daily Mail&General, IMAX Corp, JC Decaux, Lagardere, Sanoma, Schibsted, Stroer Media,
AmRest	Alsea, Autogrill, Chipotle Mexican, Collins Foods, Jack In The Box, McDonalds, Mitchells & Butlers, Panera Bread, Starbucks, Texas Roadhouse, Wendy's, Yum! Brands
Asseco Poland	Atos, CAP Gemini, Comarch, Computacenter, Fiserv, Indra Sistemas, Oracle, Sage Group, SAP, Software AG
Atal, Dom Development	Archicom, Atal, Develia, Dom Development, Lokum Deweloper, Echo Investment
CCC	Adidas, Asos, Boohoo.com, Caleries, Crocs, Foot Locker, Geox, Nike, Steven Madden, Tod's, Voox Net-a-Porter, Zalando
CD Projekt	Activision, Blizzard, CAPCOM, Take Two Interactive, Ubisoft Entertainment, Electronic Arts
CEZ, Enea, Energa, PGE, Tauron	CEZ, EDF, EDP, Endesa, Enea, Enel, Energa, EON, Innogy, PGE, RWE, Tauron
Ciech	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
Cognor	AK Steel, Alumetal, ArcelorMittal, Baoshan Iron & Steel, Commercial Metals, HeSteel, Hitachi Metals, Hyundai Steel, JFE Holdings, JSW Steel, Kloeckner & Co, Metalurgica Gerdau, Nippon Yakin Kogyo, Nucor, Olympic Steel, Outokumpu, POSCO, Salzgitter, SSAB, Steel Authority Of India, Steel Dynamics, Tata Steel, thyssenkrupp, United States Steel Corp, voestalpine
Comarch	Asseco Poland, Atos, CAP Gemini, Computacenter, Fiserv INC, Indra Sistemas, Oracle Corp, Sage Group, SAP, Software AG, Tieto
Cyfrowy Polsat	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
Dino	Carrefour, Dixy Group, Eurocash, Jeronimo Martins, Magnit, Metro, O'Key Group, Tesco, X5
Eurocash	Carrefour, Dixy Group, Jeronimo Martins, Magnit, Metro, O'Key Group, Tesco, X5
Famur	Epiroc, Caterpillar, Duro Felguera, Komatsu, Sandvik
Grupa Azoty	Acron, Agrium, CF Industries, Israel Chemicals, K+S, Mosaic, Phosagro, Potash, Yara
Jeronimo Martins	Carrefour, Eurocash, Magnit, Tesco, X5
JSW	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
Kernel	Astarta, Andersnons, ADM, Avangard, Bunge, China Agri Industries, Felda Global, Golden Agri Resources, GrainCorp, IMC, MHP, Milkiland, Nisshin Oillio Group, Ovostar, Wilmar
Kęty	Alcoa, Amag, Amcor, Bemis, Century Aluminium, China Hongoiao, Constelium, Impexmetal, Kaiser Aluminium, Mercor, Midas Holdings, Nippon Light Metal, Norsk Hydro, UACJ, United CO Rusal
KGHM	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
Kruk	Arrow Global, Collection House, Credit Corp, Encore Capital, Intrum, PRA Group
Lotos, MOL	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
LPP	CCC, Gerry Weber, H&M, Hugo Boss, IC Companys, Inditex, Kappahl, Marks & Spencer, Next, Tom Tailor
Netia	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
Orange Polska	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
PGNiG	AZA, 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
PKN Orlen	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
PKP Cargo	Aurizon Holdings, Canadian Pacific Railway, Center for Cargo Container, China Railway Group, CSX Corp, Daqin Railway, Genesee & Wyoming, Global Ports Holding, Globaltrans Investment, Hamburger Hafen und Logistik, Hub Group, Kansas City Southern, Kuehne + Nagel International, Nikkon Holdings, Norfolk Southern Corp, Rumo, Tidewater Midstream, Union Pacific Corp
Play	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
Skarbiec Holding	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
Stelmet	AFG Arbonia, Canfor, Century Plyboards, Deceuninck, Duratex, Forte, Greenply Industries, Interfor, Inwido, Louisiana Pacific, Nobia, Pflaiderer, Rayonier, Uzin UTZ, Vanachai Group, Vilmorin, West Fraser
Wirtualna Polska	eBay, Facebook, Google, Mail.ru, Sina, Yahoo Japan, Yandex
VRG	H&M, Inditex, Kappahl, Marks & Spencer, Next, Hugo Boss, CCC, LPP, Tiffany, Pandora, Lao Feng, Chow Sang, Luk Fook, Chow Tai Fook, Lao Fen Xiang

Rekomendacje Domu Maklerskiego mBanku wydane w przeciągu ostatnich 12 miesięcy

11 bit studios

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-12-05	2019-11-06	2019-05-20
cena docelowa (PLN)	454,00	483,00	518,00
kurs z dnia rekomendacji	360,50	332,00	398,00

AC

rekomendacja	równoważ	równoważ	niedoważaj	równoważ
data wydania	2019-12-05	2019-10-30	2019-08-30	2019-03-22
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	43,20	41,00	43,60	48,50

Agora

rekomendacja	kupuj
data wydania	2019-10-30
cena docelowa (PLN)	17,00
kurs z dnia rekomendacji	9,50

Ailleron

rekomendacja	równoważ	równoważ	niedoważaj
data wydania	2019-10-31	2019-06-28	2019-01-31
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	7,16	8,40	11,75

Alior Bank

rekomendacja	trzymaj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-11-06	2019-07-03	2019-06-03	2019-02-01	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	31,00	72,30	77,00	87,00	92,50
kurs z dnia rekomendacji	29,34	51,10	52,80	57,50	56,65

Alumetal

rekomendacja	równoważ	równoważ	niedoważaj	niedoważaj	równoważ	równoważ
data wydania	2019-12-05	2019-10-07	2019-08-30	2019-05-29	2019-04-15	2019-03-28
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	39,30	35,40	34,50	38,20	41,40	40,50

Amica

rekomendacja	równoważ	równoważ	równoważ	przeważaj
data wydania	2019-12-05	2019-09-20	2019-04-29	2019-04-02
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	133,20	118,00	130,00	143,00

AmRest

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	akumuluj	kupuj	akumuluj	kupuj
data wydania	2019-12-05	2019-11-06	2019-10-07	2019-04-02	2019-03-05	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	47,00	48,00	48,00	48,00	46,00	46,00
kurs z dnia rekomendacji	46,35	47,20	44,05	41,20	41,40	39,60

Aparator

rekomendacja	równoważ	niedoważaj	równoważ	równoważ	przeważaj	przeważaj	równoważ	niedoważaj
data wydania	2019-12-05	2019-10-18	2019-09-20	2019-04-29	2019-03-05	2019-02-27	2019-01-30	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	21,10	22,00	22,60	25,80	26,50	25,80	25,40	24,20

Archicom

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

Asseco BS

rekomendacja	równoważ	równoważ	przeważaj
data wydania	2019-12-05	2019-03-29	2019-02-28
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	27,60	29,50	26,60

Asseco Poland

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	trzymaj	akumuluj	trzymaj
data wydania	2019-12-05	2019-06-03	2019-03-05	2019-02-04	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	59,20	50,80	53,00	51,20	49,60
kurs z dnia rekomendacji	57,35	51,10	54,30	48,00	48,30

Asseco SEE

rekomendacja	przeważaj	przeważaj	przeważaj
data wydania	2019-12-05	2019-10-10	2019-04-11
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	25,60	19,40	14,20

Astarta

rekomendacja	przeważaj	przeważaj	przeważaj
data wydania	2019-12-05	2019-10-30	2019-09-05
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	15,90	16,85	23,00

Atal

rekomendacja	kupuj	akumuluj	akumuluj	trzymaj
data wydania	2019-12-05	2019-07-03	2019-06-06	2019-04-02
cena docelowa (PLN)	44,90	41,89	43,16	41,03
kurs z dnia rekomendacji	37,20	36,60	39,10	39,90

Atende

rekomendacja	równoważ	równoważ	równoważ
data wydania	2019-12-05	2019-10-31	2019-01-31
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	3,06	3,14	4,40



BBI Development

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

Boryszew

rekomenacja	równoważ	równoważ	niedoważaj	niedoważaj	równoważ
data wydania	2019-12-05	2019-10-30	2019-09-20	2019-07-26	2019-04-29
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	4,09	4,29	4,54	4,49	4,65

Budimex

rekomenacja	zawieszona
data wydania	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	119,40

Capital Park

rekomenacja	zawieszona
data wydania	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	4,60

CCC

rekomenacja	kupuj	kupuj	kupuj	trzymaj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-12-05	2019-11-06	2019-09-05	2019-06-06	2019-04-02	2019-02-04	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	157,00	160,00	161,00	161,00	275,00	291,00	288,00
kurs z dnia rekomendacji	108,10	112,20	131,90	153,80	217,00	178,80	204,60

CD Projekt

rekomenacja	akumuluj	akumuluj	akumuluj	akumuluj	akumuluj	akumuluj
data wydania	2019-12-05	2019-11-06	2019-09-05	2019-05-09	2019-04-02	2019-02-04
cena docelowa (PLN)	281,30	276,40	272,50	237,50	221,00	217,70
kurs z dnia rekomendacji	260,30	255,20	251,30	215,00	204,00	190,00

CEZ

rekomenacja	kupuj	akumuluj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2019-12-05	2019-06-25	2019-04-02	2019-02-04
cena docelowa (CZK)	597,80	597,80	565,50	537,80
kurs z dnia rekomendacji	502,00	544,00	540,50	568,00

Ciech

rekomenacja	kupuj	kupuj	trzymaj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-12-05	2019-09-05	2019-07-03	2019-06-03	2019-05-09	2019-04-02	2019-02-04
cena docelowa (PLN)	44,41	42,03	41,72	55,00	68,11	68,66	75,82
kurs z dnia rekomendacji	36,40	34,00	41,60	42,65	44,85	54,80	52,40

Cognor

rekomenacja	trzymaj	trzymaj	akumuluj	trzymaj	akumuluj	akumuluj	przeważaj	równoważ	niedoważaj	równoważ
data wydania	2019-12-05	2019-11-04	2019-09-05	2019-07-25	2019-07-03	2019-06-14	2019-06-03	2019-05-09	2019-03-05	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	1,25	1,55	2,00	1,84	1,84	1,79	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	1,17	1,52	1,65	1,75	1,77	1,64	1,60	1,59	1,94	1,80

Comarch

rekomenacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	trzymaj	akumuluj
data wydania	2019-11-25	2019-07-25	2019-04-17	2019-03-05	2019-02-04	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	250,00	231,00	230,00	195,00	160,80	173,30
kurs z dnia rekomendacji	189,50	178,50	181,00	162,50	155,00	160,00

Cyfrowy Polsat

rekomenacja	redukuj	redukuj
data wydania	2019-11-14	2019-05-31
cena docelowa (PLN)	26,10	24,15
kurs z dnia rekomendacji	28,86	26,00

Develia

rekomenacja	zawieszona
data wydania	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	2,55

Dino

rekomenacja	akumuluj	trzymaj	sprzedaj	sprzedaj	redukuj	trzymaj	akumuluj
data wydania	2019-11-25	2019-08-23	2019-08-13	2019-08-02	2019-04-02	2019-02-04	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	148,60	149,20	111,20	112,70	112,70	105,90	106,30
kurs z dnia rekomendacji	134,00	149,60	135,90	143,80	126,10	100,30	100,40

Dom Development

rekomenacja	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	akumuluj	kupuj
data wydania	2019-12-05	2019-09-05	2019-07-03	2019-06-06	2019-04-02	2019-02-04	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	88,92	81,10	79,80	82,65	84,40	84,10	84,10
kurs z dnia rekomendacji	93,00	84,00	77,40	82,00	80,80	75,00	66,00

Echo

rekomenacja	zawieszona
data wydania	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	3,94

Elektrobudowa

rekomenacja	zawieszona
data wydania	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	32,00

Elektrotim

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	3,80

Elemental

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

Enea

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-11-06	2019-06-25	2019-04-02	2019-02-04
cena docelowa (PLN)	11,53	12,41	12,51	13,12
kurs z dnia rekomendacji	8,59	8,53	8,76	10,73

Energia

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-11-06	2019-06-25	2019-04-02	2019-02-04
cena docelowa (PLN)	11,67	12,67	12,21	13,26
kurs z dnia rekomendacji	6,37	7,33	8,58	10,14

Erbud

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	9,64

Ergis

rekomendacja	zawieszona	równoważ	równoważ	równoważ	przeważaj	przeważaj	niedoważaj
data wydania	2019-12-05	2019-10-30	2019-08-30	2019-05-29	2019-04-29	2019-02-27	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	3,84	3,20	2,48	3,00	3,00	2,75	2,80

Erste Group

rekomendacja	akumuluj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-12-05	2019-08-28	2019-02-04	2018-12-05
cena docelowa (EUR)	36,61	40,38	43,72	46,18
kurs z dnia rekomendacji	32,20	30,03	31,00	34,41

Eurocash

rekomendacja	redukuj	sprzedaj	redukuj	trzymaj	redukuj	redukuj	sprzedaj	redukuj	trzymaj
data wydania	2019-11-25	2019-11-06	2019-09-05	2019-08-02	2019-06-03	2019-05-09	2019-04-02	2019-02-04	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	19,80	18,10	18,10	18,10	18,10	18,90	18,90	17,90	18,20
kurs z dnia rekomendacji	22,22	23,80	20,62	18,60	19,31	21,00	22,58	20,13	18,00

Famur

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-12-05	2019-08-07	2019-08-02	2019-07-03	2019-06-03	2019-05-09	2019-02-04
cena docelowa (PLN)	5,18	5,33	6,71	6,96	6,67	6,90	6,61
kurs z dnia rekomendacji	2,98	4,42	4,47	5,24	4,85	4,82	4,98

Forte

rekomendacja	równoważ	równoważ	równoważ
data wydania	2019-12-05	2019-09-20	2019-04-29
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	28,15	23,25	28,35

Getin Noble Bank

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	0,33

Grupa Azoty

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	akumuluj	akumuluj	kupuj	trzymaj
data wydania	2019-12-05	2019-11-06	2019-10-07	2019-09-05	2019-08-02	2019-07-03	2019-06-03	2019-05-09	2019-03-05
cena docelowa (PLN)	32,75	37,12	34,09	39,77	45,93	45,93	44,42	45,39	43,20
kurs z dnia rekomendacji	30,00	36,58	31,18	39,98	42,30	42,10	39,86	35,92	43,88

GTC

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

Handlowy

rekomendacja	akumuluj	akumuluj	akumuluj	kupuj	kupuj	trzymaj	redukuj	akumuluj
data wydania	2019-12-05	2019-07-03	2019-06-03	2019-05-21	2019-05-09	2019-03-05	2019-02-01	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	57,44	59,45	61,00	61,00	65,50	65,50	65,50	76,00
kurs z dnia rekomendacji	51,70	53,60	53,70	52,40	52,80	65,90	69,10	71,10

Herkules

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

i2 Development

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	11,30



Impexmetal

rekomendacja	zawieszona	niedoważaj	równoważ
data wydania	2019-08-30	2019-04-25	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	4,22	4,16	3,40

ING BSK

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	akumuluj	trzymaj	redukuj	trzymaj	akumuluj
data wydania	2019-12-05	2019-10-07	2019-09-05	2019-08-02	2019-07-03	2019-02-01	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	187,77	197,53	197,53	191,80	191,80	191,80	199,63
kurs z dnia rekomendacji	190,80	194,80	187,40	189,80	203,50	191,40	183,60

Jeronimo Martins

rekomendacja	trzymaj	redukuj	trzymaj	akumuluj	trzymaj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-10-07	2019-09-05	2019-05-09	2019-04-02	2019-03-05	2019-02-04	2018-12-05
cena docelowa (EUR)	14,30	14,30	14,30	14,10	13,60	14,60	14,50
kurs z dnia rekomendacji	14,92	15,88	13,89	13,15	13,40	12,38	10,60

JSW

rekomendacja	kupuj	kupuj	akumuluj	trzymaj	redukuj	trzymaj	redukuj	redukuj
data wydania	2019-12-05	2019-09-05	2019-07-03	2019-05-09	2019-03-25	2019-02-20	2019-02-04	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	28,04	39,29	50,02	54,80	54,80	60,68	60,68	59,14
kurs z dnia rekomendacji	18,80	26,50	47,00	49,86	62,50	59,96	68,30	71,20

JWC

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

Kernel

rekomendacja	trzymaj	redukuj	redukuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-12-05	2019-10-07	2019-08-19	2019-06-03	2019-03-05
cena docelowa (PLN)	41,60	40,76	42,70	58,63	62,86
kurs z dnia rekomendacji	41,20	42,90	48,60	46,50	49,20

Grupa Kęty

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	redukuj	trzymaj	trzymaj	redukuj
data wydania	2019-12-05	2019-11-06	2019-10-07	2019-09-05	2019-07-03	2019-06-03	2019-04-02	2019-01-18	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	335,44	333,45	298,64	327,11	345,32	326,37	341,33	324,30	309,30
kurs z dnia rekomendacji	338,50	313,50	283,00	310,00	337,00	347,50	324,00	336,50	343,00

KGHM

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	akumuluj	akumuluj	trzymaj	redukuj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2019-12-05	2019-11-08	2019-11-06	2019-10-14	2019-08-22	2019-08-05	2019-07-03	2019-06-03	2019-04-02	2019-02-04	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	85,54	96,13	96,14	90,12	77,51	80,38	98,35	91,71	105,57	92,41	84,56
kurs z dnia rekomendacji	88,66	96,70	91,64	79,92	74,90	87,78	101,70	95,00	109,40	94,16	92,60

Komercni Banka

rekomendacja	kupuj	kupuj	akumuluj	kupuj	akumuluj
data wydania	2019-12-05	2019-08-28	2019-08-02	2019-05-09	2018-12-05
cena docelowa (CZK)	928,20	945,02	1000,00	1000,00	1000,00
kurs z dnia rekomendacji	792,00	817,00	872,00	873,00	906,50

Kruk

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-12-05	2019-04-02	2019-02-04	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	210,31	213,65	279,32	292,77
kurs z dnia rekomendacji	150,90	152,30	167,60	177,10

Kruszwica

rekomendacja	przeważaj	przeważaj	przeważaj	równoważ
data wydania	2019-12-05	2019-10-07	2019-09-20	2019-04-02
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	45,80	44,40	43,00	43,90

Lokum Deweloper

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

Lotos

rekomendacja	redukuj	sprzedaj	sprzedaj	sprzedaj	sprzedaj	sprzedaj
data wydania	2019-12-05	2019-08-02	2019-06-03	2019-04-02	2019-03-05	2019-02-04
cena docelowa (PLN)	77,80	72,31	65,95	65,41	65,18	65,36
kurs z dnia rekomendacji	85,20	88,66	87,82	86,22	93,90	93,00

LPP

rekomendacja	kupuj	trzymaj	kupuj	akumuluj	akumuluj	trzymaj	kupuj	akumuluj	kupuj
data wydania	2019-12-05	2019-10-07	2019-09-05	2019-07-03	2019-06-03	2019-04-02	2019-03-05	2019-02-04	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	10 100,00	8 500,00	8 500,00	8 500,00	8 300,00	8 400,00	9 300,00	9 300,00	9 300,00
kurs z dnia rekomendacji	8 575,00	7 950,00	7 280,00	7 745,00	7 335,00	8 405,00	7 990,00	8 370,00	7 730,00

Mangata

rekomendacja	równoważ	równoważ	równoważ	równoważ	równoważ
data wydania	2019-12-05	2019-09-20	2019-05-29	2019-05-09	2019-04-29
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	72,00	66,00	69,50	69,00	71,00

Millennium

rekomendacja	trzymaj	sprzedaj	redukuj	kupuj	akumuluj
data wydania	2019-12-05	2019-11-06	2019-10-07	2019-08-02	2019-02-01
cena docelowa (PLN)	5,47	5,18	5,18	10,00	10,00
kurs z dnia rekomendacji	5,49	6,40	5,48	7,51	8,82

MOL

rekomendacja	akumuluj	akumuluj	kupuj	akumuluj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2019-11-27	2019-11-06	2019-10-07	2019-08-02	2019-06-03	2019-04-02	2019-03-05	2019-02-04	2018-12-05
cena docelowa (HUF)	3 302,00	3 258,00	3 258,00	3 258,00	3 223,00	3 223,00	3 423,00	3 433,00	3 280,00
kurs z dnia rekomendacji	2 926,00	3 042,00	2 826,00	3 004,00	3 276,00	3 278,00	3 250,00	3 284,00	3 206,00

Moneta Money Bank

rekomendacja	kupuj
data wydania	2019-08-28
cena docelowa (CZK)	94,33
kurs z dnia rekomendacji	75,95

Monnari

rekomendacja	zawieszona	równoważ	niedoważaj
data wydania	2019-12-05	2019-07-17	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	2,99	4,66	4,75

Netia

rekomendacja	trzymaj
data wydania	2019-12-05
cena docelowa (PLN)	4,70
kurs z dnia rekomendacji	4,44

Orange Polska

rekomendacja	akumuluj	kupuj	akumuluj	trzymaj
data wydania	2019-11-29	2019-09-05	2019-08-02	2019-06-19
cena docelowa (PLN)	7,40	7,50	7,50	7,50
kurs z dnia rekomendacji	6,46	6,12	6,70	7,29

OTP Bank

rekomendacja	trzymaj	akumuluj	kupuj	trzymaj	kupuj	trzymaj	akumuluj
data wydania	2019-12-05	2019-11-06	2019-08-28	2019-08-02	2019-07-03	2019-04-02	2018-12-05
cena docelowa (HUF)	14 681,00	14 681,00	14 681,00	13 046,00	13 046,00	13 046,00	13 046,00
kurs z dnia rekomendacji	14 870,00	13 860,00	12 000,00	12 080,00	11 790,00	12 600,00	11 810,00

PA Nova

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

PBKM

rekomendacja	zawieszona	trzymaj	akumuluj
data wydania	2019-05-09	2019-03-05	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-	66,57	66,57
kurs z dnia rekomendacji	66,00	68,80	62,00

Pekao

rekomendacja	kupuj	kupuj	akumuluj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-12-05	2019-08-02	2019-07-03	2019-05-30	2019-02-01	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	115,20	119,75	121,00	121,00	131,80	136,29
kurs z dnia rekomendacji	96,34	99,88	112,95	103,75	110,60	113,25

Pfleiderer Group

rekomendacja	zawieszona	niedoważaj	niedoważaj	równoważ	równoważ	równoważ	niedoważaj
data wydania	2019-09-20	2019-07-29	2019-07-26	2019-05-29	2019-04-16	2019-02-27	2019-01-30
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	26,20	28,00	28,00	20,40	25,50	28,40	32,60

PGE

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-10-24	2019-06-25	2019-06-03	2019-05-09	2019-04-02	2019-03-26	2019-02-04
cena docelowa (PLN)	12,20	13,26	13,39	13,38	13,66	13,77	14,47
kurs z dnia rekomendacji	8,42	9,00	9,23	8,61	10,10	9,88	11,86

PGNIG

rekomendacja	kupuj	kupuj	akumuluj	kupuj	akumuluj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2019-11-06	2019-09-05	2019-08-02	2019-05-28	2019-04-02	2019-03-05	2019-02-04
cena docelowa (PLN)	5,64	6,33	6,33	6,47	6,92	7,08	7,72
kurs z dnia rekomendacji	5,07	4,49	5,62	5,58	6,31	6,58	7,63

PKN Orlen

rekomendacja	trzymaj	redukuj	trzymaj	sprzedaj	sprzedaj	sprzedaj	sprzedaj
data wydania	2019-12-05	2019-11-14	2019-08-01	2019-06-03	2019-04-02	2019-03-05	2019-02-04
cena docelowa (PLN)	94,17	94,17	92,82	80,01	79,39	81,22	83,43
kurs z dnia rekomendacji	88,50	102,45	97,36	96,78	99,94	101,50	104,70

PKO BP

rekomendacja	akumuluj	kupuj	akumuluj	akumuluj	trzymaj	akumuluj
data wydania	2019-12-05	2019-08-02	2019-06-26	2019-05-09	2019-02-01	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	39,50	47,17	47,17	40,92	40,92	45,00
kurs z dnia rekomendacji	34,99	39,34	42,20	37,78	39,51	41,96

PKP Cargo

rekomendacja	redukuj	redukuj
data wydania	2019-12-05	2019-11-26
cena docelowa (PLN)	18,13	20,44
kurs z dnia rekomendacji	20,00	22,40

Play

rekomendacja	kupuj	kupuj	trzymaj	akumuluj	trzymaj	kupuj	akumuluj	akumuluj	trzymaj
data wydania	2019-11-14	2019-09-12	2019-09-05	2019-08-02	2019-07-03	2019-05-31	2019-05-09	2019-04-12	2019-02-04
cena docelowa (PLN)	36,00	33,10	34,20	34,20	29,00	29,00	25,25	26,70	21,30
kurs z dnia rekomendacji	31,30	27,16	33,34	31,22	33,34	25,08	24,42	24,08	22,80



Polnord

rekomenacja	zawieszona
data wydania	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	9,77

Pozbud

rekomenacja	równoważ	równoważ	przeważaj
data wydania	2019-12-05	2019-09-05	2019-04-29
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	1,80	2,14	2,37

PZU

rekomenacja	akumuluj	kupuj	trzymaj	akumuluj	akumuluj	trzymaj	akumuluj
data wydania	2019-12-05	2019-09-05	2019-07-03	2019-04-02	2019-03-05	2019-02-04	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	41,91	43,38	43,38	43,38	46,50	46,50	46,50
kurs z dnia rekomendacji	36,47	36,59	44,35	40,79	42,00	44,66	43,80

RBI

rekomenacja	akumuluj	trzymaj	akumuluj
data wydania	2019-12-05	2019-11-06	2019-08-28
cena docelowa (EUR)	23,05	23,05	23,05
kurs z dnia rekomendacji	21,24	22,83	20,44

Ronson

rekomenacja	zawieszona
data wydania	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	0,84

Santander Bank Polska

rekomenacja	trzymaj	redukuj	trzymaj	trzymaj	redukuj	trzymaj	trzymaj	akumuluj
data wydania	2019-12-05	2019-11-06	2019-10-07	2019-08-02	2019-07-12	2019-06-03	2019-02-01	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	265,50	276,55	276,55	337,00	337,00	377,27	388,00	400,00
kurs z dnia rekomendacji	279,00	317,40	286,00	319,60	357,20	365,20	373,80	364,80

Skarbiec Holding

rekomenacja	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-12-05	2019-06-03	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	29,34	28,17	31,36
kurs z dnia rekomendacji	17,20	16,50	23,50

Stelmet

rekomenacja	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2019-12-05	2019-10-07	2019-09-05	2019-07-03	2019-03-05	2019-02-04
cena docelowa (PLN)	8,78	8,10	6,50	7,95	8,36	8,39
kurs z dnia rekomendacji	8,20	7,90	6,70	7,00	10,25	8,88

Tarczyński

rekomenacja	zawieszona	równoważ	równoważ	równoważ	niedoważaj	niedoważaj
data wydania	2019-12-05	2019-10-07	2019-09-20	2019-05-29	2019-04-29	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	15,60	16,30	15,90	15,40	15,60	17,50

Tauron

rekomenacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-11-06	2019-06-25	2019-04-02	2019-02-04
cena docelowa (PLN)	2,45	2,52	2,89	3,12
kurs z dnia rekomendacji	1,73	1,57	2,03	2,37

TIM

rekomenacja	przeważaj	przeważaj	przeważaj
data wydania	2019-12-05	2019-04-29	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	10,90	7,90	7,48

Torpol

rekomenacja	zawieszona
data wydania	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	4,60

Trakcja

rekomenacja	zawieszona
data wydania	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	3,75

Ulma

rekomenacja	zawieszona
data wydania	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	72,00

Unibep

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

VRG

rekomenacja	akumuluj	kupuj	przeważaj	przeważaj	przeważaj
data wydania	2019-12-02	2019-07-26	2019-05-29	2019-03-28	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	4,50	5,20	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	3,94	4,20	3,90	4,29	3,83

Wasko

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

Wirtualna Polska

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	akumuluj	kupuj
data wydania	2019-12-05	2019-07-03	2019-02-04	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	70,00	61,50	61,50	61,50
kurs z dnia rekomendacji	68,20	61,20	58,40	52,20

ZUE

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	4,64

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
paliwa, energetyka

Michał Marczak
+48 22 438 24 01
michal.marczak@mbank.pl
strategia

Michał Konarski
+48 22 438 24 05
michal.konarski@mbank.pl
banki, finanse

Jakub Szkopek
+48 22 438 24 03
jakub.szkopek@mbank.pl
przemysł, chemia, metale

Paweł Szpigiel
+48 22 438 24 06
pawel.szpigiel@mbank.pl
media, IT, telekomunikacja

Piotr Bogusz
+48 22 438 24 08
piotr.bogusz@mbank.pl
handel, gaming

Aleksandra Szklarczyk
+48 22 438 24 04
aleksandra.szklarczyk@mbank.pl
budownictwo, deweloperzy

Piotr Poniąkowski
+48 22 438 24 09
piotr.poniatowski@mbank.pl
przemysł

Mikołaj Lemańczyk
+48 22 438 24 07
mikolaj.lemanczyk@mbank.pl
banki, finanse

Departament Sprzedaży Instytucjonalnej

Maklerzy

Piotr Gawron
dyrektor
+48 22 697 48 95
piotr.gawron@mbank.pl

Krzysztof Bodek
+48 22 697 48 89
krzysztof.bodek@mbank.pl

Tomasz Jakubiec
+48 22 697 47 31
tomasz.jakubiec@mbank.pl

Adam Prokop
+48 22 697 47 90
adam.prokop@mbank.pl

Magdalena Bernacik
+48 22 697 47 35
magdalena.bernacik@mbank.pl

Andrzej Sychowski
+48 22 697 48 46
andrzej.sychowski@mbank.pl

Sprzedaż rynki zagraniczne

Bartosz Orzechowski
+48 22 697 48 47
bartosz.orzechowski@mbank.pl

Jędrzej Łukomski
+48 22 697 49 85
jedrzej.lukomski@mbank.pl

Wydział Indywidualnej Obsługi Maklerskiej

Kamil Szymański
dyrektor
+48 22 697 47 06
kamil.szymanski@mbank.pl

Jarosław Banasiak
wicedyrektor
+48 22 697 48 70
jaroslaw.banasiak@mbank.pl