

czwartek, 2 lipca 2020 | opracowanie cykliczne

## Przegląd miesięczny: lipiec 2020

### Rynek akcji, makroekonomia

#### Rynek akcji

Podtrzymujemy nasze neutralne nastawienie do rynku akcji. Światowa gospodarka odbudowuje się po załamaniu w marcu-kwietniu nieco szybciej niż oczekiwano. Przy wsparciu banków centralnych rynki bagatelizują wszystkie negatywne informacje i na obecną chwilę nie widzimy czynników które miałyby odwrócić ten trend.

#### Ze spółek

##### Finanse

Uważamy, że pozytywny sentyment do polskiego sektora bankowego w lipcu powinien się utrzymać, szczególnie biorąc pod uwagę spływające prognozy na 2Q'20. Prognozy te powinny zawierać znaczące odbicie po fatalnym 1Q, a pierwsze dane za kwiecień wskazują, że pomimo lockdownu, banki zanotowały przyzwoity wynik pozaodsetkowy i nieodbiegające od średniej saldo rezerw. Sentyment w Europie powinien być wspierany przez finalizację prac nad budżetem solidarnościowym w UE.

##### Chemia

Nadchodzące wyniki 2Q'20 mogą być rozczarowaniem dla posiadaczy akcji Grupy Azoty i Ciech. Producentowi nawozów nie sprzyjają spadki cen nawozów saletrzanych w Europie, a Ciech będzie musiał się zmierzyć ze spadkiem produkcji szkła płaskiego i soli warzonej w Polsce w IV i V.

##### Surowce

Spadek produkcji i sprzedaży oraz niższe r/r ceny surowców negatywnie wpłynąć będą na wyniki spółek wydobywczych (JSW, KGHM) w 2Q'20. W lipcu straszyć może raport produkcyjny JSW za 2Q'20.

##### Paliwa

Dramatyczne odczyty na parametrach rafinerijnych nie ciążyą póki co na notowaniach PKN czy Lotos, co jest sporym zaskoczeniem. Nadal uważamy, że ciekawszą ekspozycję oferuje PGNiG, a po ostatnich spadkach także MOL.

##### Energetyka

Rynek w czerwcu uwierzył w scenariusz transformacji sektora, czego efektem był rajd na notowaniach WIG-Energia. Jeśli politycy nie zanegują kierunków zmian to konwergencja na wskaźnikach powinna postępować.

##### Telekomunikacja, media, IT

Podtrzymujemy pozytywne podejście do sektora telekomunikacyjnego. Dwa kluczowe argumenty to podwyżki cenników B2C w T-Mobile i w Play oraz doniesienia prasowe o potencjalnej sprzedaży masztów przez Play i Cyfrowy Polsat, co może uświadomić inwestorów o wartości infrastruktury pasywnej posiadanej przez telekomy. Naszym faworytem pozostaje PLY. W mediach kluczową negatywną rekomendacją jest WPL. Podtrzymujemy pozytywne podejście do ASE, które od początku roku zyskało już >70%!

##### Gaming

Kursy akcji spółek z segmentu gier wideo kontynuowały wzrosty w czerwcu. Nadal widzimy potencjał do wzrostu w TEN. Kurs 11B spadał pod koniec czerwca po rozczarowujących informacjach o Projekt 8. CDR powinien intensyfikować działania marketingowe w kolejnych miesiącach.

##### Przemysł

Oslabienie PLN do EUR, odbudowa wolumenów, spadek kosztów osobowych, metali i energetycznych sprzyjają spółkom przemysłowym na drugą połowę roku. Naszymi faworytami pozostają Astarta, Forte i TIM, zaś unikalibyśmy Borszew i PKP Cargo. Z uwagi na spadek free-float i potencjalny squeeze-out zawieszamy rekomendację dla Stelmet.

##### Handel

Kursy spółek z sektora odzieżowego i obuwniczego cofnęły się pod koniec czerwca. Po spadkach preferowalibyśmy walory LPP, VRG. Z segmentu spółek handlu spożywczego preferowalibyśmy EUR oraz unikalibyśmy DNP.

#### Kluczowe rekomendacje

**Pozytywne:** AST, EBS AV, EUR, FTE, LPP, MOL, PEO, PGN, PLY, PZU, TEN, TIM, VRG

**Negatywne:** BRS, DNP, ING, JSW, KGH, PKP

Indeksy	Kurs bieżący	1M	YTD
WIG	50 104	+3,0%	-13%
ATX	2 254	+1,4%	-29%
BUX	35 395	-1,3%	-23%
PX	924	+1,8%	-16%

Indeksy sektorowe WIG		1M	YTD
WIG20	1 772	+2,2%	-17%
mWIG40	3 548	+3,8%	-9%
sWIG80	13 575	+7,5%	+14%
Banki	4 188	+4,1%	-38%
Budownictwo	2 813	+3,9%	+23%
Chemia	8 033	-9,3%	-4%
Energia	1 978	+27,5%	+1%
Gaming	32 360	+5,8%	+73%
Górnictwo	2 951	+6,4%	-4%
Informatyka	3 532	+3,4%	+25%
Media	5 037	-5,7%	-6%
Odzież	3 757	-6,4%	-34%
Paliwa	5 140	-2,4%	-21%
Spożywczy	3 057	-1,1%	-2%
Telekomunikacja	804	+0,2%	-8%

Top 5 / Worst 5		1M	YTD
Datawalk	151,00	+84,6%	+176%
Tauron	2,35	+82,2%	+43%
PBG	0,07	+72,5%	+360%
Mabion	41,70	+66,1%	-46%
Vivid Games	2,73	+60,6%	+121%
Ursus	0,67	-11,4%	+21%
Ciech	32,30	-12,8%	-19%
AmRest	22,35	-12,9%	-48%
Centrum NT	13,90	-20,6%	-3%
Elektrobudowa	2,20	-28,1%	-71%

#### Nowe rekomendacje

Spółka	Rekomendacja	Cena docelowa
Ciech	trzymaj ▶	34,09 PLN ▼
Dino	sprzedaj ▼	155,60 PLN ▶
Eurocash	kupuj ▲	19,90 PLN ▶
Grupa Azoty	trzymaj ▶	29,90 PLN ▲
Lotos	trzymaj ▶	55,87 PLN ▼
LPP	akumuluj ▲	6900 PLN ▶
MOL	akumuluj ▲	2158,00 HUF ▲
PGNiG	kupuj ▶	5,23 PLN ▲
PKN Orlen	trzymaj ▶	67,72 PLN ▲
PKP Cargo	redukuj ▼	12,37 PLN ▶
Santander BP	trzymaj ▼	179,37 PLN ▶
Skarbiec Holding	trzymaj ▼	21,20 PLN ▶
Stelmet	zawieszona	-
Ten Square Games	akumuluj ▼	592,00 PLN ▶
VRG	akumuluj ▲	2,43 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 Biura 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 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”), której 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\\_analitycznego\\_gpw](https://www.mdm.pl/ui-pub/site/analizy_i_rynek/analizy_i_rekomendacje/program_wsparcia_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 Biuro maklerskie mBanku uważa za wiarygodne, w tym informacji publikowanych przez emitentów, których akcje są przedmiotem rekomendacji. Biuro maklerskie 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 za 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 rozpowszechniane w Stanach Zjednoczonych, Kanadzie, Australii lub Japonii, ani przekazywane obywatelom lub rezydentom państwa, w którym jego dystrybucja może być prawnie ograniczona, co nie ogranicza możliwości publikacji materiałów stworzonych w ramach Giełdowego Programu Wsparcia 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.

Sporządzenie nowych rekomendacji zakończyło się 2 lipca 2020 o godzinie 8:35. Pierwsze udostępnienie nowych rekomendacji do dystrybucji miało miejsce 2 lipca 2020 o godzinie 8:35.

Niniejsze opracowanie zawiera wyciąg z pełnej rekomendacji wydanej przez Biuro maklerskie mBanku.

Jest możliwe, że mBank S.A. w ramach prowadzonej działalności maklerskiej świadczy, będzie świadczyć, 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: Alchemia, Alior Bank, Ambra, Amica, Bank Handlowy, Bank Millennium, Bank Pekao, BGŻ BNP Paribas, Boryszew, Capital Park, CD Projekt, Centrum Nowoczesnych Technologii, Ceramika Nowa Gala, CI Games, Echo Investment, Elemental Holding, Elzab, Enea, Energoaparatura, Erbud, Ergis, Erste Bank, Ferrum, GetBack, Getin Holding, Getin Noble Bank, Globalworth Poland, GPW, Groclin, Helio SA, i2 Development, INDATA, ING BSK, Kruk, LW Bogdanka, MCI Capital, Mennica Polska, Mostostal Warszawa, Netia, Neuca, NWA Dom Maklerski, Oponeo.pl, PA Nova, PBKM, Pfeiderer Group, PGNiG, PKO BP, Polimex-Mostostal, Polnord, Polwax, Poznańska Korporacja Budowlana PEKABEX, Primetech, Prochem, Projrzem, PZU, Raiffeisen Bank International, Rawiplug, Rubicon Partners NFI, Santander Bank Polska, Seco/Warwick, Skarbiec Holding, Solar Company, Sygnity, Tarczyński, Ten Square Games, TIIM, Trakcja, Unibep, Vistal Gdynia, Wittchen, Work Service, YOLO, Zastal, ZUE.

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

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

mBank S.A. posiada umowę dotyczącą obsługi kasowej klientów Biura 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 Biura 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 Biurze 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 Biura 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>11 bit studios</b>	Activision, Blizzard, CAPCOM, Electronic Arts, Paradox Interactive, Take Two Interactive, Ubisoft Entertainment
<b>Agora</b>	Axel Springer, Cinemark Holdings, Cineworld, Daily Mail&General, IMAX Corp, JC Decaux, Lagardere, Sanoma, Schibsted, Stroer Media
<b>AmRest</b>	Alesa, Autogrill, Chipotle Mexican, Collins Foods, Jack In The Box, McDonalds, Mitchells & Butlers, 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>CCC</b>	Adidas, Asos, Boohoo.com, Caleries, Crocs, Foot Locker, Geox, Nike, Steven Madden, Tod's, Zalando
<b>CD Projekt</b>	Activision, Blizzard, CAPCOM, Electronic Arts, Take Two Interactive, Ubisoft Entertainment
<b>CEZ</b>	EDF, EDP, Endesa, Enea, Enel, Energa, EON, Innogy, PGE, RWE, Tauron
<b>Ciech</b>	Akzo Nobel, BASF, Bayer, Ciner Resources, GHCL, Hongda Xindye, Huntsman, ICI Pakistan, MISR Chemical, PCC Rokita, OCI, Qingdao, Sesoda, Shandong Haihua, Soda Samayii, Solvay, Tangshan Sanyou Chemical, Tata Chemicals, Tessenderlo Chemie, Wacker Chemie
<b>Cognor</b>	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
<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, Eurocash, Jeronimo Martins, Magnit, Metro, O'Key Group, Tesco, X5
<b>Eurocash</b>	Carrefour, Dino, Jeronimo Martins, Magnit, Metro, O'Key Group, Tesco, X5
<b>Famur</b>	Caterpillar, Epiroc, Komatsu, Sandvik, Weir Group, Metso, Flsmidth
<b>Grupa Azoty</b>	Acron, Agrium, CF Industries, Israel Chemicals, K+S, Mosaic, Phosagro, Potash, Yara
<b>Jeronimo Martins</b>	BIM, Carrefour, Dino, Eurocash, Magnit, Metro, O'Key, Group, Tesco, X5
<b>JSW</b>	Alliance Resource Partners, Arch Coal, Banpu Public, BHP Billiton, Bukin Asam, China Coal, Cloud Peak Energy, Cokal, Henan Shenhua, LW Bogdanka, Natural Resource Partners, Peabody Energy, Rio Tinto, Semirara Mining and Power, Shaanxi Heima, Shanxi Xishan Coal & Elec, Shougang Fushan Resources, Stanmore Coal, Teck Resources, Terracom, Walter Energy, Warrior Met Coal, Yanzhou Coal Mining
<b>Kernel</b>	ADM, Andersnons, Astarta, Avangard, Bunge, China Agri Industries, Felda Global, Golden Agri Resources, GrainCorp, IMC, MHP, Milkiland, Nisshin Oillio Group, Ovostar, Wilmar
<b>Kęty</b>	Alcoa, Alumetal, Amag, Amcor, Bemis, Century Aluminium, China Hongoiao, Constelium, Fuji Seal, 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, KAZ Minerals, Hudbay, Lundin, MMC Norilsk Nickel, OZ Minerals, Rio Tinto, Sandfire Resources, Southern Copper, Vedanta Resources
<b>Kruk</b>	Arrow Global, Collection House, Credit Corp, Encore Capital, Intrum, PRA Group
<b>Lotos, MOL</b>	Aker BP, Bashneft, BP, ENI, Gazpromneft, Hellenic, Lotos, Lukoil, MOL, Motor Oil, Neste, OMV, OMV Petrom, PKN, Repsol, Rosneft, Saras, Shell, Statoil, Total, Tullow Oil, Tupras
<b>LPP</b>	CCC, H&M, Hugo Boss, Inditex, 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>	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, Statoil, Total
<b>PKN Orlen</b>	Braskem, Dow Chemical, Eastman, Formosa Plastics, Hellenic Petroleum, Huntsman, Lotos, Lotte, Lyondellbasell, Mitsubishi, Mitsui Chemicals, MOL, Motor Oil, Neste, OMV, OMV Petrom, Petronas, Saras, Tupras, Westlake Chemical
<b>PKP Cargo</b>	Aurizon Holdings, Canadian National Railway, Canadian Pacific Railway, Center for Cargo Container, China Railway Group, China Railway Tielong Container Logistics, CSX Corp, Daqin Railway, Global Ports Holding, Globaltrans Investment, Hamburger Hafen und Logistik, Hub Group, Kansas City Southern, Kuehne + Nagel International, Log-In Logistica Intermodal, Nikkon Holdings, Norfolk Southern Corp, Rumo, Tidewater Midstream, Union Pacific Corp
<b>Play</b>	BT Group, Cyfrowy Polsat, Deutsche Telekom, Hellenic Telecom, Koninklijke KPN, Magyar Telekom, Netia, O2 Czech, Orange, Orange Belgium, Orange Polska, TalkTalk, Tele2, Telecom Italia, 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>Ten Square Games</b>	Nexon, NetEase, IGG, Gree, NHN, Naver, Koei, Wuhu, Tencent, Zynga
<b>Wirtualna Polska</b>	eBay, Facebook, Google, Mail.ru, Sina, Yahoo Japan, Yandex
<b>VRG</b>	CCC, Chow Sang, Chow Tai Fook, H&M, Hugo Boss, Inditex, Lao Fen Xiang, Lao Feng, LPP, Luk Fook, Marks & Spencer, Next, Pandora, Tiffany

## Rekomendacje Biura maklerskiego mBanku wydane w przeciągu ostatnich 12 miesięcy

<b>11 bit studios</b>						
rekomendacja	trzymaj	trzymaj	trzymaj	kupuj	kupuj	
data wydania	2020-06-03	2020-05-05	2020-02-05	2019-12-05	2019-11-06	
cena docelowa (PLN)	476,00	422,00	439,00	454,00	483,00	
kurs z dnia rekomendacji	475,00	408,50	440,00	360,50	332,00	

  

<b>AC</b>						
rekomendacja	równoważ	równoważ	równoważ	równoważ	równoważ	niedoważaj
data wydania	2020-06-29	2020-05-21	2020-04-01	2019-12-05	2019-10-30	2019-08-30
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	38,50	36,50	39,00	43,20	41,00	43,60

  

<b>Agora</b>			
rekomendacja	trzymaj	akumuluj	kupuj
data wydania	2020-06-03	2020-04-15	2019-10-30
cena docelowa (PLN)	8,60	8,60	17,00
kurs z dnia rekomendacji	8,36	7,74	9,50

  

<b>Ailleron</b>			
rekomendacja	równoważ	równoważ	równoważ
data wydania	2020-05-05	2020-02-28	2019-10-31
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	6,26	6,34	7,16

  

<b>Alior Bank</b>						
rekomendacja	trzymaj	kupuj	kupuj	kupuj	trzymaj	kupuj
data wydania	2020-06-03	2020-04-16	2020-03-30	2020-02-21	2019-11-06	2019-07-03
cena docelowa (PLN)	14,98	21,00	24,72	30,50	31,00	72,30
kurs z dnia rekomendacji	15,19	16,45	13,00	26,62	29,34	51,10

  

<b>Alumetal</b>								
rekomendacja	równoważ	równoważ	równoważ	równoważ	równoważ	równoważ	równoważ	niedoważaj
data wydania	2020-06-29	2020-05-21	2020-04-01	2020-02-27	2020-01-30	2019-12-05	2019-10-07	2019-08-30
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	40,10	37,00	34,60	43,50	42,80	39,30	35,40	34,50

  

<b>Amica</b>				
rekomendacja	równoważ	równoważ	równoważ	równoważ
data wydania	2020-06-29	2020-04-01	2019-12-05	2019-09-20
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	120,00	84,30	133,20	118,00

  

<b>AmRest</b>				
rekomendacja	trzymaj	trzymaj	trzymaj	akumuluj
data wydania	2020-03-04	2019-12-05	2019-11-06	2019-10-07
cena docelowa (PLN)	40,00	47,00	48,00	48,00
kurs z dnia rekomendacji	39,55	46,35	47,20	44,05

  

<b>Apator</b>							
rekomendacja	równoważ	równoważ	równoważ	równoważ	równoważ	niedoważaj	równoważ
data wydania	2020-06-29	2020-04-01	2020-03-04	2020-01-30	2019-12-05	2019-10-18	2019-09-20
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	20,80	16,20	20,00	20,70	21,10	22,00	22,60

  

<b>Asseco BS</b>				
rekomendacja	równoważ	równoważ	przeważaj	równoważ
data wydania	2020-05-05	2020-04-23	2020-01-30	2019-12-05
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	35,80	35,80	32,60	27,60

  

<b>Asseco Poland</b>			
rekomendacja	trzymaj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2020-06-03	2020-05-05	2019-12-05
cena docelowa (PLN)	68,39	63,90	59,20
kurs z dnia rekomendacji	72,60	64,70	57,35

  

<b>Asseco SEE</b>				
rekomendacja	przeważaj	przeważaj	przeważaj	przeważaj
data wydania	2020-05-05	2020-02-28	2019-12-05	2019-10-10
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	31,40	28,80	25,60	19,40

  

<b>Astarta</b>						
rekomendacja	przeważaj	przeważaj	przeważaj	przeważaj	przeważaj	przeważaj
data wydania	2020-05-11	2020-04-01	2020-01-30	2019-12-05	2019-10-30	2019-09-05
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	11,75	11,50	15,90	15,90	16,85	23,00

  

<b>Atal</b>				
rekomendacja	zawieszona	akumuluj	kupuj	akumuluj
data wydania	2020-04-02	2020-02-05	2019-12-05	2019-07-03
cena docelowa (PLN)	-	44,28	44,90	41,89
kurs z dnia rekomendacji	24,40	39,80	37,20	36,60

  

<b>Atende</b>			
rekomendacja	równoważ	równoważ	równoważ
data wydania	2020-05-05	2019-12-05	2019-10-31
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	2,94	3,06	3,14

  

<b>Boryszew</b>							
rekomendacja	niedoważaj	niedoważaj	niedoważaj	równoważ	równoważ	niedoważaj	niedoważaj
data wydania	2020-06-08	2020-04-01	2020-01-30	2019-12-05	2019-10-30	2019-09-20	2019-07-26
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	3,59	3,74	4,54	4,09	4,29	4,54	4,49

**CCC**

rekomendacja	zawieszona	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2020-03-19	2020-02-21	2019-12-05	2019-11-06	2019-09-05
cena docelowa (PLN)	-	135,00	157,00	160,00	161,00
kurs z dnia rekomendacji	24,98	94,00	108,10	112,20	131,90

**CD Projekt**

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	trzymaj	akumuluj	akumuluj	akumuluj
data wydania	2020-06-03	2020-05-05	2020-02-05	2019-12-05	2019-11-06	2019-09-05
cena docelowa (PLN)	388,10	342,50	284,20	281,30	276,40	272,50
kurs z dnia rekomendacji	388,20	357,90	305,00	260,30	255,20	251,30

**CEZ**

rekomendacja	akumuluj	akumuluj	kupuj	kupuj
data wydania	2020-06-03	2020-05-05	2020-02-20	2019-12-05
cena docelowa (CZK)	514,80	527,86	592,91	597,80
kurs z dnia rekomendacji	489,00	451,00	503,00	502,00

**Ciech**

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	trzymaj
data wydania	2020-07-02	2020-05-29	2020-04-14	2020-02-13	2019-12-05	2019-09-05	2019-07-03
cena docelowa (PLN)	34,09	38,94	45,14	47,46	44,41	42,03	41,72
kurs z dnia rekomendacji	32,30	39,25	31,80	39,40	36,40	34,00	41,60

**Cognor**

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	akumuluj	trzymaj	akumuluj
data wydania	2020-04-22	2019-12-06	2019-12-05	2019-11-04	2019-09-05	2019-07-25	2019-07-03
cena docelowa (PLN)	0,94	1,25	1,25	1,55	2,00	1,84	1,84
kurs z dnia rekomendacji	0,95	1,20	1,17	1,52	1,65	1,75	1,77

**Comarch**

rekomendacja	trzymaj	kupuj	kupuj
data wydania	2020-05-13	2019-11-25	2019-07-25
cena docelowa (PLN)	220,30	250,00	231,00
kurs z dnia rekomendacji	210,00	189,50	178,50

**Cyfrowy Polsat**

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	redukuj
data wydania	2020-04-01	2020-03-04	2019-11-14
cena docelowa (PLN)	24,10	26,10	26,10
kurs z dnia rekomendacji	23,82	26,24	28,86

**Dino**

rekomendacja	sprzedaj	redukuj	redukuj	trzymaj	redukuj	akumuluj	trzymaj	sprzedaj	sprzedaj
data wydania	2020-07-02	2020-06-03	2020-05-05	2020-03-04	2020-02-05	2019-11-25	2019-08-23	2019-08-13	2019-08-02
cena docelowa (PLN)	155,60	155,60	151,60	152,30	149,70	148,60	149,20	111,20	112,70
kurs z dnia rekomendacji	199,10	185,70	173,70	155,00	164,70	134,00	149,60	135,90	143,80

**Dom Development**

rekomendacja	zawieszona	trzymaj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2020-04-02	2019-12-05	2019-09-05	2019-07-03
cena docelowa (PLN)	-	88,92	81,10	79,80
kurs z dnia rekomendacji	68,40	93,00	84,00	77,40

**Enea**

rekomendacja	zawieszona	zawieszona	kupuj
data wydania	2020-06-23	2020-02-27	2019-11-06
cena docelowa (PLN)	-	-	11,53
kurs z dnia rekomendacji	7,90	6,00	8,59

**Energa**

rekomendacja	zawieszona	zawieszona	kupuj
data wydania	2020-06-03	2020-02-27	2019-11-06
cena docelowa (PLN)	-	-	11,67
kurs z dnia rekomendacji	8,19	7,36	6,37

**Ergis**

rekomendacja	zawieszona	równoważ	równoważ
data wydania	2019-12-05	2019-10-30	2019-08-30
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	3,84	3,20	2,48

**Erste Group**

rekomendacja	kupuj	akumuluj	kupuj
data wydania	2020-03-04	2019-12-05	2019-08-28
cena docelowa (EUR)	36,61	36,61	40,38
kurs z dnia rekomendacji	29,44	32,20	30,03

**Eurocash**

rekomendacja	kupuj	akumuluj	trzymaj	trzymaj	redukuj	sprzedaj	redukuj	trzymaj
data wydania	2020-07-02	2020-06-03	2020-05-05	2020-02-05	2019-11-25	2019-11-06	2019-09-05	2019-08-02
cena docelowa (PLN)	19,90	19,90	20,50	19,80	19,80	18,10	18,10	18,10
kurs z dnia rekomendacji	17,34	18,50	21,10	19,94	22,22	23,80	20,62	18,60

**Famur**

rekomendacja	trzymaj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2020-04-30	2020-03-04	2019-12-05	2019-08-07	2019-08-02	2019-07-03
cena docelowa (PLN)	2,20	4,58	5,18	5,33	6,71	6,96
kurs z dnia rekomendacji	2,08	2,73	2,98	4,42	4,47	5,24

**Forte**

rekomendacja	przeważaj	równoważ	niedoważaj	niedoważaj	niedoważaj	równoważ	równoważ
data wydania	2020-06-29	2020-05-21	2020-04-01	2020-03-20	2020-01-30	2019-12-05	2019-09-20
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	20,25	17,60	11,20	11,80	32,30	28,15	23,25

**GPW**

rekomendacja	trzymaj	kupuj
data wydania	2020-05-20	2020-01-16
cena docelowa (PLN)	41,56	47,82
kurs z dnia rekomendacji	40,00	40,85

**Grupa Azoty**

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	kupuj	kupuj	kupuj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	akumuluj
data wydania	2020-07-02	2020-04-17	2020-03-04	2020-02-06	2020-02-05	2019-12-05	2019-11-06	2019-10-07	2019-09-05	2019-08-02	2019-07-03	
cena docelowa (PLN)	29,90	28,42	30,55	30,31	30,31	32,75	37,12	34,09	39,77	45,93	45,93	
kurs z dnia rekomendacji	30,45	28,00	22,24	27,50	26,10	30,00	36,58	31,18	39,98	42,30	42,10	

**Handlowy**

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	trzymaj	akumuluj	akumuluj	akumuluj
data wydania	2020-06-03	2020-04-16	2020-03-30	2020-02-27	2019-12-05	2019-07-03
cena docelowa (PLN)	37,64	39,86	45,66	63,46	57,44	59,45
kurs z dnia rekomendacji	38,00	39,50	44,00	55,90	51,70	53,60

**Impexmetal**

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2019-08-30
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	4,22

**ING BSK**

rekomendacja	sprzedaj	sprzedaj	sprzedaj	sprzedaj	trzymaj	trzymaj	akumuluj	trzymaj	redukuj
data wydania	2020-06-03	2020-04-16	2020-03-30	2020-02-04	2019-12-05	2019-10-07	2019-09-05	2019-08-02	2019-07-03
cena docelowa (PLN)	117,78	114,14	126,36	170,00	187,77	197,53	197,53	191,80	191,80
kurs z dnia rekomendacji	145,20	141,00	153,80	202,00	190,80	194,80	187,40	189,80	203,50

**Jerónimo Martins**

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	trzymaj	redukuj
data wydania	2020-06-03	2020-02-05	2019-10-07	2019-09-05
cena docelowa (EUR)	15,30	16,30	14,30	14,30
kurs z dnia rekomendacji	15,46	15,78	14,92	15,88

**JSW**

rekomendacja	sprzedaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	kupuj	kupuj	akumuluj
data wydania	2020-03-27	2020-03-04	2020-02-05	2020-01-20	2019-12-05	2019-09-05	2019-07-03
cena docelowa (PLN)	9,78	15,34	18,41	23,32	28,04	39,29	50,02
kurs z dnia rekomendacji	12,85	15,15	19,78	22,68	18,80	26,50	47,00

**Kemel**

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	trzymaj	redukuj	redukuj
data wydania	2020-06-03	2020-02-05	2019-12-05	2019-10-07	2019-08-19
cena docelowa (PLN)	44,58	47,25	41,60	40,76	42,70
kurs z dnia rekomendacji	43,80	47,20	41,20	42,90	48,60

**Grupa Kęty**

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2020-06-25	2020-04-07	2020-03-04	2019-12-05	2019-11-06	2019-10-07	2019-09-05	2019-07-03
cena docelowa (PLN)	453,70	335,96	360,29	335,44	333,45	298,64	327,11	345,32
kurs z dnia rekomendacji	432,00	339,00	381,00	338,50	313,50	283,00	310,00	337,00

**KGHM**

rekomendacja	sprzedaj	sprzedaj	redukuj	trzymaj	redukuj	trzymaj	trzymaj	akumuluj	akumuluj	trzymaj	redukuj	trzymaj
data wydania	2020-06-03	2020-05-05	2020-03-24	2020-03-04	2020-02-05	2019-12-05	2019-11-08	2019-10-06	2019-10-14	2019-08-22	2019-08-05	2019-07-03
cena docelowa (PLN)	62,94	46,83	46,83	76,92	86,33	85,54	96,13	96,14	90,12	77,51	80,38	98,35
kurs z dnia rekomendacji	88,10	74,00	54,64	77,82	96,44	88,66	96,70	91,64	79,92	74,90	87,78	101,70

**Komercni Banka**

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

**Kruk**

rekomendacja	kupuj
data wydania	2019-12-05
cena docelowa (PLN)	210,31
kurs z dnia rekomendacji	150,90

**Kruszwica**

rekomendacja	równoważ	przeważaj	przeważaj	przeważaj	przeważaj	przeważaj	przeważaj
data wydania	2020-06-29	2020-05-21	2020-05-13	2020-01-30	2019-12-05	2019-10-07	2019-09-20
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	60,40	59,00	54,80	52,20	45,80	44,40	43,00

**Lotos**

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	redukuj	trzymaj	redukuj	redukuj	sprzedaj
data wydania	2020-07-02	2020-06-03	2020-04-07	2020-03-04	2020-02-05	2019-12-05	2019-08-02
cena docelowa (PLN)	55,87	60,39	59,22	67,19	68,47	77,80	72,31
kurs z dnia rekomendacji	60,14	60,52	65,10	61,06	76,78	85,20	88,66

**LPP**

rekomendacja	akumuluj	trzymaj	trzymaj	kupuj	kupuj	kupuj	trzymaj	kupuj	akumuluj
data wydania	2020-07-02	2020-06-03	2020-05-05	2020-03-24	2020-02-05	2019-12-05	2019-10-07	2019-09-05	2019-07-03
cena docelowa (PLN)	6 900,00	6 900,00	5 800,00	5 800,00	10 100,00	10 100,00	8 500,00	8 500,00	8 500,00
kurs z dnia rekomendacji	6 110,00	6 980,00	6 075,00	4 902,00	8 610,00	8 575,00	7 950,00	7 280,00	7 745,00

**Mangata**

rekomendacja	równoważ	równoważ	równoważ	równoważ
data wydania	2020-06-29	2020-04-01	2019-12-05	2019-09-20
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	50,50	50,00	72,00	66,00

**Millennium**

rekomendacja	kupuj	trzymaj	kupuj	trzymaj	redukuj	trzymaj	sprzedaj	redukuj	kupuj
data wydania	2020-06-03	2020-04-16	2020-03-30	2020-03-04	2020-02-05	2019-12-05	2019-11-06	2019-10-07	2019-08-02
cena docelowa (PLN)	3,72	3,38	4,06	5,47	5,47	5,47	5,18	5,18	10,00
kurs z dnia rekomendacji	2,64	3,28	3,30	5,06	5,91	5,49	6,40	5,48	7,51

**MOL**

rekomendacja	akumuluj	trzymaj	trzymaj	akumuluj	akumuluj	akumuluj	akumuluj	kupuj	akumuluj
data wydania	2020-07-02	2020-06-03	2020-03-31	2020-03-04	2020-02-05	2019-11-27	2019-11-06	2019-10-07	2019-08-02
cena docelowa (HUF)	2 158,00	2 072,00	1 927,00	2 726,00	2 816,00	3 302,00	3 258,00	3 258,00	3 258,00
kurs z dnia rekomendacji	1 821,00	1 916,00	1 849,00	2 530,00	2 618,00	2 926,00	3 042,00	2 826,00	3 004,00

**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
data wydania	2019-12-05	2019-07-17
cena docelowa (PLN)	-	-
kurs z dnia rekomendacji	2,99	4,66

**Netia**

rekomendacja	akumuluj	trzymaj
data wydania	2020-05-05	2019-12-05
cena docelowa (PLN)	4,40	4,70
kurs z dnia rekomendacji	3,91	4,44

**Orange Polska**

rekomendacja	akumuluj	kupuj	akumuluj	kupuj	akumuluj
data wydania	2020-06-03	2020-03-27	2019-11-29	2019-09-05	2019-08-02
cena docelowa (PLN)	6,90	6,90	7,40	7,50	7,50
kurs z dnia rekomendacji	6,49	5,88	6,46	6,12	6,70

**OTP Bank**

rekomendacja	trzymaj	akumuluj	kupuj	trzymaj	kupuj
data wydania	2019-12-05	2019-11-06	2019-08-28	2019-08-02	2019-07-03
cena docelowa (HUF)	14 681,00	14 681,00	14 681,00	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

**Pekao**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	akumuluj
data wydania	2020-06-03	2020-04-16	2020-03-30	2019-12-05	2019-08-02	2019-07-03
cena docelowa (PLN)	68,90	77,70	83,51	115,20	119,75	121,00
kurs z dnia rekomendacji	52,40	54,30	55,32	96,34	99,88	112,95

**Pfleiderer Group**

rekomendacja	zawieszona	niedoważaj	niedoważaj
data wydania	2019-09-20	2019-07-29	2019-07-26
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	26,20	28,00	28,00

**PGE**

rekomendacja	zawieszona	zawieszona	kupuj
data wydania	2020-04-27	2020-02-27	2019-10-24
cena docelowa (PLN)	-	-	12,20
kurs z dnia rekomendacji	4,05	5,15	8,42

**PGNiG**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	kupuj	kupuj	akumuluj
data wydania	2020-07-02	2020-06-03	2020-04-07	2020-03-23	2020-03-04	2020-01-28	2019-11-06	2019-09-05	2019-08-02
cena docelowa (PLN)	5,23	4,91	4,44	3,24	3,88	4,06	5,64	6,33	6,33
kurs z dnia rekomendacji	4,63	4,31	3,48	3,14	3,20	3,86	5,07	4,49	5,62

**PKN Orlen**

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	trzymaj	akumuluj	trzymaj	redukuj	trzymaj	redukuj	trzymaj
data wydania	2020-07-02	2020-06-03	2020-05-05	2020-03-23	2020-03-04	2020-02-03	2019-12-05	2019-11-14	2019-08-01
cena docelowa (PLN)	67,72	66,85	58,61	58,61	66,70	68,03	94,17	94,17	92,82
kurs z dnia rekomendacji	63,28	67,80	59,52	52,58	62,26	75,66	88,50	102,45	97,36

**PKO BP**

rekomendacja	trzymaj	akumuluj	kupuj	kupuj	akumuluj	akumuluj	kupuj
data wydania	2020-06-03	2020-04-16	2020-03-30	2020-03-04	2020-02-05	2019-12-05	2019-08-02
cena docelowa (PLN)	22,58	24,85	26,90	39,69	39,69	39,50	47,17
kurs z dnia rekomendacji	22,06	22,14	22,75	33,10	36,00	34,99	39,34

**PKP Cargo**

rekomendacja	redukuj	trzymaj	trzymaj	redukuj	redukuj	redukuj
data wydania	2020-07-02	2020-05-05	2020-02-26	2020-02-05	2019-12-05	2019-11-26
cena docelowa (PLN)	12,37	12,37	13,89	16,40	18,13	20,44
kurs z dnia rekomendacji	14,04	11,46	13,66	17,50	20,00	22,40

**Play**

rekomendacja	kupuj	kupuj	akumuluj	kupuj	kupuj	trzymaj	akumuluj	trzymaj
data wydania	2020-05-15	2020-03-25	2020-02-05	2019-11-14	2019-09-12	2019-09-05	2019-08-02	2019-07-03
cena docelowa (PLN)	35,70	33,50	36,00	36,00	33,10	34,20	34,20	29,00
kurs z dnia rekomendacji	31,02	29,04	34,80	31,30	27,16	33,34	31,22	33,34

**Pozbud**

rekomendacja	równoważ	równoważ	równoważ	równoważ
data wydania	2020-06-29	2020-04-01	2019-12-05	2019-09-05
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	1,70	0,81	1,80	2,14

**PZU**

rekomendacja	kupuj	kupuj	trzymaj	akumuluj	kupuj	trzymaj
data wydania	2020-04-28	2020-03-04	2020-02-05	2019-12-05	2019-09-05	2019-07-03
cena docelowa (PLN)	35,93	41,91	41,91	41,91	43,38	43,38
kurs z dnia rekomendacji	29,92	36,31	40,54	36,47	36,59	44,35

**RBI**

rekomendacja	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

**Santander Bank Polska**

rekomendacja	trzymaj	akumuluj	kupuj	kupuj	trzymaj	trzymaj	redukuj	trzymaj	trzymaj	redukuj
data wydania	2020-07-02	2020-06-03	2020-04-16	2020-03-30	2020-02-05	2019-12-05	2019-11-06	2019-10-07	2019-08-02	2019-07-12
cena docelowa (PLN)	179,37	179,37	194,52	229,52	287,90	265,50	276,55	276,55	337,00	337,00
kurs z dnia rekomendacji	174,50	163,60	160,70	173,90	304,00	279,00	317,40	286,00	319,60	357,20

**Skarbiec Holding**

rekomendacja	trzymaj	akumuluj	kupuj	kupuj
data wydania	2020-07-02	2020-06-03	2020-03-04	2019-12-05
cena docelowa (PLN)	21,20	21,20	21,20	29,34
kurs z dnia rekomendacji	21,40	19,05	18,80	17,20

**Stelmet**

rekomendacja	zawieszona	kupuj	akumuluj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2020-07-02	2020-04-01	2020-02-05	2019-12-05	2019-10-07	2019-09-05	2019-07-03
cena docelowa (PLN)	-	9,04	8,92	8,78	8,10	6,50	7,95
kurs z dnia rekomendacji	8,55	6,75	7,85	8,20	7,90	6,70	7,00

**Tarczyński**

rekomendacja	zawieszona	równoważ	równoważ
data wydania	2019-12-05	2019-10-07	2019-09-20
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	15,60	16,30	15,90

**Tauron**

rekomendacja	zawieszona	zawieszona	kupuj
data wydania	2020-05-05	2020-02-27	2019-11-06
cena docelowa (PLN)	-	-	2,45
kurs z dnia rekomendacji	1,14	1,22	1,73

**Ten Square Games**

rekomendacja	akumuluj	kupuj	akumuluj	trzymaj	kupuj
data wydania	2020-07-02	2020-06-03	2020-05-26	2020-05-05	2020-04-23
cena docelowa (PLN)	592,00	592,00	592,00	462,00	462,00
kurs z dnia rekomendacji	548,00	505,00	539,00	450,00	371,00

**TIM**

rekomendacja	przeważaj	przeważaj	przeważaj
data wydania	2020-06-29	2020-04-01	2019-12-05
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	10,90	9,20	10,90

**VRG**

rekomendacja	akumuluj	trzymaj	trzymaj	kupuj	akumuluj	kupuj
data wydania	2020-07-02	2020-06-03	2020-04-06	2020-02-05	2019-12-02	2019-07-26
cena docelowa (PLN)	2,43	2,43	2,00	4,50	4,50	5,20
kurs z dnia rekomendacji	2,33	2,40	1,94	3,93	3,94	4,20

**Wirtualna Polska**

rekomendacja	redukuj	trzymaj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2020-04-20	2020-02-05	2019-12-05	2019-07-03
cena docelowa (PLN)	63,10	79,70	70,00	61,50
kurs z dnia rekomendacji	67,80	82,20	68,20	61,20



**mBank S.A.**  
Senatorska 18  
00-950 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

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

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

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

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

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

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

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

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

## Departament Sprzedaży Instytucjonalnej

### Maklerzy

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

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

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

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

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

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

### Sprzedaż rynki zagraniczne

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

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