

poniedziałek, 3 października 2022 | opracowanie cykliczne

## Przegląd miesięczny: październik 2022

Rynek akcji, makroekonomia

### Rynek akcji

Defensywa! Wrzesień potwierdził niechlubną statystykę i przyniósł przebiecie czerwcowych dołków na S&P 500, zgodnie z naszymi oczekiwaniami. Ustabilizowanie inflacji jest priorytetem Fedu, nawet kosztem twardego lądowania. Rynek wciąż wyczekuje na rozstrzygnięcia w zakresie zmiętygowania kryzysu energetycznego. W Polsce populizm ma się doskonale, a złoty się osłabia - tak jak zakładaliśmy. Strategicznie wciąż trzymamy się spółek defensywnych, niecyklicznych, niepaństwowych i o niskim współczynniku beta.

### Finanse

Utrzymujemy neutralne nastawienie do sektora bankowego. Sentyment wobec banków europejskich będzie znajdował się pod wpływem obaw o recesję oraz ewentualny windfall profit tax. Lokalnie kluczowe dla sentymentu będą presja ze strony ustawodawcy oraz wyrok TSUE ws. kredytów CHF.

### Surowce

Sierpniowe wolumeny sprzedaży KGHM odczytujemy jako neutralne i wskazujące, że spółka jest na dobrej drodze do zrealizowania swoich prognoz produkcyjnych na ten rok.

### Paliwa

Wyniki 3Q powinny przywrócić sentyment do sektora, tym bardziej że proponowane specjalne podatki raczej nie wyczyszczą 100% nadzwyczajnych zysków, a waluacje znajdują się na ekstremalnie niskich poziomach.

### Energetyka

Po ostatniej przecenie sektora zamykamy już nasze niedoważenie, ale w przypadku polskich państwowych koncernów nadal niepewność pozostaje zbyt wysoka na odwrócenie sentymentu. Preferujemy CEZ i Polenergię.

### Telekomunikacja, Media, IT

W telekomunikacji mamy pozytywne podejście zarówno do OPL jak i do CPS (po istotnych spadkach naszym zdaniem okazja do kupna). Wciąż zalecamy przeważanie sektora IT ze względu na jego defensywny charakter oraz korzystny układ kursów walutowych.

### Gaming

Sezonowo trzeci kwartał jest słabym okresem wynikowym dla segmentu, jednak wsparciem będzie słabość PLN. Dodatkowo, segment wydaje się być w miarę odporny na pogarszające się dane makro czy też wysoką inflację, co powinno poprawiać relatywny sentyment wokół spółek.

### Przemysł

We wrześniu wznowiliśmy pokrycie analityczne Kęt z rekomendacją kupuj. Zwracamy uwagę na duży udział eksportu w przychodach (przy słabym kursie PLN), atrakcyjną wycenę, 11% stopę dywidendy oraz rosnącą płynność akcji zwiększającą szanse wejścia do indeksów MSCI i FTSE.

### E-commerce

Top pickiem zostaje ALE. Spółka łatwo inkorporuje inflację w przychody, i jest mniej narażona na ryzyko windfall tax niż niektóre płynne spółki z WIG.

### Handel

Utrzymujemy pozytywne nastawienie do detalistów spożywczych. Dobre momentum wynikowe powinno sprzyjać notowaniom spółek. W sektorze odzieżowym preferujemy LPP nad CCC.

### Biotechnologia, Healthcare

Jesteśmy pozytywni na sektor globalnie, jednak zalecamy selektywność chodzi o spółki notowane na GPW. Preferujemy Synektik i Selvitę, jesteśmy negatywni na Mabion.

### Kluczowe pomysły inwestycyjne:

**Pozytywne:** 11 bit studios, Allegro, CEZ, Comarch, Cyfrowy Polsat, Dino, Grupa Kęty, Jeronimo Martins, MOL, Orange Polska, PGNiG, PKN Orlen, Polenergia, STS Holding, Synektik

**Negatywne:** CCC, GPW, Mabion, Sygnity, Tauron

Indeksy	Kurs bieżący	1M	YTD
WIG	45 971	-8,4%	-34%
ATX	2 692	-7,1%	-28%
BUX	37 838	-9,6%	-25%
PX	1 123	-4,2%	-16%
Indeksy sektorowe WIG		1M	YTD
WIG20	1 378	-9,1%	-37%
mWIG40	3 553	-7,4%	-30%
sWIG80	15 895	-6,6%	-18%
Banki	4 571	-6,4%	-47%
Budownictwo	3 485	-6,4%	-7%
Chemia	8 875	+1,2%	-10%
Energia	2 026	-12,7%	-16%
Gaming	14 295	+9,5%	-35%
Górnictwo	3 098	-6,9%	-32%
Informatyka	3 882	-3,9%	-18%
Media	5 487	-10,7%	-37%
Odzież	4 496	-6,8%	-53%
Paliwa	5 145	-12,4%	-21%
Spożywczy	1 990	-11,6%	-56%
Technologia	10 341	-1,7%	-28%

### Nowe rekomendacje

Spółka	Rekomendacja	Cena docelowa
11 bit studios	akumuluj ▶	550,00 PLN ▶
Answer	kupuj ▶	23,90 PLN ▲
Asseco Poland	akumuluj ▲	75,40 PLN ▼
CCC	trzymaj ▶	35,00 PLN ▼
CD Projekt	kupuj ▶	119,00 PLN ▼
CEZ	kupuj ▲	1059,61 CZK ▲
Comarch	kupuj ▶	220,10 PLN ▼
Cyfrowy Polsat	kupuj ▲	22,00 PLN ▼
Dino	kupuj ▲	374,00 PLN ▼
Enea	zawieszona ▶	-
Erste Group	kupuj ▶	40,59 EUR ▼
GPW	redukuj ▼	29,89 PLN ▼
Grupa Pracuj	kupuj ▶	59,50 PLN ▼
Jeronimo Martins	kupuj ▲	23,80 EUR ▼
Komercni Banka	kupuj ▶	864,25 CZK ▲
Kruk	kupuj ▶	332,04 PLN ▼
LPP	kupuj ▶	11300 PLN ▼
MOL	kupuj ▶	3634,00 HUF ▼
Moneta Money B	kupuj ▲	92,00 CZK ▼
Orange Polska	kupuj ▶	7,00 PLN ▼
OTP Bank	kupuj ▶	15729 HUF ▲
PGE	zawieszona ▶	-
PGNiG	kupuj ▶	9,35 PLN ▼
PKN Orlen	kupuj ▶	77,55 PLN ▼
Polenergia	kupuj ▲	116,23 PLN ▲
PZU	kupuj ▶	33,16 PLN ▼
RBI	kupuj ▶	17,15 EUR ▲
Shoper	trzymaj ▶	33,40 PLN ▼
STS Holding	kupuj ▶	17,60 PLN ▼
Tauron	zawieszona ▶	-
Ten Square G	trzymaj ▲	96,00 PLN ▲
Vercom	kupuj ▲	36,60 PLN ▼
Wirtualna Polska	akumuluj ▶	104,60 PLN ▼

**Wyjaśnienia użytych terminów i skrótów:**

**EV:** wartość rynkowa + dług netto; **EBIT:** zysk operacyjny; **EBITDA:** zysk operacyjny przed operacjami finansowymi, opodatkowaniem i amortyzacją; **dług netto:** kredyty + papiery dłużne + oprocentowane pożyczki - środki pieniężne i ekwiwalenty; **P/E:** (cena/zysk), cena dzielona przez roczny zysk netto przypadający na jedną akcję; **P/CE:** cena do zysku wraz z amortyzacją; **P/BV:** (cena/wartość księgowa), cena dzielona przez wartość księgową przypadającą na jedną akcję; **P/CF:** wartość rynkowa / przepływy pieniężne operacyjne; **ROE:** (Return on Equity), zysk netto / średni poziom kapitałów własnych; **ROCE:** (Return on Capital Employed), EBIT x (średni poziom aktywów - średni poziom zobowiązań krótkoterminowych); **ROIC:** (Return on Invested Capital), EBIT x (1-stopa podatkowa) / (średni poziom kapitałów własnych + średni poziom kapitałów mniejszości + średni poziom długu netto); **FCFF:** przepływy pieniężne operacyjne - nakłady inwestycyjne - rata leasing; **FCFE:** FCFF - odsetki netto (dług + leasing) - rata leasing

**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. Prostej 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, Compreum, Sygnity. Materiały te tworzone są na zamówienie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („GPW”), której przysługują autorskie prawa majątkowe do tychże materiałów. Za sporządzanie 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\\_L\\_rynek/analizy\\_L\\_rekomendacje/program\\_wsparcia\\_pokrycia\\_analitycznego\\_gpw](https://www.mdm.pl/ui-pub/site/analizy_L_rynek/analizy_L_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 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 opracowania wybrano istotne dane z całej historii Spółki będącej przedmiotem opracowania.

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 Pokrycia Analitycznego na stronach internetowych spółek: Cognor Holding, Compreum, Sygnity, mBank lub GPW. Osoby, które rozpowszechniają ten dokument powinny mieć świadomość konieczności stosowania się do takich ograniczeń.

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 świadczyć, 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 emitenta przed jego publikacją.

Sporządzanie nowych rekomendacji zakończyło się 3 października 2022 o godzinie 7:42. Pierwsze udostępnienie nowych rekomendacji do dystrybucji miało miejsce 3 października 2022 o godzinie 8:35.

Niniejsze opracowanie zawiera wyciąg z pełnej rekomendacji wydanej przez mBank.

W ciągu ostatnich 12 miesięcy mBank S.A. mógł pobierać wynagrodzenie od emitenta za świadczone usługi od następujących spółek: Alchemia, Alior Bank, Ambra, Amica, Asseco Poland, Bank Handlowy, Bank Millennium, Bank Pekao, BNP Paribas Bank Polska, Boryszew, BOŚ, Capital Park, CD Projekt, Ceramika Nowa Gala, Cognor, Echo Investment, Elemental Holding, Elzab, Enea, Energoaparaty, Erbud, Ergis, Ferrum, GetBack, Getin Holding, Getin Noble Bank, GPW, Groclin, Grupa Pracuj, iZ Development, ING BSK, Kruk, LW Bogdanka, Mennica Polska, Netia, Neuca, NVAI Dom Maklerski, Oponeo.pl, OTP Bank, PA Nova, PBKM, PGNiG, PKO BP, Polenergia, Polimex-Mostostal, Polnord, Polwax, Poznańska Korporacja Budowlana PEKABEX, Prochem, Projprzem, PZU, Raiffeisen Bank International, Rawiplug, Rubicon Partners NFI, Santander Bank Polska, Seco/Warwick, Skarbiec Holding, Solar Company, STS Holding SA, Sygnity, Tarczyński, Ten Square Games, TIM, Unibep, Vistal Gdynia, Wittchen, Work Service, YOLO, Zastal, ZUE.

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 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.

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: <https://mdm.pl/bm/analizy>

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 stosowanych w rekomendacjach:**

**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 wskaźników 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, Bandai Namco, Capcom, CD Projekt, Creepy Jar, EA, Embracer, Frontier Dev, Hasbro, Konami, Nintendo, Paradox Interactive, PCF Group, PlayWay, Remedy Ent, Sega Sammy, Square Enix, Take-Two, Team17, Tencent, Ubisoft
<b>Allegro</b>	Alibaba, Amazon, Asos, Boohoo, Ebay, Etsy, Global Fashion Group, Jd.Com, Lojas Americanas, Magazine Luiza, Mercadolibre, Overstock.Com, Via Varejo, Vipshop Holdings, Zalando, Zozo
<b>Answer</b>	Alibaba Group, Amazon.com, Asos, Boohoo, Ebay, Global Fashion Group, Lojas Americanas, Overstock.com, Via Varejo, Zalando, Zozo
<b>Asseco Poland</b>	Atos, CAP Gemini, Comarch, Computacenter, Fiserv, Indra Sistemas, Oracle, Sage Group, SAP, Software AG
<b>CCC</b>	ABC-Mart, Adidas, Asos, Boohoo, Caleres, Crocs, Foot Locker, Geox, H&M, Inditex, LPP, Nike, Steven Madden, TJX, Tod's Spa, Zalando
<b>CEZ</b>	EDF, EDP, Endesa, Enea, Enel, Energa, EON, Innogy, PGE, RWE, Tauron
<b>CD Projekt</b>	11 bit studios, Activision Blizzard, Bandai Namco, Capcom, Creepy Jar, EA, Embracer, Frontier Dev, Hasbro, Konami, Nintendo, Paradox Interactive, PCF Group, PlayWay, Remedy Ent, Sega Sammy, Square Enix, Take-Two, Team17, Tencent, Ubisoft
<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>	AXfood, Ahold, Carrefour, Eurocash, Jeronimo Martins, Metro, Tesco, Sonae,
<b>Grupa Kęty</b>	Arcor, Constellium, Huhtamaki, Inwido, Kaiser Aluminum, Mondi, Norsk Hydro, Sealed Air
<b>Grupa Pracuj</b>	Adevinta, Autohome, Beijing Career International, Carsales.Com, Dip, En Japan, Headhunter, Kakaku.Com, New Work, Recruit Holdings, Schibsted, Scout24, Seek
<b>Jeronimo Martins</b>	AXfood, Ahold, Carrefour, Dino, Eurocash, Metro, Tesco, Sonae,
<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>	Burberry, CCC, Fast Retailing, GAP, H&M, Hugo Boss, Inditex, Kering, M&S, Moncler, Next, Pepco, Ross Stores, TJX, VRG
<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, 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>Polenergia</b>	Abo Wind, Avangrid, Azure Power Global, Boralex, Cez, Clearway Energy, E.ON, EdF, EDP, EDP Renovaveis, Elia Group, Encavis, Endesa, Enel, Engie, Eolus Vind, EVN, Falck Renewables, Fortum, Iberdrola, Iren, National Grid, Neoen, Orsted, PNE, Red Electrica, Redes Energeticas, Renova, RWE, Scatec Solar, Solaria Energia, SSE, Terna, Terna Energy, Tilt Renewables, Transalta Renewables, Xcel Energy
<b>Shoper</b>	Alibaba, Allegro, Amazon, Bigcommerce, Ebay, Etsy, Hubspot, Livechat Software, Paycom Software, Paylocity Holding, Salesforce, Servicenow, Shopify, Zendesk
<b>STS Holding</b>	888, Bally's Corp, bet-at-home, Betsson, Churchill Downs, DraftKings, Entain, FDJ, Flutter, Kindred, Light & Wonder, Opap, PointsBet, Rush Street
<b>Sygnity</b>	Ailleron, Asseco Business Solutions, Asseco Poland, Asseco South Eastern Europe, Atende, Comarch
<b>Ten Square Games</b>	G5 Entertainment, Gree, Huuuge, Koei Tecmo, NetEase, Netmarble, NHN, Playtika, Rovio, Sciplay, Stillfront, Tencent
<b>Wirtualna Polska</b>	eBay, Facebook, Google, Mail.ru, Sina, Yahoo Japan, Yandex
<b>Vercom</b>	Alibaba Group, Allegro, Asseco South Eastern Europe, Avaya Holdings, Ebay, Link Mobility, Livechat Software, Mailup, R22, Sinch, Twilio, Vonage Holdings, Wirtualna Polska

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

### 11 bit studios (Piotr Poniąkowski)

rekomendacja	akumuluj	akumuluj
data wydania	2022-10-03	2022-07-08
cena docelowa (PLN)	550,00	550,00
kurs z dnia rekomendacji	529,00	510,00

### AC (Piotr Poniąkowski)

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2021-11-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	34,50

### Agora (Paweł Szpigiel)

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2022-01-17
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	8,32

### Ailleron (Paweł Szpigiel)

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2022-01-17
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	14,20

### Alior Bank (Michał Konarski, Mikołaj Lemańczyk)

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2022-09-27	2022-07-06	2022-01-13
cena docelowa (PLN)	33,00	37,98	75,00
kurs z dnia rekomendacji	24,69	24,49	61,90

### Allegro (Paweł Szpigiel)

rekomendacja	kupuj	kupuj	akumuluj	kupuj	kupuj	kupuj	akumuluj	kupuj	trzymaj
data wydania	2022-09-30	2022-08-05	2022-07-08	2022-06-03	2022-04-07	2022-03-03	2022-01-17	2021-12-16	2021-11-05
cena docelowa (PLN)	31,90	35,30	31,00	32,30	39,40	44,50	44,50	42,50	52,40
kurs z dnia rekomendacji	21,99	26,71	27,50	23,78	30,16	29,26	43,24	34,77	44,50

### Alumetal

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2021-11-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	54,40

### Amica

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2021-11-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	122,00

### Answer (Paweł Szpigiel, Janusz Pięta)

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2022-10-03	2022-07-08	2022-04-07	2022-01-17
cena docelowa (PLN)	23,90	23,40	39,60	51,60
kurs z dnia rekomendacji	17,60	18,80	25,85	34,00

### Apator

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2021-11-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	20,80

### Asseco BS (Paweł Szpigiel)

rekomendacja	równoważ	równoważ
data wydania	2022-07-08	2022-01-17
cena docelowa (PLN)	-	-
kurs z dnia rekomendacji	39,50	42,80

### Asseco Poland (Paweł Szpigiel)

rekomendacja	akumuluj	trzymaj	akumuluj
data wydania	2022-10-03	2022-07-08	2022-01-17
cena docelowa (PLN)	75,40	77,80	90,10
kurs z dnia rekomendacji	69,15	76,15	81,45

### Asseco SEE (Paweł Szpigiel)

rekomendacja	przeważaj	przeważaj
data wydania	2022-07-08	2022-01-17
cena docelowa (PLN)	-	-
kurs z dnia rekomendacji	39,90	54,00

### Astarta

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2021-11-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	54,60

### Atende (Paweł Szpigiel)

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2022-01-17
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	4,82

### BNP Paribas Polska (Michał Konarski, Mikołaj Lemańczyk)

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	akumuluj
data wydania	2022-09-27	2022-07-06	2022-03-03	2022-01-13
cena docelowa (PLN)	65,00	89,24	105,00	105,00
kurs z dnia rekomendacji	48,00	55,00	75,20	97,00

#### Boryszew

<b>rekomendacja</b>	<b>zawieszona</b>
data wydania	2021-11-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	3,34

#### CCC (Janusz Pięta, Paweł Szpigiel)

<b>rekomendacja</b>	<b>trzymaj</b>	<b>trzymaj</b>
data wydania	2022-10-03	2022-09-15
cena docelowa (PLN)	35,00	38,00
kurs z dnia rekomendacji	37,14	37,98

#### CD Projekt (Piotr Poniatowski)

<b>rekomendacja</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>
data wydania	2022-10-03	2022-07-08	2022-04-07	2022-01-17
cena docelowa (PLN)	119,00	125,00	239,00	233,00
kurs z dnia rekomendacji	100,20	103,78	175,10	191,00

#### CEZ (Kamil Kliszcz)

<b>rekomendacja</b>	<b>kupuj</b>	<b>redukuj</b>	<b>trzymaj</b>	<b>trzymaj</b>	<b>akumuluj</b>	<b>akumuluj</b>	<b>akumuluj</b>
data wydania	2022-10-03	2022-08-03	2022-07-08	2022-06-03	2022-04-07	2022-01-17	2021-10-07
cena docelowa (CZK)	1059,61	916,39	916,39	1050,30	1050,30	936,91	825,37
kurs z dnia rekomendacji	860,00	1 016,00	1 009,00	1 159,00	952,50	812,50	780,00

#### Ciech

<b>rekomendacja</b>	<b>zawieszona</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>
data wydania	2022-07-08	2022-04-07	2022-01-17
cena docelowa (PLN)	-	49,64	52,72
kurs z dnia rekomendacji	36,40	44,20	44,00

#### Cognor

<b>rekomendacja</b>	<b>zawieszona</b>	<b>akumuluj</b>	<b>kupuj</b>	<b>trzymaj</b>	<b>kupuj</b>
data wydania	2022-07-08	2022-05-20	2022-04-07	2022-01-17	2021-10-07
cena docelowa (PLN)	-	5,97	6,75	4,10	5,05
kurs z dnia rekomendacji	4,03	5,52	5,85	4,15	3,93

#### Comarch (Paweł Szpigiel)

<b>rekomendacja</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>
data wydania	2022-10-03	2022-07-08	2022-01-17
cena docelowa (PLN)	220,10	231,70	263,70
kurs z dnia rekomendacji	150,00	169,80	206,00

#### Compreum

<b>rekomendacja</b>	<b>zawieszona</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>
data wydania	2022-07-08	2022-06-07	2022-04-07	2022-01-17
cena docelowa (PLN)	-	4,01	4,87	5,32
kurs z dnia rekomendacji	2,60	2,94	3,20	3,98

#### Cyfrowy Polsat (Paweł Szpigiel)

<b>rekomendacja</b>	<b>kupuj</b>	<b>trzymaj</b>	<b>trzymaj</b>
data wydania	2022-10-03	2022-07-08	2021-10-06
cena docelowa (PLN)	22,00	22,60	36,20
kurs z dnia rekomendacji	16,05	21,62	35,62

#### Dino (Janusz Pięta)

<b>rekomendacja</b>	<b>kupuj</b>	<b>akumuluj</b>	<b>kupuj</b>	<b>redukuj</b>	<b>redukuj</b>
data wydania	2022-10-03	2022-07-08	2022-05-20	2022-04-07	2022-01-17
cena docelowa (PLN)	374,00	380,00	375,00	313,00	308,10
kurs z dnia rekomendacji	302,00	337,00	294,70	341,20	354,30

#### Enea (Kamil Kliszcz)

<b>rekomendacja</b>	<b>zawieszona</b>	<b>zawieszona</b>	<b>zawieszona</b>	<b>zawieszona</b>	<b>zawieszona</b>
data wydania	2022-10-03	2022-07-08	2022-04-07	2022-01-17	2021-10-07
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	6,18	9,64	8,80	8,80	9,43

#### Erste Group (Michał Konarski, Mikołaj Lemańczyk)

<b>rekomendacja</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>	<b>kupuj</b>
data wydania	2022-10-03	2022-07-08	2022-01-13
cena docelowa (EUR)	40,59	43,59	52,78
kurs z dnia rekomendacji	22,64	23,24	43,77

#### Famur

<b>rekomendacja</b>	<b>zawieszona</b>	<b>kupuj</b>
data wydania	2021-11-05	2021-10-07
cena docelowa (PLN)	-	4,01
kurs z dnia rekomendacji	3,33	3,03

#### Forte

<b>rekomendacja</b>	<b>zawieszona</b>
data wydania	2021-11-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	48,40

#### GPW (Michał Konarski, Mikołaj Lemańczyk)

<b>rekomendacja</b>	<b>redukuj</b>	<b>trzymaj</b>	<b>akumuluj</b>	<b>kupuj</b>	<b>trzymaj</b>
data wydania	2022-10-03	2022-07-08	2022-04-07	2022-03-03	2022-01-17
cena docelowa (PLN)	29,89	36,32	44,55	44,00	44,00
kurs z dnia rekomendacji	32,78	37,12	39,92	38,46	42,20

#### Grupa Azoty

<b>rekomendacja</b>	<b>zawieszona</b>
data wydania	2021-11-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	31,74

**Grupa Kęty (Paweł Wieprzowski)**

rekomendacja	kupuj	zawieszona	trzymaj	trzymaj
data wydania	2022-09-22	2022-07-08	2022-04-07	2022-01-17
cena docelowa (PLN)	621,00	-	656,64	678,42
kurs z dnia rekomendacji	514,00	548,00	622,00	668,00

**Grupa Pracuj (Paweł Szpigiel, Janusz Pięta)**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2022-10-03	2022-07-08	2022-04-07	2022-01-27
cena docelowa (PLN)	59,50	65,80	83,30	88,30
kurs z dnia rekomendacji	38,00	52,60	66,00	73,45

**Handlowy (Michał Konarski, Mikołaj Lemańczyk)**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2022-09-27	2022-07-06	2022-01-13
cena docelowa (PLN)	73,00	65,70	75,00
kurs z dnia rekomendacji	56,80	50,50	63,50

**ING BSK (Michał Konarski, Mikołaj Lemańczyk)**

rekomendacja	kupuj	kupuj	trzymaj	kupuj	akumuluj
data wydania	2022-09-27	2022-09-02	2022-07-06	2022-03-03	2022-01-13
cena docelowa (PLN)	165,00	182,39	182,39	305,00	305,00
kurs z dnia rekomendacji	139,80	137,40	168,00	239,00	280,00

**Jerónimo Martins (Janusz Pięta)**

rekomendacja	kupuj	akumuluj	akumuluj	akumuluj	akumuluj
data wydania	2022-10-03	2022-08-03	2022-07-08	2022-04-07	2022-01-17
cena docelowa (EUR)	23,80	24,50	23,00	22,50	23,00
kurs z dnia rekomendacji	19,05	22,60	20,94	21,48	20,92

**JSW**

rekomendacja	zawieszona	kupuj	kupuj	redukuj
data wydania	2022-07-08	2022-04-07	2022-03-11	2022-01-17
cena docelowa (PLN)	-	82,00	81,43	35,88
kurs z dnia rekomendacji	52,00	67,96	68,38	40,01

**Kernel**

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2021-11-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	60,60

**KGHM**

rekomendacja	zawieszona	trzymaj	akumuluj
data wydania	2022-07-08	2022-04-07	2022-01-17
cena docelowa (PLN)	-	177,22	166,91
kurs z dnia rekomendacji	111,80	170,45	151,05

**Komercni Banka (Michał Konarski, Mikołaj Lemańczyk)**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	akumuluj
data wydania	2022-10-03	2022-07-08	2022-03-03	2022-01-13
cena docelowa (CZK)	864,25	757,80	1034,47	1034,47
kurs z dnia rekomendacji	629,00	641,00	842,00	986,50

**Kruk (Michał Konarski, Mikołaj Lemańczyk)**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	trzymaj
data wydania	2022-10-03	2022-07-08	2022-01-17	2021-10-07
cena docelowa (PLN)	332,04	360,02	435,55	288,46
kurs z dnia rekomendacji	236,00	254,60	342,00	347,00

**Lotos (Kamil Kliszcz)**

rekomendacja	zawieszona	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2022-08-03	2022-07-05	2022-04-07	2022-01-17	2021-11-05
cena docelowa (PLN)	-	110,62	90,36	77,91	82,11
kurs z dnia rekomendacji	79,00	71,90	60,84	62,44	66,40

**LPP (Janusz Pięta)**

rekomendacja	kupuj	kupuj
data wydania	2022-10-03	2022-09-15
cena docelowa (PLN)	11300,00	11500,00
kurs z dnia rekomendacji	7 795,00	8 355,00

**Mangata**

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2021-11-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	78,60

**Millennium (Michał Konarski, Mikołaj Lemańczyk)**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2022-09-27	2022-07-06	2022-03-03	2022-01-13	2021-10-07
cena docelowa (PLN)	4,60	5,30	8,40	8,40	7,30
kurs z dnia rekomendacji	3,52	3,66	6,15	9,03	8,05

**Mo-BRUK**

rekomendacja	zawieszona	kupuj	kupuj
data wydania	2022-07-08	2022-04-07	2022-01-17
cena docelowa (PLN)	-	504,53	533,88
kurs z dnia rekomendacji	299,50	390,00	406,00

**MOL (Kamil Kliszcz)**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	akumuluj
data wydania	2022-10-03	2022-08-03	2022-07-08	2022-04-07	2022-01-17	2021-11-05	2021-10-07
cena docelowa (HUF)	3634,00	4624,00	4927,00	4241,00	3942,00	3523,00	2816,00
kurs z dnia rekomendacji	2 406,00	2 888,00	2 888,00	2 744,00	2 652,00	2 794,00	2 688,00

**Moneta Money Bank (Michał Konarski, Mikołaj Lemańczyk)**

rekomendacja	kupuj	akumuluj	kupuj	trzymaj
data wydania	2022-10-03	2022-07-08	2022-01-13	2021-12-03
cena docelowa (CZK)	92,00	95,50	110,00	95,50
kurs z dnia rekomendacji	70,60	85,20	93,50	95,55

**Orange Polska (Paweł Szpigiel)**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2022-10-03	2022-07-08	2021-12-15
cena docelowa (PLN)	7,00	7,40	9,50
kurs z dnia rekomendacji	5,18	6,41	7,64

**OTP Bank (Michał Konarski, Mikołaj Lemańczyk)**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2022-10-03	2022-07-08	2022-06-03	2022-04-07	2022-01-13
cena docelowa (HUF)	15729,00	15045,00	15161,00	16310,00	22882,00
kurs z dnia rekomendacji	7 908,00	8 380,00	9 194,00	10 700,00	18 600,00

**Pekao (Michał Konarski, Mikołaj Lemańczyk)**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2022-09-27	2022-07-06	2022-01-13
cena docelowa (PLN)	85,05	99,40	155,55
kurs z dnia rekomendacji	64,00	76,96	135,95

**PCE (Kamil Kliszcz)**

rekomendacja	zawieszona	zawieszona	zawieszona	zawieszona	zawieszona
data wydania	2022-10-03	2022-07-08	2022-04-07	2022-01-17	2021-10-07
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	628	10,31	920	8,40	9,34

**PGNiG (Kamil Kliszcz)**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2022-10-03	2022-07-08	2022-04-07	2022-01-17	2021-11-05
cena docelowa (PLN)	9,35	9,89	9,53	8,18	7,74
kurs z dnia rekomendacji	4,88	5,71	6,48	6,05	6,35

**PKN Orlen (Kamil Kliszcz)**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	akumuluj	akumuluj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2022-10-03	2022-08-03	2022-07-05	2022-06-03	2022-04-07	2022-03-03	2022-01-17	2021-11-05
cena docelowa (PLN)	77,55	91,88	95,38	87,69	87,69	81,39	81,39	81,89
kurs z dnia rekomendacji	53,54	76,10	71,24	71,84	77,00	77,46	82,16	89,00

**PKO BP (Michał Konarski, Mikołaj Lemańczyk)**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2022-09-27	2022-07-06	2022-01-13
cena docelowa (PLN)	30,06	33,92	59,19
kurs z dnia rekomendacji	22,45	26,17	49,53

**PKP Cargo (Piotr Poniatowski)**

rekomendacja	zawieszona	trzymaj
data wydania	2022-01-17	2021-12-03
cena docelowa (PLN)	-	16,21
kurs z dnia rekomendacji	15,02	15,24

**Polenergia (Kamil Kliszcz)**

rekomendacja	kupuj	trzymaj	kupuj	kupuj	kupuj	trzymaj	kupuj
data wydania	2022-10-03	2022-08-03	2022-07-08	2022-05-06	2022-01-17	2021-11-05	2021-10-07
cena docelowa (PLN)	116,23	104,33	104,33	101,00	91,40	85,94	85,94
kurs z dnia rekomendacji	94,00	101,40	93,30	66,50	74,20	88,50	70,60

**PZU (Michał Konarski, Mikołaj Lemańczyk)**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2022-10-03	2022-07-08	2022-01-17
cena docelowa (PLN)	33,16	38,38	45,00
kurs z dnia rekomendacji	23,16	29,88	37,44

**RBI (Michał Konarski, Mikołaj Lemańczyk)**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2022-10-03	2022-07-08	2022-04-07	2022-01-13
cena docelowa (EUR)	17,15	15,31	16,09	33,50
kurs z dnia rekomendacji	12,21	10,39	11,64	26,66

**Santander Bank Polska (Michał Konarski, Mikołaj Lemańczyk)**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	trzymaj	akumuluj
data wydania	2022-09-27	2022-07-06	2022-03-03	2022-01-13	2021-10-07
cena docelowa (PLN)	300,00	337,84	399,35	399,35	345,80
kurs z dnia rekomendacji	206,20	220,20	306,10	385,00	337,80

**Shoper (Paweł Szpigiel)**

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	kupuj
data wydania	2022-10-03	2022-07-08	2022-03-03
cena docelowa (PLN)	33,40	42,00	71,50
kurs z dnia rekomendacji	34,50	40,15	47,00

**Stalprodukt**

rekomendacja	zawieszona	trzymaj
data wydania	2021-11-05	2021-10-07
cena docelowa (PLN)	-	299,44
kurs z dnia rekomendacji	320,00	293,00

**STS Holding (Piotr Poniatowski)**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2022-10-03	2022-07-08	2022-05-30	2022-01-12
cena docelowa (PLN)	17,60	18,23	22,50	30,30
kurs z dnia rekomendacji	13,83	14,00	14,70	23,10

**Sygnity (Paweł Szpigel)**

rekomendacja	sprzedaj	akumuluj	redukuj	kupuj
data wydania	2022-07-08	2022-05-06	2022-04-07	2022-03-04
cena docelowa (PLN)	13,50	10,70	10,70	10,70
kurs z dnia rekomendacji	15,80	9,40	11,80	9,18

**Tauron (Kamil Kliszcz)**

rekomendacja	zawieszona	zawieszona	zawieszona	zawieszona	zawieszona
data wydania	2022-10-03	2022-07-08	2022-04-07	2022-01-17	2021-10-07
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	2,03	3,31	2,85	2,83	3,41

**Ten Square Games (Piotr Poniatowski)**

rekomendacja	trzymaj	redukuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2022-10-03	2022-07-08	2022-04-07	2022-01-17	2021-11-05
cena docelowa (PLN)	96,00	94,00	255,00	492,00	612,00
kurs z dnia rekomendacji	97,70	108,70	186,10	370,60	352,60

**TIM (Piotr Poniatowski)**

rekomendacja	zawieszona	przeważaj
data wydania	2022-08-25	2022-01-17
cena docelowa (PLN)	-	-
kurs z dnia rekomendacji	27,00	39,15

**Vercom (Paweł Szpigel)**

rekomendacja	kupuj	akumuluj	akumuluj
data wydania	2022-10-03	2022-07-08	2022-01-17
cena docelowa (PLN)	36,60	40,80	56,20
kurs z dnia rekomendacji	31,80	36,20	48,80

**Wirtualna Polska (Paweł Szpigel)**

rekomendacja	akumuluj	akumuluj	kupuj	kupuj
data wydania	2022-10-03	2022-07-08	2022-04-07	2022-01-17
cena docelowa (PLN)	104,60	111,80	133,10	160,00
kurs z dnia rekomendacji	91,00	100,00	117,20	133,20



**mBank S.A.**

Prosta 18  
00-850 Warszawa  
<http://www.mbank.pl/>

**Departament Analiz**

Kamil Kliszcz  
dyrektor  
+48 667 770 837  
[kamil.klischcz@mbank.pl](mailto:kamil.klischcz@mbank.pl)  
paliwa, energetyka

Piotr Poniatowski  
+48 509 603 046  
[piotr.poniatowski@mbank.pl](mailto:piotr.poniatowski@mbank.pl)  
gaming

Mateusz Krupa, CFA  
+48 571 608 973  
[mateusz.krupa@mbank.pl](mailto:mateusz.krupa@mbank.pl)  
strategia

Michał Konarski  
+48 515 025 640  
[michal.konarski@mbank.pl](mailto:michal.konarski@mbank.pl)  
banki, finanse

Mikołaj Lemańczyk, CFA  
+48 501 663 511  
[mikolaj.lemanczyk@mbank.pl](mailto:mikolaj.lemanczyk@mbank.pl)  
banki, finanse

Beata Szparaga-Waśniewska, CFA  
+48 510 929 021  
[beata.szparaga-wasniewska@mbank.pl](mailto:beata.szparaga-wasniewska@mbank.pl)  
biotechnologia, healthcare

Paweł Szpigiel  
+48 509 603 258  
[pawel.szpigiel@mbank.pl](mailto:pawel.szpigiel@mbank.pl)  
media, IT, telekomunikacja, e-commerce

Janusz Pięta  
+48 506 065 659  
[janusz.pieta@mbank.pl](mailto:janusz.pieta@mbank.pl)  
handel, e-commerce

dr Paweł Wieprzowski  
+48 789 443 768  
[pawel.wieprzowski@mbank.pl](mailto:pawel.wieprzowski@mbank.pl)  
przemysł, górnictwo

**Departament Sprzedaży Instytucjonalnej****Maklerzy**

Piotr Gawron  
dyrektor  
+48 698 832 853  
[piotr.gawron@mbank.pl](mailto:piotr.gawron@mbank.pl)

Andrzej Kowalczyk  
+48 601 053 470  
[andrzej.kowalczyk@mbank.pl](mailto:andrzej.kowalczyk@mbank.pl)

Paweł Cyłkowski  
+48 503 684 130  
[pawel.cylkowski@mbank.pl](mailto:pawel.cylkowski@mbank.pl)

Andrzej Sychowski  
+48 605 848 003  
[andrzej.sychowski@mbank.pl](mailto:andrzej.sychowski@mbank.pl)

Piotr Brożyna  
+48 512 756 702  
[piotr.brozyna@mbank.pl](mailto:piotr.brozyna@mbank.pl)

Łukasz Płaska  
+48 22 697 47 90  
[lukasz.plaska@mbank.pl](mailto:lukasz.plaska@mbank.pl)

**Sprzedaż rynki zagraniczne**

Marzena Łempicka-Wilim  
wicedyrektor  
+48 696 427 249  
[marzena.lempicka-wilim@mbank.pl](mailto:marzena.lempicka-wilim@mbank.pl)

**Wydział Indywidualnej Obsługi Maklerskiej**

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

Jarosław Banasiak  
wicedyrektor  
[jaroslaw.banasiak@mbank.pl](mailto:jaroslaw.banasiak@mbank.pl)