

poniedziałek, 4 lutego 2019 | opracowanie cykliczne

## Przegląd miesięczny: luty 2019

### Rynek akcji, makroekonomia

#### Rynek akcji

Luty przyniesie rozstrzygnięcie negocjacji USA-Chiny. Wynik rozmów określi kierunek dla indeksów na kolejne miesiące. Większe prawdopodobieństwo przypisujemy, że „jakaś forma” porozumienia zostanie osiągnięta, co oznacza pozytywny scenariusz dla akcji.

#### Ze spółek

##### Finanse

Luty może być bardzo interesującym miesiącem dla polskiego sektora bankowego. Według zapowiedzi polityków procedowana ma być ustawa frankowa. Ponadto, oczekujemy dobrych wyników sektora, które powinny wskazać kierunek wyników w 2019 roku. Naszymi top-pickami w Polsce pozostają Pekao oraz Alior – banki bez ekspozycji na CHF i z atrakcyjnymi wycenami. W regionie preferujemy Erste Bank, który nawet po korekcie o Rumunię prezentuje ponad 40% potencjał wzrostu.

##### Chemia

ATT naszym zdaniem zdyskontowały już prawdopodobną poprawę wyników w 2019 roku. Potencjał wzrostu ma naszym zdaniem jeszcze CIE. Obie spółki zaraportują słabszy r/r 4Q'18, co może wyhamować dynamiczne wzrosty zanotowane od początku roku.

##### Paliwa

Marże rafinerijne znacząco osłabły, co powinno napędzać obawy o utrzymanie wyników. Podobnie sytuacja wygląda w przypadku petrochemii. Podtrzymujemy negatywne zalecenia dla LTS i PKN. Po wzrostach zamykamy pozytywną rekomendację dla PGN, także w kontekście spadków cen gazu.

##### Energetyka

Warunkiem utrzymania pozytywnych tendencji z ostatnich tygodni jest domknięcie systemu rekompensat za zamrożenie cen bez ujemnego wpływu na wyniki obrotu. Po wzrostach na PGE, większy potencjał dostrzegamy w ENG i TPE. W przypadku Enei obniżamy prognozy i wycenę.

##### Telekomunikacja, media, IT

Liczymy na wzrost kursu OPL z/w na oczekiwania dobrych wyników za 4Q'18. Zmieniamy podejście do PLY na neutralne (po zmianie +36% od wydania naszego listopadowego raportu). W IT wskazujemy na ACP i ASE. Dobra koniunktura w reklamie internetowej oraz rekordowy 4Q'18 w kinach powinny przełożyć się na umocnienie notowań odpowiednio WPL i AGO.

##### Przemysł, surowce

Przed spółkami przemysłowymi ostatni kwartał poprawy rezultatów. Na 23 prognozy 60% spółek powinno poprawić r/r wyniki, a 20% pogorszyć. Przy wynikach Zarządy mogą studiować oczekiwania na 2019 rok z uwagi na wyższe koszty (energia + płace) oraz niesprzyjające otoczenie dla eksporterów (spadek PMI w Niemczech). Największy potencjał do pozytywnych zaskoczeń w 4Q'18 mają ACG, AMC, FMF, KER i TIM, a negatywnych JSW, KGH, i TAR.

##### Deweloperzy

Styczeń przyniósł odbicie w sektorze nieruchomości. Po dołku na przełomie 2018/19, WIG-Nieruchomości zyskał +9,8% YTD. Mediana wycen spółek nieruchomościowych (DOM, 1AT, LCC, ARH, LKD) wciąż poniżej średniej historycznej (P/E=5,1x vs. 7,2x). Dane rynkowe wskazują na stabilizację sprzedaży. Rosnące ceny mieszkań powinny kompensować wzrost kosztów budowy. Podtrzymujemy pozytywne nastawienie dla akcji DOM i 1AT.

##### Handel

Solidne dane sprzedażowe w EAT powinny pozwolić na powrót do dwucyfrowej dynamiki EBITDA r/r. Przed wynikami za 4Q'18 negatywnie mogą reagować DNP (kolejny kwartał spowolnienia IFl), EUR (brak poprawy organicznej EBITDA r/r) oraz CCC (oczekiwany istotny spadek wyniku r/r).

##### Kluczowe rekomendacje

**Pozytywne:** ACG, ALR, AMC, CDR, CIE, EAT, EBS, ENA, ENG, FMF, KER, LPP, PEO, PGE, POZ, TIM, TPE

**Negatywne:** EGS, EUR, JSW, LTS, PFL, PKN, TAR

Indeksy	Kurs bieżący	1M	YTD
WIG	60 660	+5,1%	+5%
ATX	2 991	+8,9%	+9%
BUX	40 973	+4,7%	+5%
PX	1 048	+6,3%	+6%

Indeksy sektorowe WIG	1M	YTD
WIG20	+5,1%	+5%
mWIG40	+4,4%	+4%
sWIG80	+5,8%	+6%
Banki	+3,2%	+3%
Budownictwo	+1,0%	+1%
Chemia	+17,0%	+17%
Energia	+15,1%	+15%
Górnictwo	+6,9%	+7%
Informatyka	+5,2%	+5%
Media	+8,5%	+8%
Nieruchomości	+9,8%	+10%
Odzież	+1,7%	+2%
Paliwa	+1,6%	+2%
Spożywczy	+1,7%	+2%
Telekomunikacja	+8,9%	+9%

#### Nowe rekomendacje

Spółka	Rekomendacja	Cena docelowa
Asseco Poland	akumuluj ▲	51,20 PLN ▲
CCC	kupuj ►	291,00 PLN ▲
CD Projekt	akumuluj ▼	217,70 PLN ▲
CEZ	trzymaj ►	537,80 CZK ▲
Ciech	kupuj ►	75,82 PLN ▼
Comarch	trzymaj ▼	160,80 PLN ▼
Dino	trzymaj ▼	105,90 PLN ▼
Dom Develop.	akumuluj ▼	84,10 PLN ►
Enea	kupuj ►	13,12 PLN ▼
Energa	kupuj ►	13,26 PLN ▼
Erste Bank	kupuj ►	43,72 EUR ▼
Eurocash	redukuj ▼	17,90 PLN ▼
Famur	kupuj ►	6,61 PLN ▲
Jeronimo Martins	kupuj ►	14,60 EUR ▲
JSW	redukuj ►	60,68 PLN ▲
KGHM	trzymaj ►	92,41 PLN ▲
Kruk	kupuj ►	279,32 PLN ▼
Lotos	sprzedaj ►	65,36 PLN ▲
LPP	akumuluj ▼	9300 PLN ►
MOL	trzymaj ►	3433,00 HUF ▲
PGE	kupuj ►	14,47 PLN ▼
PGNiG	trzymaj ▼	7,72 PLN ►
PKN Orlen	sprzedaj ►	83,43 PLN ▲
Play	trzymaj ▼	21,30 PLN ►
PZU	trzymaj ▼	46,50 PLN ►
Stelmet	trzymaj ►	8,39 PLN ▲
Tauron	kupuj ►	3,12 PLN ▲
Wirtualna Polska	akumuluj ▼	61,50 PLN ►

#### Wyjaśnienia użytych terminów i skrótów:

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

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

#### Rekomendacje Domu Maklerskiego mBanku:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Opracowanie nie zostało przekazane do emitentów przed jego publikacją.

Sporządzanie nowych rekomendacji zakończyło się 4 lutego 2019 o godzinie 8:43.  
Pierwsze udostępnienie nowych rekomendacji do dystrybucji miało miejsce 4 lutego 2019 o godzinie 8:43.

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

W ciągu ostatnich 12 miesięcy mBank S.A. był oferującym/współoferującym akcje emitenta w ofercie publicznej spółki: Cognor Holding.

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

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

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

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

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

Adresatami rekomendacji są wszyscy Klienci Domu Maklerskiego mBanku.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## Grupy porównawcze wykorzystywane w wycenie poszczególnych spółek

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



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

### AC

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

### Agora

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

### Ailleron

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

### Alior Bank

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

### Alumetal

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

### Amica

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

### AmRest

<b>rekomendacja</b>	<b>kupuj</b>	<b>akumuluj</b>	<b>trzymaj</b>	<b>redukuj</b>	<b>trzymaj</b>
data wydania	2018-12-05	2018-11-05	2018-09-03	2018-04-06	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	46,00	41,20	42,60	426,00	407,00
kurs z dnia rekomendacji	39,60	40,00	40,60	449,50	425,00

### Apator

<b>rekomendacja</b>	<b>równoważ</b>	<b>niedoważaj</b>	<b>równoważ</b>
data wydania	2019-01-30	2018-12-05	2018-02-28
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	25,40	24,20	24,00

### Archicom

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

### Asseco BS

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

### Asseco Poland

<b>rekomendacja</b>	<b>akumuluj</b>	<b>trzymaj</b>	<b>akumuluj</b>	<b>trzymaj</b>	<b>redukuj</b>	<b>redukuj</b>
data wydania	2019-02-04	2018-12-05	2018-09-03	2018-06-06	2018-03-27	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	51,20	49,60	49,00	41,20	41,20	44,00
kurs z dnia rekomendacji	48,00	48,30	45,90	44,00	45,20	45,62

### Asseco SEE

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

### Atal

<b>rekomendacja</b>	<b>kupuj</b>	<b>akumuluj</b>	<b>akumuluj</b>	<b>akumuluj</b>
data wydania	2018-07-04	2018-06-22	2018-04-06	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	42,86	42,86	47,00	49,20
kurs z dnia rekomendacji	36,40	37,30	43,40	42,40

### Atende

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

### BBI Development

<b>rekomendacja</b>	<b>zawieszona</b>	<b>równoważ</b>	<b>równoważ</b>
data wydania	2018-12-05	2018-04-26	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	0,63	0,66	0,70

### Boryszew

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

**Budimex**

rekomendacja	zawieszona	trzymaj	trzymaj	akumuluj	kupuj
data wydania	2018-12-05	2018-08-02	2018-06-06	2018-04-06	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	-	125,00	163,00	216,39	246,00
kurs z dnia rekomendacji	119,40	122,60	153,00	215,00	197,80

**Capital Park**

rekomendacja	zawieszona	kupuj	kupuj
data wydania	2018-12-05	2018-04-06	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	-	8,35	8,42
kurs z dnia rekomendacji	4,60	5,95	5,95

**CCC**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	akumuluj	kupuj	kupuj	trzymaj
data wydania	2019-02-04	2018-12-05	2018-11-05	2018-06-06	2018-05-09	2018-04-06	2018-03-05	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	291,00	288,00	272,00	295,00	295,00	295,00	286,00	295,00
kurs z dnia rekomendacji	178,80	204,60	173,60	242,80	255,60	257,40	243,00	281,00

**CD Projekt**

rekomendacja	akumuluj	kupuj	redukuj	sprzedaj	sprzedaj
data wydania	2019-02-04	2018-11-23	2018-10-16	2018-04-06	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	217,70	170,40	136,60	90,80	90,00
kurs z dnia rekomendacji	190,00	139,00	158,60	114,90	115,00

**CEZ**

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	sprzedaj	sprzedaj	sprzedaj	redukuj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2019-02-04	2018-11-05	2018-07-04	2018-05-29	2018-05-09	2018-04-06	2018-03-05	2018-02-02
cena docelowa (CZK)	537,80	518,72	440,96	458,38	449,51	449,51	506,40	532,50
kurs z dnia rekomendacji	568,00	549,00	550,00	551,00	567,00	519,50	495,00	530,00

**Ciech**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-02-04	2018-11-05	2018-08-02	2018-07-04	2018-06-06	2018-05-09	2018-04-06	2018-03-05	2018-02-02	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	75,82	77,05	82,52	81,14	88,64	89,71	85,40	85,87	90,13	90,13
kurs z dnia rekomendacji	52,40	42,58	56,95	53,05	60,20	55,00	57,00	55,90	61,25	61,25

**Cognor**

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

**Comarch**

rekomendacja	trzymaj	akumuluj	akumuluj	akumuluj	kupuj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2019-02-04	2018-12-05	2018-10-01	2018-05-09	2018-04-06	2018-03-05	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	160,80	173,30	180,50	166,50	166,50	166,50	180,00
kurs z dnia rekomendacji	155,00	160,00	167,00	145,00	131,50	155,00	177,00

**Cyfrowy Polsat**

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

**Dino**

rekomendacja	trzymaj	akumuluj	kupuj	trzymaj	akumuluj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-02-04	2018-12-05	2018-11-05	2018-06-06	2018-05-09	2018-04-04	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	105,90	106,30	103,50	103,50	103,50	103,50	95,40
kurs z dnia rekomendacji	100,30	100,40	84,70	107,40	96,65	85,10	85,00

**Dom Development**

rekomendacja	akumuluj	kupuj	kupuj	akumuluj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-02-04	2018-12-05	2018-08-02	2018-06-22	2018-03-20	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	84,10	84,10	87,80	87,80	103,10	103,00
kurs z dnia rekomendacji	75,00	66,00	72,80	85,80	85,80	82,00

**Echo**

rekomendacja	zawieszona	kupuj	kupuj
data wydania	2018-12-05	2018-04-06	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	-	5,63	6,31
kurs z dnia rekomendacji	3,94	5,23	5,05

**Elektrobudowa**

rekomendacja	zawieszona	kupuj	trzymaj	kupuj	kupuj
data wydania	2018-12-05	2018-09-26	2018-06-06	2018-04-06	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	-	45,00	71,00	116,00	113,00
kurs z dnia rekomendacji	32,00	32,80	69,00	96,40	81,20

**Elektrotim**

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

**Elemental**

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

**Enea**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	akumuluj
data wydania	2019-02-04	2018-11-29	2018-05-29	2018-04-06	2018-03-05	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	13,12	15,58	12,62	11,78	12,11	12,98
kurs z dnia rekomendacji	10,73	10,50	9,57	9,10	10,36	11,07

**Energa**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-02-04	2018-11-29	2018-09-03	2018-05-29	2018-04-06	2018-03-05	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	13,26	13,54	15,27	15,58	14,91	14,71	15,20
kurs z dnia rekomendacji	10,14	9,16	8,40	9,00	9,96	10,11	12,21

**Erbud**

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

**Ergis**

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

**Erste Bank**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	akumuluj	trzymaj
data wydania	2019-02-04	2018-12-05	2018-08-02	2018-06-06	2018-02-02
cena docelowa (EUR)	43,72	46,18	43,00	40,00	40,00
kurs z dnia rekomendacji	31,00	34,41	37,14	34,78	40,64

**Eurocash**

rekomendacja	redukuj	trzymaj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-02-04	2018-12-05	2018-10-01	2018-04-06	2018-03-05	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	17,90	18,20	26,40	30,70	31,10	32,30
kurs z dnia rekomendacji	20,13	18,00	18,08	24,41	21,99	26,04

**Famur**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-02-04	2018-11-30	2018-08-02	2018-05-09	2018-04-06	2018-03-05	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	6,61	6,41	6,56	6,95	7,06	7,28	7,29
kurs z dnia rekomendacji	4,98	5,58	5,20	5,94	6,04	6,10	6,20

**Forte**

rekomendacja	równoważ	przeważaj	równoważ	równoważ
data wydania	2018-10-31	2018-07-27	2018-04-27	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	40,60	40,60	50,70	43,00

**GetBack**

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

**Getin Noble Bank**

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

**Gino Rossi**

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

**Grupa Azoty**

rekomendacja	trzymaj	kupuj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2018-11-23	2018-11-05	2018-09-03	2018-08-02	2018-05-25	2018-05-09	2018-03-05	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	33,00	31,47	41,13	42,13	44,40	60,99	67,13	73,42
kurs z dnia rekomendacji	32,36	24,00	38,00	42,20	42,60	51,10	56,55	72,00

**GTC**

rekomendacja	trzymaj	akumuluj	trzymaj
data wydania	2018-04-06	2018-03-05	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	9,60	9,70	9,70
kurs z dnia rekomendacji	9,39	8,64	9,67

**Handlowy**

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

**Herkules**

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

**i2 Development**

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

**Impexmetal**

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



**ING BSK**

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

**Jeronimo Martins**

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

**JSW**

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

**JWC**

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

**Kernel**

rekomendacja	kupuj	kupuj	trzymaj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2018-11-05	2018-07-23	2018-05-09	2018-03-05	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	60,85	59,18	53,04	53,46	53,47
kurs z dnia rekomendacji	52,10	50,50	50,80	48,80	50,90

**Grupa Kęty**

rekomendacja	trzymaj	redukuj	sprzedaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2019-01-18	2018-12-05	2018-10-29	2018-09-03	2018-08-02	2018-06-06	2018-05-09	2018-04-06	2018-03-05	2018-02-02	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	324,30	309,30	309,30	367,45	355,61	371,08	363,01	357,21	379,66	391,41	391,41
kurs z dnia rekomendacji	336,50	343,00	365,50	387,50	321,50	360,50	353,00	346,00	352,50	385,00	385,00

**KGHM**

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	trzymaj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	akumuluj	akumuluj
data wydania	2019-02-04	2018-12-05	2018-10-15	2018-09-03	2018-08-02	2018-06-06	2018-05-09	2018-04-04	2018-03-05	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	92,41	84,56	87,99	104,21	111,08	112,92	118,98	115,43	122,81	128,62
kurs z dnia rekomendacji	94,16	92,60	85,40	90,80	96,00	96,52	92,50	88,00	102,50	111,50

**Komercni Banka**

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

**Kruk**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-02-04	2018-12-05	2018-09-17	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	279,32	292,77	292,77	300,94
kurs z dnia rekomendacji	167,60	177,10	187,80	222,20

**Kruszwica**

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

**LC Corp**

rekomendacja	zawieszona	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2018-12-05	2018-06-22	2018-04-06	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	-	3,58	3,50	3,74
kurs z dnia rekomendacji	2,55	2,39	2,70	3,10

**Lokum Deweloper**

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

**Lotos**

rekomendacja	sprzedaj	sprzedaj	sprzedaj	sprzedaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	redukuj	redukuj
data wydania	2019-02-04	2018-11-15	2018-09-03	2018-08-02	2018-06-29	2018-05-09	2018-04-06	2018-03-05	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	65,36	59,84	57,21	52,51	52,51	52,81	51,73	51,08	52,67
kurs z dnia rekomendacji	93,00	73,50	69,90	65,86	54,50	55,62	54,60	56,30	57,78

**LPP**

rekomendacja	akumuluj	kupuj	kupuj	akumuluj	trzymaj	akumuluj	akumuluj	trzymaj
data wydania	2019-02-04	2018-12-05	2018-10-01	2018-06-18	2018-05-09	2018-04-06	2018-03-05	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	9300,00	9300,00	10200,00	10200,00	9500,00	9500,00	9500,00	9400,00
kurs z dnia rekomendacji	8 370,00	7 730,00	8 625,00	9 025,00	9 260,00	8 900,00	8 620,00	9 790,00

**Mangata**

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

**Millennium**

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



**MOL**

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	akumuluj	akumuluj	kupuj	akumuluj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2019-02-04	2018-12-05	2018-11-15	2018-11-05	2018-09-03	2018-06-29	2018-05-09	2018-04-06	2018-03-05	2018-02-02
cena docelowa (HUF)	3433,00	3280,00	3280,00	3296,00	3296,00	2995,00	2954,00	2898,00	3027,00	3152,00
kurs z dnia rekomendacji	3 284,00	3 206,00	3 088,00	3 006,00	2 870,00	2 654,00	2 790,00	2 864,00	2 718,00	3 080,00

**Monnari**

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

**Netia**

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	redukuj	sprzedaj	redukuj
data wydania	2018-11-26	2018-10-01	2018-06-06	2018-04-06	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	4,70	4,30	4,30	4,30	4,60
kurs z dnia rekomendacji	4,66	4,50	5,00	5,27	5,30

**Orange Polska**

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

**OTP Bank**

rekomendacja	akumuluj	kupuj	akumuluj
data wydania	2018-12-05	2018-06-06	2018-02-02
cena docelowa (HUF)	13046,00	12090,00	12090,00
kurs z dnia rekomendacji	11 810,00	10 210,00	11 560,00

**PA Nova**

rekomendacja	zawieszona	równoważ	równoważ
data wydania	2018-12-05	2018-03-29	2018-02-28
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	17,25	22,30	23,30

**PBKM**

rekomendacja	akumuluj	kupuj	trzymaj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2018-12-05	2018-10-01	2018-06-06	2018-04-06	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	66,57	66,40	76,26	76,83	76,00
kurs z dnia rekomendacji	62,00	57,80	73,00	77,00	73,00

**Prime Car Management**

rekomendacja	zawieszona	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2018-08-23	2018-06-06	2018-04-06	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	-	15,54	33,00	35,30
kurs z dnia rekomendacji	7,96	12,70	23,60	28,80

**Pekao**

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

**Pfleiderer Group**

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

**PGE**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	akumuluj
data wydania	2019-02-04	2018-11-29	2018-05-29	2018-04-06	2018-03-05	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	14,47	14,82	13,60	12,89	12,61	13,30
kurs z dnia rekomendacji	11,86	11,47	9,28	9,81	10,28	11,87

**PGNIG**

rekomendacja	trzymaj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-02-04	2018-11-05	2018-09-03	2018-06-29	2018-05-09	2018-04-06	2018-03-05	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	7,72	7,72	7,86	8,28	8,17	7,96	7,51	7,65
kurs z dnia rekomendacji	7,63	6,35	5,82	5,53	6,20	5,71	5,98	6,58

**PKN Orlen**

rekomendacja	sprzedaj	sprzedaj	redukuj	sprzedaj	sprzedaj	redukuj	redukuj	redukuj	redukuj	sprzedaj	sprzedaj
data wydania	2019-02-04	2018-11-15	2018-11-05	2018-09-03	2018-08-02	2018-06-29	2018-05-09	2018-04-06	2018-03-05	2018-02-02	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	83,43	81,52	81,38	81,38	76,84	76,84	76,73	76,89	80,55	82,84	82,84
kurs z dnia rekomendacji	104,70	97,80	93,50	98,24	93,06	82,50	82,30	89,52	95,20	107,90	107,90

**PKO BP**

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

**Play**

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

**Polnord**

rekomendacja	zawieszona	niedoważaj	równoważ
data wydania	2018-12-05	2018-06-22	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	9,77	9,04	10,50



**Polwax**

rekomendacja	zawieszona	kupuj	kupuj
data wydania	2018-09-14	2018-05-09	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	-	16,69	18,80
kurs z dnia rekomendacji	7,70	7,80	11,05

**Pozbud**

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

**PZU**

rekomendacja	trzymaj	akumuluj	kupuj	akumuluj	kupuj	akumuluj
data wydania	2019-02-04	2018-12-05	2018-11-05	2018-08-02	2018-03-05	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	46,50	46,50	47,50	47,50	50,58	50,58
kurs z dnia rekomendacji	44,66	43,80	40,60	42,00	41,55	44,17

**Ronson**

rekomendacja	zawieszona	równoważ	równoważ	niedoważaj	niedoważaj
data wydania	2018-12-05	2018-06-22	2018-04-03	2018-03-29	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	0,84	1,09	1,32	1,32	1,45

**Santander Bank Polska**

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

**Skarbiec Holding**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2018-12-05	2018-11-05	2018-08-31	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	31,36	31,02	36,86	56,30
kurs z dnia rekomendacji	23,50	21,70	25,30	30,60

**Stelmet**

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-02-04	2018-11-05	2018-09-03	2018-07-04	2018-05-09	2018-03-05	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	8,39	7,72	20,45	20,24	26,48	27,72	28,37
kurs z dnia rekomendacji	8,88	7,50	11,35	10,70	14,75	17,15	19,20

**Tarczyński**

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

**Tauron**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	trzymaj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2019-02-04	2018-11-29	2018-09-03	2018-05-29	2018-04-06	2018-03-05	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	3,12	3,06	2,77	2,76	2,73	2,98	3,38
kurs z dnia rekomendacji	2,37	2,21	2,00	2,01	2,38	2,69	3,08

**TIM**

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

**Torpol**

rekomendacja	zawieszona	równoważ	równoważ	równoważ	równoważ
data wydania	2018-12-05	2018-09-27	2018-05-28	2018-03-29	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	4,60	5,18	6,40	7,50	7,98

**Trakcja**

rekomendacja	zawieszona	niedoważaj	niedoważaj	równoważ	równoważ
data wydania	2018-12-05	2018-09-27	2018-05-18	2018-03-29	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	3,75	3,47	3,65	6,75	7,24

**TXM**

rekomendacja	zawieszona	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2018-10-16	2018-07-04	2018-05-09	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	-	3,48	5,44	5,41
kurs z dnia rekomendacji	0,59	1,28	2,10	2,36

**Ulma**

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

**Unibep**

rekomendacja	zawieszona	kupuj	kupuj
data wydania	2018-12-05	2018-04-06	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	-	10,10	10,80
kurs z dnia rekomendacji	4,81	7,50	8,60

**VRG**

rekomendacja	przeważaj	przeważaj	przeważaj	równoważ
data wydania	2018-12-05	2018-11-08	2018-05-23	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	3,83	4,06	4,79	5,16



#### Wasko

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

#### Wirtualna Polska

rekomendacja	akumuluj	kupuj	akumuluj	kupuj	akumuluj	akumuluj	akumuluj
data wydania	2019-02-04	2018-12-05	2018-09-03	2018-08-02	2018-04-24	2018-04-06	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	61,50	61,50	60,00	60,00	60,00	56,40	56,10
kurs z dnia rekomendacji	58,40	52,20	57,00	49,00	54,00	52,20	51,80

#### ZUE

rekomendacja	zawieszona	równoważ	równoważ	równoważ	równoważ
data wydania	2018-12-05	2018-09-27	2018-05-28	2018-03-29	2018-02-02
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	4,64	5,56	5,86	6,12	6,18

**Dom Maklerski mBanku**

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

**Departament Analiz**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**Sprzedaż rynki zagraniczne**

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

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

**Wydział Indywidualnej Obsługi Maklerskiej**

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

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