

piątek, 7 maja 2021 | opracowanie cykliczne

## Przegląd miesięczny: maj 2021

### Rynek akcji, makroekonomia

#### Rynek akcji

Podtrzymujemy pozytywne nastawienie do rynku akcji, który będzie wspierany lepszymi niż oczekiwania wynikami spółek i rosnącym konsensusem prognoz makro w Europie. Narastające obawy o zmianę polityki monetarnej zwiększy zmienność rynków, ale będzie wspierać wyceny sektora finansowego – największego komponentu WIG20.

#### Ze spółek

##### Finanse

Pierwsza runda za nami, zostały jeszcze dwie. Orzeczenie TSUE ws. kredytów CHF okazało się być trochę mniej pro konsumentów niż zakładaliśmy, co nie zmienia faktu, że było korzystne dla frankowiczów. Aby nasz umówiony scenariusz mógł się zrealizować oczekiwane orzeczenie SN również powinno promować ugody bądź w ogóle nie powinno do niego dojść. Cały czas pozostajemy umiarkowanymi optymistami i wskazujemy na przestrzeń do reatingu. Zwracamy uwagę na bardzo dobre wyniki sektora w 1Q, które mogą prowadzić do dalszych podwyżek konsensusu.

##### Chemia

Rosnące ceny surowców (gaz, węgiel koksujący), to wyzwanie dla polskich spółek chemicznych. Z niepokojem spoglądamy na rosnące ceny certyfikatów CO<sub>2</sub>. Aktualizujemy naszą wycenę Ciech i Grupy Azoty po wynikach za 2020 rok (trzymaj bez zmian).

##### Surowce

Po kwietniowym rajdzie cen surowców ten w nadchodzących tygodniach może spowolnić ze względu na obserwowane umocnienie się USD, słaby odczyt PMI dla przemysłu w Chinach i duże wykupienie rynku metali. Długoterminowy outlook na JSW i KGHM pozostanie pozytywny.

##### Paliwa

Perspektywa znoszenia restrykcji będzie wspierać marże rafineryjne, a bieżące odczyty już teraz wskazują na znaczną poprawę q/q. W ramach tej branży preferujemy Lotos. Wysokie ceny gazu nadal wspierają PGN.

##### Energetyka

Rosnące ceny energii napędzane przez CO<sub>2</sub> premią czystych producentów (CEZ). W Polsce tematem numer jeden pozostaje proces transformacji, a najwięcej na niej może zyskać Enea.

##### Telekomunikacja, Media, IT

W maju liczymy na wzrosty WPL. Odrodzenie się turystyki i dobry rynek reklamy online powinny wyraźnie poprawić sentyment do spółki. Rozpoczął się sezon wyników za 1Q'21. Dobre odczyty raportować będą spółki IT. Liczymy na wzrosty zwłaszcza w ACP i CMR. Sprzedaż infrastruktury przez CPS i OPL powinny umacniać notowania obu graczy.

##### Gaming

Z uwagi na odejście analityka odpowiedzialnego za sektor tymczasowo zawieszamy rekomendacje dla spółek z sektora.

##### Przemysł

W 1Q'21 oczekujemy, że 73% pokrywanych przez nas spółek poprawi r/r wyniki. Pozytywnych zaskoczeń na wynikach oczekujemy w Astartcie, Cognor, Mangata, Mo-BRUK i Stalprodukt. Słabe wyniki i outlook na kolejne kwartały poda Famur. Najbardziej przekonani jesteśmy do AC, Astarta, Kernel, Mangata, Stalprodukt. Unikilibyśmy Amica i PKP Cargo.

##### Handel

Z uwagi na odejście analityka odpowiedzialnego za sektor tymczasowo zawieszamy rekomendacje dla części spółek z sektora.

#### Kluczowe rekomendacje

**Pozytywne:** AC, Asseco Poland, Astarta, CEZ, Comarch, JSW, KGHM, Kernel, Lotos, Mangata, PGNiG, Stalprodukt, TIM, Wirtualna Polska

**Negatywne:** Amica, PKP Cargo, Polenergia

| Indeksy | Kurs bieżący | 1M    | YTD  |
|---------|--------------|-------|------|
| WIG     | 60 899       | +1,5% | +7%  |
| ATX     | 3 310        | +3,8% | +20% |
| BUX     | 44 473       | +0,3% | +6%  |
| PX      | 1 097        | +0,4% | +7%  |

| Indeksy sektorowe WIG | 1M     | YTD    |      |
|-----------------------|--------|--------|------|
| WIG20                 | 2 047  | +1,7%  | +3%  |
| mWIG40                | 4 481  | +0,4%  | +13% |
| sWIG80                | 19 678 | +3,9%  | +23% |
| Banki                 | 5 875  | +5,9%  | +23% |
| Budownictwo           | 4 121  | +2,3%  | +13% |
| Chemia                | 9 993  | +12,5% | +30% |
| Energia               | 2 809  | +19,0% | +38% |
| Gaming                | 21 196 | -17,7% | -27% |
| Górnictwo             | 6 516  | +4,8%  | +16% |
| Informatyka           | 4 050  | -2,0%  | +5%  |
| Media                 | 6 727  | +3,7%  | +11% |
| Odzież                | 6 573  | +18,0% | +27% |
| Paliwa                | 5 947  | +4,8%  | +20% |
| Spożywczy             | 4 156  | +2,2%  | +14% |
| Telekomunikacja       | 963    | -2,1%  | -1%  |

| Top 5 / Worst 5  | 1M     | YTD    |       |
|------------------|--------|--------|-------|
| Tarczyński       | 52,00  | +60,5% | +136% |
| Erbud            | 66,00  | +47,3% | +139% |
| Asbis            | 24,00  | +45,3% | +197% |
| KCI              | 1,56   | +43,8% | +120% |
| Rank Progress    | 2,43   | +42,9% | +36%  |
| Ursus            | 0,75   | -30,4% | +14%  |
| Braster          | 1,13   | -34,3% | +150% |
| Mercator Medical | 220,00 | -36,9% | -48%  |
| Biomed-Lublin    | 9,18   | -41,4% | +2%   |
| Mabion           | 45,90  | -42,8% | +121% |

#### Nowe rekomendacje

| Spółka           | Rekomendacja | Cena docelowa |
|------------------|--------------|---------------|
| 11 bit studios   | zawieszona   |               |
| Alior Bank       | akumuluj ▼   | 30,00 PLN ►   |
| Answear          | zawieszona   |               |
| CCC              | zawieszona   |               |
| CD Projekt       | zawieszona   |               |
| Ciech            | trzymaj ►    | 40,97 PLN ▲   |
| Dino             | zawieszona   |               |
| Eurocash         | zawieszona   |               |
| Grupa Azoty      | trzymaj ►    | 34,74 PLN ▲   |
| ING BSK          | akumuluj ▲   | 190,00 PLN ►  |
| Jeronimo Martins | zawieszona   |               |
| LPP              | zawieszona   |               |
| PlayWay          | zawieszona   |               |
| Polenergia       | redukuj ▲    | 72,69 PLN ►   |
| Ten Square G     | zawieszona   |               |

**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 Biura maklerskiego mBanku:

Rekomendacja jest ważna w okresie 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. 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, Comarch, Sygnity, VRG. 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\\_i\\_rynek/analizy\\_i\\_rekomendacje/program\\_wsparcia\\_pokrycia\\_analitycznego\\_gpw](https://www.mdm.pl/ui-pub/site/analizy_i_rynek/analizy_i_rekomendacje/program_wsparcia_pokrycia_analitycznego_gpw)

Niniejsze opracowanie wyraża wiedzę oraz poglądy jego autorów, według stanu na dzień sporządzenia opracowania. Niniejsze opracowanie zostało sporządzone z zachowaniem należytej staranności, rzetelności oraz zasad metodologicznej poprawności i obiektywizmu na podstawie ogólnodostępnych informacji, które 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 ze szczególnym uwzględnieniem okresu jaki upłynął od poprzedniej rekomendacji.

Niniejsze opracowanie nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu instrumentów finansowych. Niniejszy dokument ani żaden z jego zapisów nie będzie stanowić podstawy do zawarcia umowy lub powstania zobowiązania. Niniejsze opracowanie jest przedstawione wyłącznie w celach informacyjnych i nie może być kopiowane lub przekazywane osobom trzecim. Niniejszy dokument nie stanowi porady inwestycyjnej, prawnej, księgowej lub porady innego rodzaju, a mBank nie ponosi odpowiedzialności za szkody wynikające lub związane z wykorzystaniem przez odbiorców danych przedstawionych w materiałach. Niniejsze opracowanie, ani żadna z jego kopii nie może być bezpośrednio lub pośrednio 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, Comarch, Sygnity, 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.

Sporządzanie nowych rekomendacji zakończyło się 7 maja 2021 o godzinie 08:01.  
 Pierwsze udostępnienie nowych rekomendacji do dystrybucji miało miejsce 7 maja 2021 o godzinie 08:20.

Niniejsze opracowanie zawiera wyciąg z pełnej rekomendacji wydanej przez mBank.

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

W ciągu ostatnich 12 miesięcy mBank S.A. mógł pobierać wynagrodzenie od emitenta za świadczone usługi od następujących spółek: Alchemia, Alior Bank, Ambra, Amica, Answear, Asseco Poland, ATM, Bank Handlowy, Bank Millennium, Bank Pekao, BNP Paribas Bank Polska, Boryszew, BOS, Capital Park, CD Projekt, Centrum Nowoczesnych Technologii, Ceramika Nowa Gala, Cognor, Echo Investment, Elemental Holding, Elzab, Enea, Energoaparatura, Erbud, Ergis, Ferrum, GetBack, Getin Holding, Getin Noble Bank, GPW, Groclin, i2 Development, ING BSK, Kruk, Lokum Deweloper, LW Bogdanka, Mennica Polska, Mo-BRUK, Mostostal Warszawa, Netia, Neuca, Nwai Dom Maklerski, Oponeo.pl, OTP Bank, PA Nova, PBKM, PGNiG, PKO BP, Polimex-Mostostal, Polnord, Polwax, Poznańska Korporacja Budowlana PEKABEX, Primatech, Prochem, Projrzem, PZU, Raiffeisen Bank International, Rawiplug, Rubicon Partners NFI, Santander Bank Polska, Seco/Warwick, Skarbiec Holding, Solar Company, 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 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 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, Stroeer Media  |
| <b>Allegro</b>          | Alibaba, Amazon, Asos, Boohoo, Ebay, Etsy, Global Fashion Group, Jd.Com, Lojas Americanas, Magazine Luiza, Mercadolivre, Overstock.Com, Via Varejo, Vipshop Holdings, Zalando, Zozo   |
| <b>AmRest</b>           | Alsea, Autogrill, Chipotle Mexican, Collins Foods, Jack In The Box, McDonalds, Mitchells & Butlers, Starbucks, Texas Roadhouse, Wendy's, Yum! Brands  |
| <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>              | 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, Constellium, 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>Mo-BRUK</b>          | Advanced Disposia Services, Alumetal, Ambipar Participacoes, Asahi Holdings, Befesa, Biffa, Bingo Industries, Charah Solutions, China Resource and Enviro, Cleacaway Waste Management, Cognor, Comercial Metals, Daiseki, GFL Environmental, Insun, Lassila & Tikanoja, Renewi, Schnitzer Steel, Seche Environment, Sims Metal, Tervita, US Ecology, Waste Management, Wolverine Energy   |
| <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>PlayWay</b>          | Activision, Blizzard, CAPCOM, Electronic Arts, Hasbro, Konami, SEGA Sammy, Take Two Interactive, Ubisoft Entertainment, Gungho Online, Squasre Enix, Playtech, 11 bit studios   |
| <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>Stalprodukt</b>      | Baoshan Iron and Steel, Befesa, Boliden, Cleveland Cliffs, Gem, Hinustan Zinc, Kloeckner, Korea Zinc, Material Technologies, Novolipetsk Steel, Nyrstar, Posco, Salgitter, SSAB, Tata Steel, ThyssenKrupp, Umicore, United States Steel, Vallourec, VoestAlpine, Yechiu Metal Recycling   |
| <b>Sygnity</b>          | Ailleron, Asseco Business Solutions, Asseco Poland, Asseco South Eastern Europe, Atende, Comarch  |
| <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

**11 bit studios**

| rekomendacja             | zawieszona | sprzedaj   | trzymaj    | trzymaj    | trzymaj    |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-05-07 | 2021-03-02 | 2020-09-02 | 2020-06-03 | 2020-05-05 |
| cena docelowa (PLN)      | -          | 493,00     | 493,00     | 476,00     | 422,00     |
| kurs z dnia rekomendacji | 501,00     | 558,00     | 482,00     | 475,00     | 408,50     |

**AC**

| rekomendacja             | przeważaj  | przeważaj  | równoważ   | równoważ   |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-04-29 | 2020-12-08 | 2020-06-29 | 2020-05-21 |
| cena docelowa (PLN)      | -          | -          | -          | -          |
| kurs z dnia rekomendacji | 37,00      | 36,40      | 38,50      | 36,50      |

**Agora**

| rekomendacja             | akumuluj   | trzymaj    |
|--------------------------|------------|------------|
| data wydania             | 2020-12-08 | 2020-06-03 |
| cena docelowa (PLN)      | 7,60       | 8,60       |
| kurs z dnia rekomendacji | 6,96       | 8,36       |

**Ailleron**

| rekomendacja             | równoważ   |
|--------------------------|------------|
| data wydania             | 2020-05-05 |
| cena docelowa (PLN)      | -          |
| kurs z dnia rekomendacji | 6,26       |

**Alior Bank**

| rekomendacja             | akumuluj   | kupuj      | akumuluj   | akumuluj   | trzymaj    |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-05-07 | 2021-04-19 | 2020-11-19 | 2020-11-05 | 2020-06-03 |
| cena docelowa (PLN)      | 30,00      | 30,00      | 18,78      | 14,98      | 14,98      |
| kurs z dnia rekomendacji | 28,80      | 24,13      | 17,50      | 13,39      | 15,19      |

**Allegro**

| rekomendacja             | sprzedaj   |
|--------------------------|------------|
| data wydania             | 2020-11-18 |
| cena docelowa (PLN)      | 54,00      |
| kurs z dnia rekomendacji | 67,89      |

**Alumetal**

| rekomendacja             | równoważ   | równoważ   | równoważ   | równoważ   | równoważ   | równoważ   | równoważ   | niedoważaj | niedoważaj | równoważ   | równoważ |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|----------|
| data wydania             | 2021-04-09 | 2021-02-26 | 2021-01-29 | 2021-01-15 | 2020-12-08 | 2020-10-19 | 2020-09-30 | 2020-07-30 | 2020-06-29 | 2020-05-21 |          |
| cena docelowa (PLN)      | -          | -          | -          | -          | -          | -          | -          | -          | -          | -          |          |
| kurs z dnia rekomendacji | 59,00      | 52,80      | 53,20      | 52,00      | 44,50      | 36,00      | 35,90      | 38,00      | 40,10      | 37,00      |          |

**Amica**

| rekomendacja             | niedoważaj | niedoważaj | równoważ   | równoważ   | przeważaj  | przeważaj  | równoważ   |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-04-09 | 2021-02-26 | 2021-01-18 | 2020-12-08 | 2020-09-30 | 2020-07-30 | 2020-06-29 |
| cena docelowa (PLN)      | -          | -          | -          | -          | -          | -          | -          |
| kurs z dnia rekomendacji | 153,20     | 145,00     | 145,80     | 149,60     | 136,60     | 145,00     | 120,00     |

**AmRest**

| rekomendacja             | zawieszona |
|--------------------------|------------|
| data wydania             | 2020-12-08 |
| cena docelowa (PLN)      | -          |
| kurs z dnia rekomendacji | 25,80      |

**Answer**

| rekomendacja             | zawieszona | kupuj      |
|--------------------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-05-07 | 2021-02-04 |
| cena docelowa (PLN)      | -          | 44,50      |
| kurs z dnia rekomendacji | 32,01      | 28,51      |

**Apator**

| rekomendacja             | równoważ   | równoważ   | równoważ   | równoważ   |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-04-29 | 2020-12-08 | 2020-09-30 | 2020-06-29 |
| cena docelowa (PLN)      | -          | -          | -          | -          |
| kurs z dnia rekomendacji | 23,90      | 22,40      | 20,60      | 20,80      |

**Asseco BS**

| rekomendacja             | równoważ   | równoważ   |
|--------------------------|------------|------------|
| data wydania             | 2020-09-02 | 2020-05-05 |
| cena docelowa (PLN)      | -          | -          |
| kurs z dnia rekomendacji | 36,00      | 35,80      |

**Asseco Poland**

| rekomendacja             | kupuj      | akumuluj   | trzymaj    | trzymaj    |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2020-09-02 | 2020-08-04 | 2020-06-03 | 2020-05-05 |
| cena docelowa (PLN)      | 80,70      | 68,39      | 68,39      | 63,90      |
| kurs z dnia rekomendacji | 70,20      | 66,50      | 72,60      | 64,70      |

**Asseco SEE**

| rekomendacja             | przeważaj  | przeważaj  |
|--------------------------|------------|------------|
| data wydania             | 2020-08-07 | 2020-05-05 |
| cena docelowa (PLN)      | -          | -          |
| kurs z dnia rekomendacji | 43,70      | 31,40      |

**Astarta**

| rekomendacja             | przeważaj  | przeważaj  | przeważaj  | przeważaj  | przeważaj  |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-04-26 | 2021-01-28 | 2020-12-08 | 2020-10-27 | 2020-05-11 |
| cena docelowa (PLN)      | -          | -          | -          | -          | -          |
| kurs z dnia rekomendacji | 38,20      | 36,20      | 25,20      | 21,80      | 11,75      |

**Atende**

| rekomendacja             | przeważaj  | równoważ   |
|--------------------------|------------|------------|
| data wydania             | 2020-11-27 | 2020-05-05 |
| cena docelowa (PLN)      | -          | -          |
| kurs z dnia rekomendacji | 3,44       | 2,94       |

**BNP Paribas Polska**

| rekomendacja             | kupuj      | akumuluj   | kupuj      |
|--------------------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-04-19 | 2020-12-08 | 2020-11-19 |
| cena docelowa (PLN)      | 90,00      | 64,45      | 64,45      |
| kurs z dnia rekomendacji | 66,60      | 55,00      | 46,40      |

**Boryszew**

| rekomendacja             | równoważ   | równoważ   | niedoważaj |
|--------------------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2020-12-08 | 2020-09-09 | 2020-06-08 |
| cena docelowa (PLN)      | -          | -          | -          |
| kurs z dnia rekomendacji | 2,87       | 3,39       | 3,59       |

**CCC**

| rekomendacja             | zawieszona | trzymaj    | trzymaj    | akumuluj   | kupuj      |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-05-07 | 2021-04-09 | 2021-03-02 | 2021-02-02 | 2020-12-08 |
| cena docelowa (PLN)      | -          | 96,00      | 89,00      | 89,00      | 89,00      |
| kurs z dnia rekomendacji | 111,80     | 99,76      | 97,88      | 85,70      | 71,38      |

**CD Projekt**

| rekomendacja             | zawieszona | redukuj    | trzymaj    | sprzedaj   | redukuj    | trzymaj    | akumuluj   | akumuluj   | trzymaj    | trzymaj    | trzymaj    |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-05-07 | 2021-04-09 | 2021-03-02 | 2021-02-02 | 2020-12-23 | 2020-12-08 | 2020-11-05 | 2020-10-02 | 2020-09-02 | 2020-06-03 | 2020-05-05 |
| cena docelowa (PLN)      | -          | 172,60     | 232,00     | 232,00     | 232,00     | 445,10     | 421,60     | 429,10     | 429,10     | 388,10     | 342,50     |
| kurs z dnia rekomendacji | 156,52     | 183,00     | 240,30     | 305,80     | 267,70     | 425,10     | 381,20     | 382,60     | 440,70     | 388,20     | 357,90     |

**CEZ**

| rekomendacja             | kupuj      | kupuj      | kupuj      | akumuluj   | akumuluj   |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-04-09 | 2020-11-20 | 2020-10-02 | 2020-06-03 | 2020-05-05 |
| cena docelowa (CZK)      | 693,24     | 601,40     | 514,80     | 514,80     | 527,86     |
| kurs z dnia rekomendacji | 565,00     | 468,00     | 438,00     | 489,00     | 451,00     |

**Ciech**

| rekomendacja             | trzymaj    | trzymaj    | kupuj      | trzymaj    | trzymaj    | trzymaj    |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-05-07 | 2020-12-08 | 2020-11-05 | 2020-10-02 | 2020-07-02 | 2020-05-29 |
| cena docelowa (PLN)      | 40,97      | 32,59      | 34,27      | 30,10      | 34,09      | 38,94      |
| kurs z dnia rekomendacji | 41,30      | 30,35      | 27,45      | 27,25      | 32,30      | 39,25      |

**Cognor**

| rekomendacja             | trzymaj    | kupuj      | kupuj      | kupuj      | kupuj      | kupuj      |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-04-09 | 2021-03-05 | 2021-02-10 | 2020-12-08 | 2020-09-25 | 2020-08-04 |
| cena docelowa (PLN)      | 3,19       | 3,19       | 2,89       | 2,29       | 2,03       | 1,98       |
| kurs z dnia rekomendacji | 3,16       | 2,55       | 2,15       | 1,25       | 1,10       | 0,93       |

**Comarch**

| rekomendacja             | kupuj      | kupuj      | trzymaj    |
|--------------------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-03-30 | 2020-09-29 | 2020-05-13 |
| cena docelowa (PLN)      | 267,00     | 247,60     | 220,30     |
| kurs z dnia rekomendacji | 219,00     | 204,00     | 210,00     |

**Cyfrowy Polsat**

| rekomendacja             | trzymaj    | trzymaj    |
|--------------------------|------------|------------|
| data wydania             | 2020-12-08 | 2020-09-02 |
| cena docelowa (PLN)      | 27,90      | 26,30      |
| kurs z dnia rekomendacji | 27,84      | 26,92      |

**Dino**

| rekomendacja             | zawieszona | akumuluj   | akumuluj   | trzymaj    | sprzedaj   | redukuj    | redukuj    |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-05-07 | 2021-04-09 | 2021-03-02 | 2020-12-08 | 2020-07-02 | 2020-06-03 | 2020-05-05 |
| cena docelowa (PLN)      | -          | 290,80     | 263,10     | 263,10     | 155,60     | 155,60     | 151,60     |
| kurs z dnia rekomendacji | 247,30     | 266,60     | 248,80     | 269,80     | 199,10     | 185,70     | 173,70     |

**Enea**

| rekomendacja             | zawieszona | zawieszona | zawieszona |
|--------------------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-04-09 | 2020-12-08 | 2020-06-23 |
| cena docelowa (PLN)      | -          | -          | -          |
| kurs z dnia rekomendacji | 6,83       | 5,60       | 7,90       |

**Energa**

| rekomendacja             | zawieszona | zawieszona | zawieszona |
|--------------------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-04-09 | 2020-12-08 | 2020-06-03 |
| cena docelowa (PLN)      | -          | -          | -          |
| kurs z dnia rekomendacji | 7,81       | 7,80       | 8,19       |

**Erste Group**

| rekomendacja             | kupuj      | kupuj      | kupuj      |
|--------------------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-04-09 | 2020-12-08 | 2020-08-10 |
| cena docelowa (EUR)      | 34,06      | 30,58      | 26,00      |
| kurs z dnia rekomendacji | 29,27      | 24,95      | 19,85      |

**Eurocash**

| rekomendacja             | zawieszona | trzymaj    | kupuj      | akumuluj   | trzymaj    |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-05-07 | 2021-04-09 | 2020-07-02 | 2020-06-03 | 2020-05-05 |
| cena docelowa (PLN)      | -          | 16,50      | 19,90      | 19,90      | 20,50      |
| kurs z dnia rekomendacji | 14,32      | 15,77      | 17,34      | 18,50      | 21,10      |

**Famur**

| rekomendacja             | trzymaj    | kupuj      | kupuj      |
|--------------------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-04-09 | 2020-12-08 | 2020-08-04 |
| cena docelowa (PLN)      | 2,50       | 3,30       | 2,86       |
| kurs z dnia rekomendacji | 2,53       | 1,90       | 1,70       |

**Forte**

| rekomendacja             | równoważ   | równoważ   | równoważ   | przeważaj  | przeważaj  | równoważ   |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-01-29 | 2020-12-08 | 2020-09-30 | 2020-08-28 | 2020-06-29 | 2020-05-21 |
| cena docelowa (PLN)      | -          | -          | -          | -          | -          | -          |
| kurs z dnia rekomendacji | 43,50      | 38,80      | 32,40      | 28,85      | 20,25      | 17,60      |

**GPW**

| rekomendacja             | trzymaj    | redukuj    | redukuj    | sprzedaj   | trzymaj    |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-04-09 | 2020-12-08 | 2020-11-05 | 2020-09-30 | 2020-05-20 |
| cena docelowa (PLN)      | 44,48      | 40,60      | 39,19      | 39,19      | 41,56      |
| kurs z dnia rekomendacji | 45,76      | 43,00      | 44,80      | 47,10      | 40,00      |

**Grupa Azoty**

| rekomendacja             | trzymaj    | trzymaj    | sprzedaj   | trzymaj    | trzymaj    | trzymaj    |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-05-07 | 2021-04-09 | 2021-01-14 | 2020-12-08 | 2020-09-02 | 2020-07-02 |
| cena docelowa (PLN)      | 34,74      | 30,23      | 23,65      | 24,54      | 25,83      | 29,90      |
| kurs z dnia rekomendacji | 37,68      | 31,00      | 28,95      | 26,85      | 25,30      | 30,45      |

**Handlowy**

| rekomendacja             | akumuluj   | trzymaj    | kupuj      | trzymaj    |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-04-19 | 2020-11-19 | 2020-11-05 | 2020-06-03 |
| cena docelowa (PLN)      | 49,50      | 36,45      | 37,64      | 37,64      |
| kurs z dnia rekomendacji | 43,25      | 35,60      | 29,60      | 38,00      |

**ING BSK**

| rekomendacja             | akumuluj   | trzymaj    | redukuj    | trzymaj    | sprzedaj   |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-05-07 | 2021-04-19 | 2020-11-19 | 2020-10-02 | 2020-06-03 |
| cena docelowa (PLN)      | 190,00     | 190,00     | 143,10     | 117,78     | 117,78     |
| kurs z dnia rekomendacji | 176,40     | 181,00     | 155,20     | 124,40     | 145,20     |

**Jeronimo Martins**

| rekomendacja             | zawieszona | trzymaj    | akumuluj   | trzymaj    |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-05-07 | 2021-04-09 | 2020-08-04 | 2020-06-03 |
| cena docelowa (EUR)      | -          | 14,50      | 15,30      | 15,30      |
| kurs z dnia rekomendacji | 15,38      | 14,42      | 14,29      | 15,46      |

**JSW**

| rekomendacja             | kupuj      | kupuj      | kupuj      | trzymaj    | trzymaj    | trzymaj    | trzymaj    |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-04-09 | 2021-02-03 | 2020-12-08 | 2020-11-05 | 2020-10-02 | 2020-09-02 | 2020-08-04 |
| cena docelowa (PLN)      | 48,09      | 46,40      | 36,58      | 20,14      | 25,96      | 15,82      | 16,41      |
| kurs z dnia rekomendacji | 31,88      | 34,80      | 25,53      | 18,20      | 25,00      | 15,18      | 17,40      |

**Kernel**

| rekomendacja             | kupuj      | kupuj      | kupuj      | kupuj      | kupuj      | trzymaj    |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-03-12 | 2021-01-27 | 2020-12-08 | 2020-11-05 | 2020-09-23 | 2020-06-03 |
| cena docelowa (PLN)      | 71,84      | 62,93      | 57,39      | 53,66      | 56,35      | 44,58      |
| kurs z dnia rekomendacji | 54,00      | 54,50      | 46,75      | 39,00      | 39,90      | 43,80      |

**Grupa Kęty**

| rekomendacja             | trzymaj    | trzymaj    | trzymaj    | trzymaj    | trzymaj    |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-04-09 | 2020-12-08 | 2020-11-05 | 2020-09-02 | 2020-06-25 |
| cena docelowa (PLN)      | 534,23     | 472,99     | 422,81     | 465,74     | 453,70     |
| kurs z dnia rekomendacji | 569,00     | 449,50     | 410,00     | 482,50     | 432,00     |

**KGHM**

| rekomendacja             | kupuj      | kupuj      | trzymaj    | redukuj    | trzymaj    | sprzedaj   | sprzedaj   |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-04-09 | 2021-03-24 | 2020-12-08 | 2020-10-02 | 2020-07-29 | 2020-06-03 | 2020-05-05 |
| cena docelowa (PLN)      | 222,05     | 230,25     | 152,27     | 103,84     | 124,67     | 62,94      | 46,83      |
| kurs z dnia rekomendacji | 199,20     | 177,05     | 177,20     | 115,15     | 129,45     | 88,10      | 74,00      |

**Komercni Banka**

| rekomendacja             | kupuj      | trzymaj    | akumuluj   | kupuj      | akumuluj   | kupuj      |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-04-09 | 2021-02-02 | 2020-12-08 | 2020-10-02 | 2020-09-02 | 2020-08-10 |
| cena docelowa (CZK)      | 804,77     | 682,02     | 682,02     | 618,97     | 618,97     | 618,97     |
| kurs z dnia rekomendacji | 680,00     | 659,00     | 616,00     | 484,50     | 534,00     | 529,00     |

**Kruk**

| rekomendacja             | trzymaj    | kupuj      | kupuj      |
|--------------------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-02-02 | 2020-12-08 | 2020-09-03 |
| cena docelowa (PLN)      | 174,96     | 174,96     | 183,17     |
| kurs z dnia rekomendacji | 168,30     | 142,30     | 156,70     |

**Kruszwica**

| rekomendacja             | zawieszona | niedoważaj | równoważ   | przeważaj  | równoważ   | przeważaj  | przeważaj  |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-02-26 | 2021-01-12 | 2020-12-08 | 2020-10-29 | 2020-06-29 | 2020-05-21 | 2020-05-13 |
| cena docelowa (PLN)      | -          | -          | -          | -          | -          | -          | -          |
| kurs z dnia rekomendacji | 65,80      | 66,00      | 56,60      | 53,20      | 60,40      | 59,00      | 54,80      |

**Lotos**

| rekomendacja             | kupuj      | kupuj      | kupuj      | kupuj      | akumuluj   | trzymaj    | trzymaj    |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-04-09 | 2021-03-25 | 2020-12-08 | 2020-10-02 | 2020-09-02 | 2020-07-02 | 2020-06-03 |
| cena docelowa (PLN)      | 53,39      | 54,00      | 49,01      | 47,09      | 47,09      | 55,87      | 60,39      |
| kurs z dnia rekomendacji | 45,15      | 42,44      | 37,30      | 34,00      | 39,22      | 60,14      | 60,52      |

**LPP**

| rekomendacja             | zawieszona | akumuluj   | akumuluj   | kupuj      | kupuj      | kupuj      | akumuluj   | akumuluj   | trzymaj    | trzymaj    |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-05-07 | 2021-04-09 | 2021-02-02 | 2020-12-08 | 2020-11-05 | 2020-10-02 | 2020-08-04 | 2020-07-02 | 2020-06-03 | 2020-05-05 |
| cena docelowa (PLN)      | -          | 9 300,00   | 8 500,00   | 8 500,00   | 7 600,00   | 7 900,00   | 7 900,00   | 6 900,00   | 6 900,00   | 5 800,00   |
| kurs z dnia rekomendacji | 10 640,00  | 8 615,00   | 7 700,00   | 7 285,00   | 5 995,00   | 6 800,00   | 7 105,00   | 6 110,00   | 6 980,00   | 6 075,00   |

**Mangata**

| rekomendacja             | przeważaj  | przeważaj  | równoważ   | równoważ   |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-04-09 | 2020-12-08 | 2020-09-30 | 2020-06-29 |
| cena docelowa (PLN)      | -          | -          | -          | -          |
| kurs z dnia rekomendacji | 70,60      | 55,50      | 47,00      | 50,50      |

**Millennium**

| rekomendacja             | trzymaj    | trzymaj    | kupuj      |
|--------------------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-04-19 | 2020-11-19 | 2020-06-03 |
| cena docelowa (PLN)      | 4,20       | 2,88       | 3,72       |
| kurs z dnia rekomendacji | 3,80       | 2,93       | 2,64       |



**Mo-BRUK**

| rekomendacja             | trzymaj    | akumuluj   | kupuj      |
|--------------------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-05-04 | 2021-04-09 | 2021-01-11 |
| cena docelowa (PLN)      | 429,25     | 426,72     | 387,49     |
| kurs z dnia rekomendacji | 409,00     | 396,00     | 246,00     |

**MOL**

| rekomendacja             | trzymaj    | kupuj      | akumuluj   | kupuj      | kupuj      | kupuj      | akumuluj   | trzymaj    |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-04-09 | 2021-02-25 | 2020-12-02 | 2020-12-08 | 2020-09-02 | 2020-08-04 | 2020-07-02 | 2020-06-03 |
| cena docelowa (HUF)      | 2 294,00   | 2 571,00   | 2 379,00   | 2 379,00   | 1 976,00   | 2 158,00   | 2 158,00   | 2 072,00   |
| kurs z dnia rekomendacji | 2 150,00   | 2 184,00   | 2 220,00   | 2 002,00   | 1 686,00   | 1 722,00   | 1 821,00   | 1 916,00   |

**Moneta Money Bank**

| rekomendacja             | kupuj      | trzymaj    | kupuj      | kupuj      |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-04-09 | 2021-03-02 | 2020-12-08 | 2020-08-10 |
| cena docelowa (CZK)      | 95,50      | 82,70      | 82,70      | 79,68      |
| kurs z dnia rekomendacji | 78,20      | 78,70      | 67,00      | 54,20      |

**Netia**

| rekomendacja             | trzymaj    | trzymaj    | akumuluj   |
|--------------------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2020-12-08 | 2020-08-04 | 2020-05-05 |
| cena docelowa (PLN)      | 4,70       | 4,40       | 4,40       |
| kurs z dnia rekomendacji | 4,50       | 4,46       | 3,91       |

**Orange Polska**

| rekomendacja             | kupuj      | kupuj      | akumuluj   |
|--------------------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2020-12-08 | 2020-07-30 | 2020-06-03 |
| cena docelowa (PLN)      | 8,20       | 8,30       | 6,90       |
| kurs z dnia rekomendacji | 6,52       | 7,07       | 6,49       |

**OTP Bank**

| rekomendacja             | akumuluj   | trzymaj    | akumuluj   | akumuluj   | trzymaj    |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-04-09 | 2021-02-02 | 2020-12-08 | 2020-09-02 | 2020-08-10 |
| cena docelowa (HUF)      | 15 143,00  | 13 800,00  | 13 800,00  | 11 039,00  | 11 039,00  |
| kurs z dnia rekomendacji | 13 565,00  | 13 500,00  | 12 000,00  | 9 950,00   | 10 430,00  |

**Pekao**

| rekomendacja             | kupuj      | kupuj      | kupuj      |
|--------------------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-04-19 | 2020-11-19 | 2020-06-03 |
| cena docelowa (PLN)      | 102,00     | 75,93      | 68,90      |
| kurs z dnia rekomendacji | 76,24      | 57,94      | 52,40      |

**PGE**

| rekomendacja             | zawieszona | zawieszona |
|--------------------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-04-09 | 2020-12-08 |
| cena docelowa (PLN)      | -          | -          |
| kurs z dnia rekomendacji | 7,25       | 5,77       |

**PGNIG**

| rekomendacja             | akumuluj   | akumuluj   | kupuj      | kupuj      | akumuluj   | kupuj      | kupuj      | kupuj      |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-04-09 | 2021-02-02 | 2020-12-08 | 2020-09-22 | 2020-09-02 | 2020-08-04 | 2020-07-02 | 2020-06-03 |
| cena docelowa (PLN)      | 6,84       | 6,39       | 6,39       | 5,97       | 5,94       | 5,94       | 5,23       | 4,91       |
| kurs z dnia rekomendacji | 6,45       | 5,72       | 5,21       | 4,56       | 5,15       | 5,10       | 4,63       | 4,31       |

**PKN Orlen**

| rekomendacja             | trzymaj    | trzymaj    | trzymaj    | trzymaj    | trzymaj    | trzymaj    |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-03-25 | 2020-12-08 | 2020-09-02 | 2020-07-02 | 2020-06-03 | 2020-05-05 |
| cena docelowa (PLN)      | 60,64      | 58,40      | 56,37      | 67,72      | 66,85      | 58,61      |
| kurs z dnia rekomendacji | 62,82      | 59,60      | 50,32      | 63,28      | 67,80      | 59,52      |

**PKO BP**

| rekomendacja             | kupuj      | kupuj      | kupuj      | akumuluj   | trzymaj    |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-04-23 | 2021-04-19 | 2020-11-19 | 2020-11-05 | 2020-06-03 |
| cena docelowa (PLN)      | 40,66      | 40,00      | 32,40      | 22,58      | 22,58      |
| kurs z dnia rekomendacji | 32,91      | 33,15      | 27,23      | 20,44      | 22,06      |

**PKP Cargo**

| rekomendacja             | sprzedaj   | trzymaj    | trzymaj    | redukuj    | trzymaj    |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-04-09 | 2020-12-08 | 2020-09-02 | 2020-07-02 | 2020-05-05 |
| cena docelowa (PLN)      | 16,21      | 13,97      | 12,80      | 12,37      | 12,37      |
| kurs z dnia rekomendacji | 19,08      | 13,20      | 12,38      | 14,04      | 11,46      |

**Play**

| rekomendacja             | zawieszona | redukuj    | kupuj      | akumuluj   | kupuj      |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2020-12-08 | 2020-10-02 | 2020-09-18 | 2020-08-04 | 2020-05-15 |
| cena docelowa (PLN)      | -          | 35,20      | 35,20      | 35,70      | 35,70      |
| kurs z dnia rekomendacji | 38,52      | 38,72      | 26,16      | 32,54      | 31,02      |

**PlayWay**

| rekomendacja             | zawieszona | akumuluj   | trzymaj    | trzymaj    | akumuluj   |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-05-07 | 2021-04-09 | 2020-12-08 | 2020-10-02 | 2020-08-25 |
| cena docelowa (PLN)      | -          | 590,00     | 590,00     | 549,00     | 549,00     |
| kurs z dnia rekomendacji | 430,20     | 548,00     | 599,00     | 527,00     | 484,00     |

**Polenergia**

| rekomendacja             | redukuj    | sprzedaj   | trzymaj    | kupuj      |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-05-07 | 2021-04-09 | 2021-03-02 | 2020-10-30 |
| cena docelowa (PLN)      | 72,69      | 72,69      | 62,99      | 62,99      |
| kurs z dnia rekomendacji | 79,10      | 100,00     | 63,00      | 42,60      |

**Pozbud**

| rekomendacja             | zawieszona | równoważ   | równoważ   |
|--------------------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2020-12-08 | 2020-09-30 | 2020-06-29 |
| cena docelowa (PLN)      | -          | -          | -          |
| kurs z dnia rekomendacji | 1,91       | 1,65       | 1,70       |

**PZU**

| rekomendacja             | kupuj      | kupuj      |
|--------------------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-04-09 | 2020-12-03 |
| cena docelowa (PLN)      | 40,63      | 39,33      |
| kurs z dnia rekomendacji | 34,09      | 26,45      |

**RBI**

| rekomendacja             | akumuluj   | akumuluj   | kupuj      |
|--------------------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-04-09 | 2020-12-08 | 2020-08-10 |
| cena docelowa (EUR)      | 21,00      | 18,22      | 17,67      |
| kurs z dnia rekomendacji | 18,52      | 16,69      | 15,20      |

**Santander Bank Polska**

| rekomendacja             | kupuj      | kupuj      | kupuj      | trzymaj    | akumuluj   |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-04-19 | 2020-11-19 | 2020-08-04 | 2020-07-02 | 2020-06-03 |
| cena docelowa (PLN)      | 283,70     | 238,14     | 179,37     | 179,37     | 179,37     |
| kurs z dnia rekomendacji | 211,80     | 175,20     | 152,50     | 174,50     | 163,60     |

**Skarbiec Holding**

| rekomendacja             | zawieszona | kupuj      | akumuluj   | trzymaj    | akumuluj   |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-04-09 | 2020-12-08 | 2020-09-11 | 2020-07-02 | 2020-06-03 |
| cena docelowa (PLN)      | -          | 30,74      | 26,86      | 21,20      | 21,20      |
| kurs z dnia rekomendacji | 44,50      | 24,80      | 24,70      | 21,40      | 19,05      |

**Stalprodukt**

| rekomendacja             | kupuj      | kupuj      | kupuj      |
|--------------------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-03-05 | 2020-12-08 | 2020-08-07 |
| cena docelowa (PLN)      | 397,79     | 370,99     | 336,15     |
| kurs z dnia rekomendacji | 321,50     | 210,50     | 186,00     |

**Stelmet**

| rekomendacja             | zawieszona |
|--------------------------|------------|
| data wydania             | 2020-07-02 |
| cena docelowa (PLN)      | -          |
| kurs z dnia rekomendacji | 8,55       |

**Sygnity**

| rekomendacja             | trzymaj    | kupuj      |
|--------------------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-03-18 | 2020-09-01 |
| cena docelowa (PLN)      | 11,60      | 10,70      |
| kurs z dnia rekomendacji | 11,10      | 7,20       |

**Tauron**

| rekomendacja             | zawieszona | zawieszona |
|--------------------------|------------|------------|
| data wydania             | 2020-12-08 | 2020-05-05 |
| cena docelowa (PLN)      | -          | -          |
| kurs z dnia rekomendacji | 2,17       | 1,14       |

**Ten Square Games**

| rekomendacja             | zawieszona | kupuj      | kupuj      | akumuluj   | akumuluj   | akumuluj   | kupuj      | akumuluj   | trzymaj    |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-05-07 | 2021-04-09 | 2020-12-08 | 2020-11-05 | 2020-09-02 | 2020-07-02 | 2020-06-03 | 2020-05-26 | 2020-05-05 |
| cena docelowa (PLN)      | -          | 702,00     | 724,00     | 722,00     | 623,00     | 592,00     | 592,00     | 592,00     | 462,00     |
| kurs z dnia rekomendacji | 420,00     | 496,60     | 525,00     | 640,00     | 548,00     | 548,00     | 505,00     | 539,00     | 450,00     |

**TIM**

| rekomendacja             | przeważaj  | przeważaj  | przeważaj  |
|--------------------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2020-12-08 | 2020-10-29 | 2020-06-29 |
| cena docelowa (PLN)      | -          | -          | -          |
| kurs z dnia rekomendacji | 18,90      | 13,70      | 10,90      |

**VRG**

| rekomendacja             | akumuluj   | kupuj      | akumuluj   | trzymaj    |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-04-23 | 2020-09-23 | 2020-07-02 | 2020-06-03 |
| cena docelowa (PLN)      | 3,65       | 3,14       | 2,43       | 2,43       |
| kurs z dnia rekomendacji | 3,33       | 2,51       | 2,33       | 2,40       |

**Wirtualna Polska**

| rekomendacja             | kupuj      | akumuluj   |
|--------------------------|------------|------------|
| data wydania             | 2021-05-06 | 2020-12-08 |
| cena docelowa (PLN)      | 126,00     | 93,00      |
| kurs z dnia rekomendacji | 99,20      | 82,00      |



**mBank S.A.**

Prosta 18  
00-850 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

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

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

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

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

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

**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)

**Sprzedaż rynki zagraniczne**

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

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

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