

poniedziałek, 17 stycznia 2022 | opracowanie cykliczne

## Rynek akcji w 2022: strategia inwestycyjna

Rynek akcji, makroekonomia

### Rynek akcji

Podtrzymujemy pozytywne nastawienie do rynku akcji, a potencjał wzrostu dla WIG20 na bazie naszych cen docelowych szacujemy na około 12% (>2600 pkt). Obecnie WIG20 jest notowany na poziomie P/E LTM ~13x, a na bazie naszych prognoz na 2022 rok mnożnik spada do ~10x (5-letnia średnia P/E 12M FWD wynosi 11,5x).

### Ze spółek

#### Finanse

Uważamy, że pomimo rajdu w 2021 roku, sektor bankowy w regionie CEE cały czas ma potencjał wzrostu, a prognozy i oczekiwania rynkowe jeszcze nie odzwierciedlają w pełni cyklu podwyżek stóp procentowych. W 2022 roku w Polsce będą się ścierały dwie siły, z jednej strony pozytywny efekt stóp procentowych, a z drugiej wyhamowanie wolumenów, wyższe koszty oraz saldo rezerw – uważamy, że efekt stóp przeważa, a WIG Banki powinien sięgnąć 10 500 pkt. W regionie banki oprócz wyższych stóp korzystać będą na wysokiej jakości aktywów oraz procesów M&A. Pośród spółek finansowych na plus wyróżniają się Kruk oraz PZU.

#### Surowce

Podwyższamy prognozy cen miedzi w bieżącym i przyszłym roku. Wyższe ceny metali w połączeniu z silnym dolarem stanowią dobre otoczenie dla KGHM dlatego w sektorze rekomendujemy przeważanie KGH nad JSW.

#### Paliwa

Wysokie ceny ropy i gazu będą naszym zdaniem sprzyjać rewizjom prognoz dla obszaru wydobywczego, a także akceptacji wyższych mnożników. Preferujemy spółki z ekspozycją na ten segment (LTS, MOL, PGN).

#### Energetyka

Podwyższona krzywa terminowa cen energii będzie systematycznie podnosić konsensus prognoz na kolejne lata dla OZE i koncernów o relatywnie niskiej emisyjności. W tym kontekście preferujemy CEZ i PEP oraz ENA (najlepsze momentum wyników wśród państwowych koncernów i najniższa waluacja).

#### Telekomunikacja, Media, IT

Mamy neutralne podejście do sektora TMT na 2022 rok. W telekomunikacji nasz wybór to OPL z/w na wzrost cen, oczekiwany powrót do dywidendy oraz możliwą sprzedaż masztów. W mediach preferujemy WPL z/w na dobre momentu wyników. W IT w 2022 r. będziemy obserwować wysoką inflację płac, jednak CMR prezentuje się atrakcyjnie.

#### Gaming

Utrzymujemy pozytywne nastawienie do sektora gamingu w 2022 roku. Poprawiające się trendy sprzedażowe, mocny USD oraz premiery gier zapewnią naszym zdaniem pozytywne stopy zwrotu w sektorze. Zarówno dla CD Projekt, jak i Ten Square Games utrzymujemy pozytywne rekomendacje.

#### Przemysł

Oczekujemy kolejnego dobrego roku dla branży przemysłowej. Wysokiej dywidendy dla KTY, COG i MBR. W sektorze najatrakcyjniejsze są walory Compremum oraz Mo-BRUK.

#### Handel, E-commerce

W 2022 roku liczymy na dalszy szybki rozwój rynku e-commerce. W ramach podsektora preferujemy ALE i ANR. W sektorze handlu spożywczego oczekujemy presji na marże i wzrostu sprzedaży w sieciach dyskontowych. Preferujemy Jeronimo Martins, redukujemy Dino.

### Kluczowe rekomendacje

**Pozytywne:** Alior, Allegro, Answear, CD Projekt, CEZ, Comarch, Compremum, Jeronimo Martins, Kruk, Lotos, Mo-BRUK, MOL, Orange Polska, OTP Bank, PGNiG, PKO BP, Polenergia, STS, Ten Square Games, TIM, Wirtualna Polska

**Negatywne:** Dino Polska, JSW

### Nowe rekomendacje

Spółka	Rekomendacja	Cena docelowa
Agora	zawieszona -	-
Ailleron	zawieszona -	-
Allegro	akumuluj ▼	44,50 PLN ▲
Answear	kupuj ▶	51,60 PLN ▲
Asseco BS	równoważ ▶	-
Asseco Poland	akumuluj ▲	90,10 PLN ▲
Asseco SEE	przeważaj ▶	-
Atende	zawieszona -	-
CD Projekt	kupuj ▶	233,00 PLN ▼
CEZ	akumuluj ▶	936,91 CZK ▲
Ciech	kupuj ▲	52,72 PLN ▲
Cognor	trzymaj ▼	4,10 PLN ▼
Comarch	kupuj ▶	263,70 PLN ▼
Compremum	kupuj ▲	5,32 PLN ▲
Dino	redukuj ▼	308,10 PLN ▼
Enea	zawieszona ▶	-
GPW	trzymaj ▶	44,00 PLN ▼
Grupa Kęty	trzymaj ▶	678,42 PLN ▲
Jeronimo Martins	akumuluj ▲	23,00 EUR ▲
JSW	redukuj ▼	35,88 PLN ▼
KGHM	akumuluj ▲	166,91 PLN ▲
Kruk	kupuj ▲	435,55 PLN ▲
Lotos	kupuj ▶	77,91 PLN ▼
Mo-BRUK	kupuj ▲	533,88 PLN ▲
MOL	kupuj ▶	3942,00 HUF ▲
PGE	zawieszona ▶	-
PGNiG	kupuj ▶	8,18 PLN ▲
PKN Orlen	trzymaj ▶	81,39 PLN ▼
PKP Cargo	zawieszona -	-
Polenergia	kupuj ▲	91,40 PLN ▲
PZU	kupuj ▲	45,00 PLN ▲
Tauron	zawieszona ▶	-
Ten Square Games	kupuj ▶	492,00 PLN ▼
TIM	przeważaj ▶	-
Vercom	akumuluj ▶	56,20 PLN ▼
Wirtualna Polska	kupuj ▶	160,00 PLN ▲

**Wyjaśnienia użytych terminów i skrótów:**

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

**PRZEWAŻENIE (OW, overweight)** - oczekujemy, że kurs akcji będzie zachowywał się lepiej od indeksu szerokiego rynku

**RÓWNOWAŻENIE (N, neutral)** - oczekujemy, że kurs akcji będzie zachowywał się neutralnie względem indeksu szerokiego rynku

**NIEDOWAŻENIE (UW, underweight)** - oczekujemy, że kurs akcji będzie zachowywał się gorzej od indeksu szerokiego rynku

**Rekomendacje Biura maklerskiego mBanku:**

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

**KUPUJ** - oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji wyniesie co najmniej 15%

**AKUMULUJ** - oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale od +5% do +15%

**TRZYMAJ** - oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale od -5% do +5%

**REDUKUJ** - oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale od -15% do -5%

**SPRZEDAJ** - oczekujemy, że inwestycja przyniesie stratę większą niż 15%

Rekomendacje są aktualizowane przynajmniej raz na 9 miesięcy.

mBank S.A. z siedzibą w Warszawie, przy ul. Prostej 18 prowadzi działalność maklerską w ramach wyodrębnionej jednostki organizacyjnej - Biura Maklerskiego mBanku.

mBank S.A. w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego (<https://www.gpw.pl/gpwpa>) tworzy materiały analityczne dla spółek: Cognor Holding, Compreum, Sygnity. Materiały te tworzone są na zamówienie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („GPW”), której przysługują autorskie prawa majątkowe do tychże materiałów. Za sporządzanie materiałów mBank S.A. otrzymuje od GPW wynagrodzenie. Wszystkie materiały opracowane w ramach współpracy dostępne są pod adresem: [https://www.mdm.pl/ui-pub/site/analizy\\_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 opracowania wybrano istotne dane z całej historii Spółki będącej przedmiotem opracowania.

Niniejsze opracowanie nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu instrumentów finansowych. Niniejszy dokument ani żaden z jego zapisów nie będzie stanowić podstawy do zawarcia umowy lub powstania zobowiązania. Niniejsze opracowanie jest przedstawione wyłącznie w celach informacyjnych i nie może być kopiowane lub przekazywane osobom trzecim. Niniejszy dokument nie stanowi porady inwestycyjnej, prawnej, księgowej lub porady innego rodzaju, a mBank nie ponosi odpowiedzialności za szkody wynikające lub związane z wykorzystaniem przez odbiorców danych przedstawionych w materiałach. Niniejsze opracowanie, ani żadna z jego kopii nie może być bezpośrednio lub pośrednio rozpowszechniane w Stanach Zjednoczonych, Kanadzie, Australii lub Japonii, ani przekazywane obywatelom lub rezydentom państwa, w którym jego dystrybucja może być prawnie ograniczona, co nie ogranicza możliwości publikacji materiałów stworzonych w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego na stronach internetowych spółek Cognor Holding, Compreum, Sygnity, mBank lub GPW. Osoby, które rozpowszechniają ten dokument powinny mieć świadomość konieczności stosowania się do takich ograniczeń.

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

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

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

Jest możliwe, że mBank S.A. w ramach prowadzonej działalności maklerskiej świadczy, będzie 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 emitenta przed jego publikacją.

Sporządzanie nowych rekomendacji zakończyło się 17 stycznia 2022 o godzinie 8:20.

Pierwsze udostępnienie nowych rekomendacji do dystrybucji miało miejsce 17 stycznia 2022 o godzinie 8:35.

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

W ciągu ostatnich 12 miesięcy mBank S.A. mógł pobierać wynagrodzenie od emitenta za świadczone usługi od następujących spółek: Alchemia, Alior Bank, Ambra, Amica, Asseco Poland, ATM, Bank Handlowy, Bank Millennium, Bank Pekao, BNP Paribas Bank Polska, Boryszew, BOŚ, Capital Park, Cavatina, CD Projekt, Ceramika Nowa Gala, Cognor, Echo Investment, Elemental Holding, Elzab, Enea, Energoaparatura, Erbud, Ergis, Ferrum, GetBack, Getin Holding, Getin Noble Bank, GPW, Groclin, Grupa Pracuj, i2 Development, ING BSK, Lokum Deweloper, LW Bogdanka, Mennica Polska, Mostostal Warszawa, Netia, Neuca, NWA1 Dom Maklerski, Oponeo.pl, OTP Bank, PA Nova, PBKM, PGNiG, PKO BP, Polimex-Mostostal, Polnord, Polwax, Poznańska Korporacja Budowlana PEKABEX, Primetech, Prochem, Projprzem, PZU, Raiffeisen Bank International, Rawlplug, Rubicon Partners NFI, Santander Bank Polska, Seco/Warwick, Shoper, Skarbiec Holding, Solar Company, STS Holding SA, Sygnity, Tarczyński, Ten Square Games, TIM, Unibep, Vercom, Vistal Gdynia, Wittchen, Work Service, YOLO, Zastal, ZUE.

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

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

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

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

Adresatami rekomendacji są wszyscy Klienci Biura maklerskiego mBanku.

Informacje o rekomendacjach i analizach sporządzonych w ciągu ostatnich 12 miesięcy przez mBank S.A. są dostępne na stronie: [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 stosowanych w rekomendacjach:**

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

**Wskaźnikowa** - opiera się na porównaniu 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>Allegro</b>	Alibaba, Amazon, Asos, Boohoo, Ebay, Etsy, Global Fashion Group, Jd.Com, Lojas Americanas, Magazine Luiza, Mercadolibre, Overstock.Com, Via Varejo, Vipshop Holdings, Zalando, Zozo
<b>Answer</b>	Alibaba Group, Amazon.com, Asos, Boohoo, Ebay, Global Fashion Group, Lojas Americanas, Overstock.com, Via Varejo, Zalando, Zozo
<b>Asseco Poland</b>	Atos, CAP Gemini, Comarch, Computacenter, Fiserv, Indra Sistemas, Oracle, Sage Group, SAP, Software AG
<b>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, Tessengerlo Chemie, Wacker Chemie
<b>CD Projekt</b>	11 bit studios, Activision Blizzard, Capcom, EA, Take-Two, Ubisoft
<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>Compreum</b>	Alumetal, Amica, Boryszew, Cognor, Famur, Ferro, Forte, Grupa Kęty, Mangata, Newag, PKP Cargo, Stalprodukt, Wielton
<b>Cyfrowy Polsat</b>	BT Group, Comcast, Deutsche Telekom, Hellenic Telecom, Iliad, Koninklijke KPN, Magyar Telekom, Netia, O2 Czech, Orange, Orange Polska, Shaw Communications, Talktalk Telecom, Tele2, Telecom Italia, Telefonica, Telekom Austria, Telenor, Turk Telekomunikasyon, Turkcell Iletisim Hizmet, Vodafone Group
<b>Dino</b>	AXfood, Ahold, Carrefour, Eurocash, Jeronimo Martins, Metro, O'Key Group, Tesco, Sonae, X5
<b>Jeronimo Martins</b>	AXfood, Ahold, Carrefour, Dino, Eurocash, Metro, O'Key Group, Tesco, Sonae, X5
<b>JSW</b>	Alpha Metallurgical Resources, Arch Resources, Banpu Public, BHP Group, Bukin Asam, China Coal, Coronado Global Resources, Henan Shenhou, LW Bogdanka, Peabody Energy, Rospadskaya Coal, Rio Tinto, Semirara Mining and Power, Shaanxi Heima, Shanxi Coking Coal Energy Group, Shougang Fushan Resources, Teck Resources, Warrior Met Coal, Whitehaven Coal, Yankuang Energy Group
<b>Kęty</b>	Alcoa, Alumetal, Amag, Amcor, Bemis, Century Aluminium, China Hongoiao, Constelium, Fuji Seal, Kaiser Aluminium, Mercor, Midas Holdings, Nippon Light Metal, Norsk Hydro, UACJ, United CO Rusal
<b>KGHM</b>	Anglo American, Antofagasta, BHP Billiton, Boliden, First Quantum Minerals, Freeport-McMoRan, Grupo Mexico, KAZ Minerals, Hudbay, Lundin, MMC Norilsk Nickel, OZ Minerals, Rio Tinto, Sandfire Resources, Southern Copper, Vedanta Resources
<b>Kruk</b>	Arrow Global, Collection House, Credit Corp, Encore Capital, Intrum, PRA Group
<b>Lotos, MOL</b>	Aker BP, Bashneft, BP, ENI, Gazpromneft, Hellenic, Lotos, Lukoil, MOL, Motor Oil, Neste, OMV, OMV Petrom, PKN, Repsol, Rosneft, Saras, Shell, Statoil, Total, Tullow Oil, Tupras
<b>Mo-BRUK</b>	Advanced Disposal 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>Orange Polska</b>	BT Group, Cyfrowy Polsat, Deutsche Telekom, Hellenic Telecom, Koninklijke KPN, Magyar Telekom, Mobile Telesystems, Netia, O2 Czech, Orange, Rostelecom, Telecom Italia, Telefonica, Telekom Austria, Telenor, Turk Telekomunikasyon, Turkcell Iletisim Hizmet, Vodafone Group
<b>PGNiG</b>	A2A, BP, Centrica, Enagas, Endesa, Enea, Energa, Engie, ENI, EON, Galp Energia, Gas Natural, Gazprom, Hera, MOL, Novatek, OMV, Red Electrica, Romgaz, RWE, Shell, Snam, Statoil, Total
<b>PKN Orlen</b>	Braskem, Dow Chemical, Eastman, Formosa Plastics, Hellenic Petroleum, Huntsman, Lotos, Lotte, Lyondellbasell, Mitsubishi, Mitsui Chemicals, MOL, Motor Oil, Neste, OMV, OMV Petrom, Petronas, Saras, Tupras, Westlake Chemical
<b>Polenergia</b>	Abo Wind, Avangrid, Azure Power Global, Boralex, Cez, Clearway Energy, E.ON, EdF, EDP, EDP Renovaveis, Elia Group, Encavis, Endesa, Enel, Engie, Eolus Vind, EVN, Falck Renewables, Fortum, Iberdrola, Iren, National Grid, Neoen, Orsted, PNE, Red Electrica, Redes Energeticas, Renova, RWE, Scatec Solar, Solaria Energia, SSE, Terna, Terna Energy, Tilt Renewables, Transalta Renewables, Xcel Energy
<b>Shoper</b>	Alibaba, Allegro, Amazon, Bigcommerce, Ebay, Etsy, Hubspot, Livechat Software, Paycom Software, Paylocity Holding, Salesforce, Servicenow, Shopify, Zendesk
<b>STS Holding</b>	888, Bally's Corp, bet-at-home, Betsson, Churchill Downs, DraftKings, Entain, FDJ, Flutter, Kindred, Opap, PointsBet, Rush Street, Scientific Games
<b>Sygnity</b>	Ailleron, Asseco Business Solutions, Asseco Poland, Asseco South Eastern Europe, Atende, Comarch
<b>Ten Square Games</b>	G5 Entertainment, Gree, HUUUGE, Koei Tecmo, NetEase, Netmarble, NHN, Rovio, Sciplay, Stillfront, Tencent, Zynga
<b>Wirtualna Polska</b>	eBay, Facebook, Google, Mail.ru, Sina, Yahoo Japan, Yandex
<b>Vercom</b>	Alibaba Group, Allegro, Asseco South Eastern Europe, Avaya Holdings, Ebay, Link Mobility, Livechat Software, Mailup, R22, Sinch, Twilio, Vonage Holdings, Wirtualna Polska

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

**11 bit studios**

rekomendacja	zawieszona	sprzedaj
data wydania	2021-05-07	2021-03-02
cena docelowa (PLN)	-	493,00
kurs z dnia rekomendacji	501,00	558,00

**AC**

rekomendacja	zawieszona	przeważaj
data wydania	2021-11-05	2021-04-29
cena docelowa (PLN)	-	-
kurs z dnia rekomendacji	34,50	37,00

**Agora**

rekomendacja	zawieszona	trzymaj
data wydania	2022-01-17	2021-07-06
cena docelowa (PLN)	-	10,60
kurs z dnia rekomendacji	8,32	10,40

**Ailleron**

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

**Alior Bank**

rekomendacja	kupuj	kupuj	akumuluj	kupuj
data wydania	2022-01-13	2021-09-01	2021-05-07	2021-04-19
cena docelowa (PLN)	75,00	55,00	30,00	30,00
kurs z dnia rekomendacji	61,90	43,72	28,80	24,13

**Allegro**

rekomendacja	akumuluj	kupuj	trzymaj	sprzedaj
data wydania	2022-01-17	2021-12-16	2021-11-05	2021-09-20
cena docelowa (PLN)	44,50	42,50	52,40	52,40
kurs z dnia rekomendacji	43,24	34,77	44,50	64,25

**Alumetal**

rekomendacja	zawieszona	równoważ	równoważ	równoważ	równoważ	równoważ
data wydania	2021-11-05	2021-05-31	2021-04-09	2021-02-26	2021-01-29	2021-01-15
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	54,40	68,00	59,00	52,80	53,20	52,00

**Amica**

rekomendacja	zawieszona	niedoważaj	niedoważaj	równoważ
data wydania	2021-11-05	2021-04-09	2021-02-26	2021-01-18
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	122,00	153,20	145,00	145,80

**AmRest**

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

**Answer**

rekomendacja	kupuj	kupuj	zawieszona	kupuj
data wydania	2022-01-17	2021-08-04	2021-05-07	2021-02-04
cena docelowa (PLN)	51,60	51,20	-	44,50
kurs z dnia rekomendacji	34,00	33,40	32,01	28,51

**Apator**

rekomendacja	zawieszona	równoważ
data wydania	2021-11-05	2021-04-29
cena docelowa (PLN)	-	-
kurs z dnia rekomendacji	20,80	23,90

**Asseco BS**

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

**Asseco Poland**

rekomendacja	akumuluj	trzymaj
data wydania	2022-01-17	2021-09-07
cena docelowa (PLN)	90,10	80,70
kurs z dnia rekomendacji	81,45	85,65

**Asseco SEE**

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

**Astarta**

rekomendacja	zawieszona	równoważ	przeważaj	przeważaj
data wydania	2021-11-05	2021-08-27	2021-04-26	2021-01-28
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	54,60	53,80	38,20	36,20

**Atende**

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

**BNP Paribas Polska**

rekomendacja	akumuluj	kupuj	kupuj
data wydania	2022-01-13	2021-09-01	2021-04-19
cena docelowa (PLN)	105,00	102,48	90,00
kurs z dnia rekomendacji	97,00	70,00	66,60

**Boryszew**

rekomendacja	zawieszona	równoważ
data wydania	2021-11-05	2021-05-31
cena docelowa (PLN)	-	-
kurs z dnia rekomendacji	3,34	3,29

**CCC**

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

**CD Projekt**

rekomendacja	kupuj	kupuj	zawieszona	redukuj	trzymaj	sprzedaj
data wydania	2022-01-17	2021-09-07	2021-05-07	2021-04-09	2021-03-02	2021-02-02
cena docelowa (PLN)	233,00	238,00	-	172,60	232,00	232,00
kurs z dnia rekomendacji	191,00	188,00	156,52	183,00	240,30	305,80

**CEZ**

rekomendacja	akumuluj	akumuluj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2022-01-17	2021-10-07	2021-07-06	2021-06-02	2021-04-09
cena docelowa (CZK)	93691	82537	72214	75963	69324
kurs z dnia rekomendacji	81250	780,00	598,00	631,00	565,00

**Ciech**

rekomendacja	kupuj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2022-01-17	2021-06-02	2021-05-07
cena docelowa (PLN)	52,72	47,47	40,97
kurs z dnia rekomendacji	44,00	46,70	41,30

**Cognor**

rekomendacja	trzymaj	kupuj	akumuluj	kupuj	trzymaj	kupuj	kupuj
data wydania	2022-01-17	2021-10-07	2021-08-31	2021-06-18	2021-04-09	2021-03-05	2021-02-10
cena docelowa (PLN)	4,10	5,05	5,05	4,30	3,19	3,19	2,89
kurs z dnia rekomendacji	4,15	3,93	4,52	3,57	3,16	2,55	2,15

**Comarch**

rekomendacja	kupuj	kupuj
data wydania	2022-01-17	2021-03-30
cena docelowa (PLN)	263,70	267,00
kurs z dnia rekomendacji	206,00	219,00

**Compreum**

rekomendacja	kupuj	trzymaj
data wydania	2022-01-17	2021-09-06
cena docelowa (PLN)	5,32	5,24
kurs z dnia rekomendacji	3,98	5,16

**Cyfrowy Polsat**

rekomendacja	trzymaj
data wydania	2021-10-06
cena docelowa (PLN)	36,20
kurs z dnia rekomendacji	35,62

**Dino**

rekomendacja	redukuj	trzymaj	zawieszona	akumuluj	akumuluj
data wydania	2022-01-17	2021-09-07	2021-05-07	2021-04-09	2021-03-02
cena docelowa (PLN)	308,10	322,70	-	290,80	263,10
kurs z dnia rekomendacji	354,30	339,00	247,30	266,60	248,80

**Enea**

rekomendacja	zawieszona	zawieszona	zawieszona	zawieszona
data wydania	2022-01-17	2021-10-07	2021-06-02	2021-04-09
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	8,80	9,43	8,76	6,83

**Energa**

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2021-04-09
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	7,81

**Erste Group**

rekomendacja	kupuj	akumuluj	trzymaj	kupuj
data wydania	2022-01-13	2021-07-06	2021-06-02	2021-04-09
cena docelowa (EUR)	52,78	34,06	34,06	34,06
kurs z dnia rekomendacji	43,77	31,57	34,05	29,27

**Eurocash**

rekomendacja	zawieszona	trzymaj
data wydania	2021-05-07	2021-04-09
cena docelowa (PLN)	-	16,50
kurs z dnia rekomendacji	14,32	15,77

**Famur**

rekomendacja	zawieszona	kupuj	kupuj	trzymaj
data wydania	2021-11-05	2021-10-07	2021-09-07	2021-04-09
cena docelowa (PLN)	-	4,01	3,01	2,50
kurs z dnia rekomendacji	3,33	3,03	2,59	2,53

**Forte**

rekomendacja	zawieszona	przeważaj	równoważ	równoważ
data wydania	2021-11-05	2021-07-30	2021-05-31	2021-01-29
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	48,40	57,50	59,90	43,50

**GPW**

rekomendacja	trzymaj	trzymaj
data wydania	2022-01-17	2021-04-09
cena docelowa (PLN)	44,00	44,48
kurs z dnia rekomendacji	42,20	45,76

**Grupa Azoty**

rekomendacja	zawieszona	sprzedaj	trzymaj	trzymaj	sprzedaj
data wydania	2021-11-05	2021-08-04	2021-05-07	2021-04-09	2021-01-14
cena docelowa (PLN)	-	20,97	34,74	30,23	23,65
kurs z dnia rekomendacji	31,74	29,64	37,68	31,00	28,95

**Handlowy**

rekomendacja	kupuj	kupuj	akumuluj
data wydania	2022-01-13	2021-09-01	2021-04-19
cena docelowa (PLN)	75,00	55,00	49,50
kurs z dnia rekomendacji	63,50	45,90	43,25

**ING BSK**

rekomendacja	akumuluj	akumuluj	akumuluj	trzymaj
data wydania	2022-01-13	2021-09-01	2021-05-07	2021-04-19
cena docelowa (PLN)	305,00	250,00	190,00	190,00
kurs z dnia rekomendacji	280,00	231,50	176,40	181,00

**Jeronimo Martins**

rekomendacja	akumuluj	trzymaj	zawieszona	trzymaj
data wydania	2022-01-17	2021-09-07	2021-05-07	2021-04-09
cena docelowa (EUR)	23,00	18,10	-	14,50
kurs z dnia rekomendacji	20,92	18,22	15,38	14,42

**JSW**

rekomendacja	redukuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2022-01-17	2021-09-07	2021-04-09	2021-02-03
cena docelowa (PLN)	35,88	62,42	48,09	46,40
kurs z dnia rekomendacji	40,01	48,87	31,88	34,80

**Kernel**

rekomendacja	zawieszona	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2021-11-05	2021-07-06	2021-03-12	2021-01-27
cena docelowa (PLN)	-	75,85	71,84	62,93
kurs z dnia rekomendacji	60,60	54,10	54,00	54,50

**Grupa Kęty**

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2022-01-17	2021-07-06	2021-06-02	2021-04-09
cena docelowa (PLN)	678,42	599,16	553,55	534,23
kurs z dnia rekomendacji	668,00	679,00	610,00	569,00

**KGHM**

rekomendacja	akumuluj	trzymaj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2022-01-17	2021-10-01	2021-06-02	2021-04-09	2021-03-24
cena docelowa (PLN)	166,91	158,27	245,39	222,05	230,25
kurs z dnia rekomendacji	151,05	157,65	208,80	199,20	177,05

**Komercni Banka**

rekomendacja	akumuluj	akumuluj	trzymaj	kupuj	trzymaj
data wydania	2022-01-13	2021-07-06	2021-06-02	2021-04-09	2021-02-02
cena docelowa (CZK)	1034,47	804,77	804,77	804,77	682,02
kurs z dnia rekomendacji	986,50	779,00	798,50	680,00	659,00

**Kruk**

rekomendacja	kupuj	trzymaj	akumuluj	akumuluj	trzymaj
data wydania	2022-01-17	2021-10-07	2021-07-06	2021-06-09	2021-02-02
cena docelowa (PLN)	435,55	288,46	288,46	295,77	174,96
kurs z dnia rekomendacji	342,00	347,00	267,00	265,80	168,30

**Kruszwica**

rekomendacja	zawieszona	niedoważaj
data wydania	2021-02-26	2021-01-12
cena docelowa (PLN)	-	-
kurs z dnia rekomendacji	65,80	66,00

**Lotos**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	akumuluj	akumuluj	kupuj	kupuj
data wydania	2022-01-17	2021-11-05	2021-08-04	2021-07-06	2021-06-02	2021-04-09	2021-03-25
cena docelowa (PLN)	77,91	82,11	67,20	60,75	53,39	53,39	54,00
kurs z dnia rekomendacji	62,44	66,40	52,52	54,40	52,80	45,15	42,44

**LPP**

rekomendacja	zawieszona	akumuluj	akumuluj
data wydania	2021-05-07	2021-04-09	2021-02-02
cena docelowa (PLN)	-	9 300,00	8 500,00
kurs z dnia rekomendacji	10 640,00	8 615,00	7 700,00

**Mangata**

rekomendacja	zawieszona	równoważ	przeważaj
data wydania	2021-11-05	2021-05-31	2021-04-09
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	78,60	87,80	70,60

**Millennium**

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	akumuluj	trzymaj
data wydania	2022-01-13	2021-10-07	2021-09-01	2021-04-19
cena docelowa (PLN)	8,40	7,30	7,30	4,20
kurs z dnia rekomendacji	9,03	8,05	6,60	3,80

**Mo-BRUK**

rekomendacja	kupuj	akumuluj	kupuj	trzymaj	akumuluj	kupuj
data wydania	2022-01-17	2021-09-07	2021-07-06	2021-05-04	2021-04-09	2021-01-11
cena docelowa (PLN)	533,88	397,63	379,61	429,25	426,72	387,49
kurs z dnia rekomendacji	406,00	355,00	326,00	409,00	396,00	246,00

**MOL**

rekomendacja	kupuj	kupuj	akumuluj	kupuj	trzymaj	kupuj	akumuluj
data wydania	2022-01-17	2021-11-05	2021-10-07	2021-07-06	2021-04-09	2021-03-25	2021-02-02
cena docelowa (HUF)	3 942,00	3 523,00	2 816,00	2 816,00	2 294,00	2 571,00	2 379,00
kurs z dnia rekomendacji	2 652,00	2 794,00	2 688,00	2 378,00	2 150,00	2 184,00	2 220,00

**Moneta Money Bank**

rekomendacja	kupuj	trzymaj	kupuj	trzymaj
data wydania	2022-01-13	2021-12-03	2021-04-09	2021-03-02
cena docelowa (CZK)	110,00	95,50	95,50	82,70
kurs z dnia rekomendacji	93,50	95,55	78,20	78,70

**Netia**

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2021-07-06
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	6,92

**Orange Polska**

rekomendacja	kupuj
data wydania	2021-12-15
cena docelowa (PLN)	9,50
kurs z dnia rekomendacji	7,64

**OTP Bank**

rekomendacja	kupuj	trzymaj	akumuluj	trzymaj
data wydania	2022-01-13	2021-06-02	2021-04-09	2021-02-02
cena docelowa (HUF)	22 882,00	15 143,00	15 143,00	13 800,00
kurs z dnia rekomendacji	18 600,00	15 865,00	13 565,00	13 500,00

**Pekao**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2022-01-13	2021-09-01	2021-04-19
cena docelowa (PLN)	155,55	130,00	102,00
kurs z dnia rekomendacji	135,95	107,20	76,24

**PGE**

rekomendacja	zawieszona	zawieszona	zawieszona	zawieszona
data wydania	2022-01-17	2021-10-07	2021-06-02	2021-04-09
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	8,40	9,34	9,94	7,25

**PGNiG**

rekomendacja	kupuj	kupuj	akumuluj	trzymaj	akumuluj	akumuluj
data wydania	2022-01-17	2021-11-05	2021-07-06	2021-06-02	2021-04-09	2021-02-02
cena docelowa (PLN)	8,18	7,74	7,45	6,84	6,84	6,39
kurs z dnia rekomendacji	6,05	6,35	6,58	6,47	6,45	5,72

**PKN Orlen**

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	redukuj	trzymaj
data wydania	2022-01-17	2021-11-05	2021-07-06	2021-03-25
cena docelowa (PLN)	81,39	81,89	70,59	60,64
kurs z dnia rekomendacji	82,16	89,00	77,80	62,82

**PKO BP**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2022-01-13	2021-09-01	2021-04-23	2021-04-19
cena docelowa (PLN)	59,19	50,65	40,66	40,00
kurs z dnia rekomendacji	49,53	42,05	32,91	33,15

**PKP Cargo**

rekomendacja	zawieszona	trzymaj	sprzedaj
data wydania	2022-01-17	2021-12-03	2021-04-09
cena docelowa (PLN)	-	16,21	16,21
kurs z dnia rekomendacji	15,02	15,24	19,08

**Play**

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2020-12-08
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	38,52

**PlayWay**

rekomendacja	zawieszona	akumuluj
data wydania	2021-05-07	2021-04-09
cena docelowa (PLN)	-	590,00
kurs z dnia rekomendacji	430,20	548,00

**Polenergia**

rekomendacja	kupuj	trzymaj	kupuj	trzymaj	redukuj	sprzedaj	trzymaj
data wydania	2022-01-17	2021-11-05	2021-10-07	2021-06-02	2021-05-07	2021-04-09	2021-03-02
cena docelowa (PLN)	91,40	85,94	85,94	78,59	72,69	72,69	62,99
kurs z dnia rekomendacji	74,20	88,50	70,60	70,20	79,10	100,00	63,00

**PZU**

rekomendacja	kupuj	akumuluj	kupuj
data wydania	2022-01-17	2021-06-02	2021-04-09
cena docelowa (PLN)	45,00	40,63	40,63
kurs z dnia rekomendacji	37,44	37,29	34,09

**RBI**

rekomendacja	kupuj	akumuluj
data wydania	2022-01-13	2021-04-09
cena docelowa (EUR)	33,50	21,00
kurs z dnia rekomendacji	26,66	18,52

**Santander Bank Polska**

rekomendacja	trzymaj	akumuluj	kupuj	kupuj
data wydania	2022-01-13	2021-10-07	2021-09-01	2021-04-19
cena docelowa (PLN)	399,35	345,80	345,80	283,70
kurs z dnia rekomendacji	385,00	337,80	302,00	211,80

**Shoper**

rekomendacja	trzymaj
data wydania	2021-08-24
cena docelowa (PLN)	71,50
kurs z dnia rekomendacji	74,98

**Skarbiec Holding**

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2021-04-09
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	44,50

**Stalprodukt**

rekomendacja	zawieszona	trzymaj	trzymaj	kupuj
data wydania	2021-11-05	2021-10-07	2021-06-02	2021-03-05
cena docelowa (PLN)	-	299,44	403,06	397,79
kurs z dnia rekomendacji	320,00	293,00	382,00	321,50

**STS Holding**

rekomendacja	kupuj
data wydania	2022-01-12
cena docelowa (PLN)	30,30
kurs z dnia rekomendacji	23,10

**Sygnity**

rekomendacja	kupuj	trzymaj
data wydania	2021-09-03	2021-03-18
cena docelowa (PLN)	11,70	11,60
kurs z dnia rekomendacji	9,78	11,10

**Tauron**

rekomendacja	zawieszona	zawieszona	zawieszona
data wydania	2022-01-17	2021-10-07	2021-06-02
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	2,83	3,41	3,40

**Ten Square Games**

rekomendacja	kupuj	kupuj	akumuluj	zawieszona	kupuj
data wydania	2022-01-17	2021-11-05	2021-09-07	2021-05-07	2021-04-09
cena docelowa (PLN)	492,00	612,00	612,00	-	702,00
kurs z dnia rekomendacji	370,60	352,60	545,00	420,00	496,60

**TIM**

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

**Vercom**

rekomendacja	akumuluj	akumuluj
data wydania	2022-01-17	2021-07-09
cena docelowa (PLN)	56,20	59,30
kurs z dnia rekomendacji	48,80	54,20

**VRG**

rekomendacja	zawieszona	akumuluj
data wydania	2021-07-06	2021-04-23
cena docelowa (PLN)	-	3,65
kurs z dnia rekomendacji	3,64	3,33

**Wirtualna Polska**

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2022-01-17	2021-08-25	2021-05-06
cena docelowa (PLN)	160,00	150,00	126,00
kurs z dnia rekomendacji	133,20	129,00	99,20



**mBank S.A.**

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

**Departament Analiz**

Kamil Kliszcz  
dyrektor  
+48 22 438 24 02 | +48 667 770 837  
[kamil.klischcz@mbank.pl](mailto:kamil.klischcz@mbank.pl)

Michał Konarski  
+48 22 438 24 05 | +48 515 025 640  
[michal.konarski@mbank.pl](mailto:michal.konarski@mbank.pl)  
banki, finanse

Paweł Szpigiel  
+48 22 438 24 06 | +48 509 603 258  
[pawel.szpigiel@mbank.pl](mailto:pawel.szpigiel@mbank.pl)  
media, IT, telekomunikacja, e-commerce

Piotr Poniatowski  
+48 22 438 24 09 | +48 509 603 046  
[piotr.poniatowski@mbank.pl](mailto:piotr.poniatowski@mbank.pl)  
gaming

Mikołaj Lemańczyk  
+48 22 438 24 07 | +48 501 663 511  
[mikolaj.lemanczyk@mbank.pl](mailto:mikolaj.lemanczyk@mbank.pl)  
banki, finanse

Janusz Pięta  
+48 22 438 24 08 | +48 506 065 659  
[janusz.pieta@mbank.pl](mailto:janusz.pieta@mbank.pl)  
handel, e-commerce

Antoni Kania  
+48 22 438 24 03 | +48 509 595 736  
[antoni.kania@mbank.pl](mailto:antoni.kania@mbank.pl)  
przemysł, chemia, metale

**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)

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

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

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

Piotr Brożyna  
+48 22 697 48 47  
[piotr.brozyna@mbank.pl](mailto:piotr.brozyna@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)