

Amica Wronki SA

Pomimo nieco słabszego I półrocza 2017, oczekujemy poprawy wyników w H2/2017 oraz wzrostów w latach kolejnych (m.in. dzięki poprawie rentowności biznesu francuskiego i odbudowaniu wzrostów w Niemczech). Po spadku notowań o 25% od szczytów na jesieni 2016 r. Amica wyceniana jest z wysokim dyskontem, zarówno do krajowych midcapów przemysłowych jak i spółek zagranicznych z branży AGD. Nie widzimy przesłanek do kontynuacji trendu spadkowego, a niwelowanie różnic w wycenie względem innych spółek z sektora będzie sprzyjać wzrostowi wyceny giełdowej. Wydajemy rekomendację KUPUJ z ceną docelową 222 zł.

Nowe motory wzrostu: Francja i Rosja .

Dywersyfikacja geograficzna sprzedaży i konsekwentne budowanie pozycji na nowych rynkach zachodnioeuropejskich zaczynają przynosić efekty. Przy spowolnieniu sprzedaży w Polsce i w Niemczech oraz niższych przychodach w UK (efekt słabego GBP), rolę silnika napędzającego sprzedaż przejął rynek rosyjski oraz francuski. Mamy świadomość niestabilności popytu na rynku rosyjskim oraz liczymy się ze spadkiem (wysokich) udziałów w kraju, jednak oczekujemy odbudowania sprzedaży w Niemczech i powrotu wzrostów w UK już w II półroczu 2017 r. Byłaby to dobra zapowiedź lepszych wyników w latach kolejnych, zgodnych z naszymi prognozami.

Niższy CAPEX + ulga podatkowa = wzrost dywidendy

Zakończenie programu inwestycyjnego w rozbudowę mocy produkcyjnych w zakładzie we Wronkach sprowadzi CAPEX do poziomów zbliżonych do amortyzacji, tj. ok. 50 mln zł. Ponadto Amica korzystać będzie ze zwolnienia podatkowego wynikającego z przeprowadzonych inwestycji w SSE (łącznie 72 mln zł do 2020 r). Niższe wydatki wspierać będą cash flow Amiki, a rosnący poziom gotówki umożliwi wzrost wypłat do akcjonariuszy (payout na poziomie 50% od 2018 r, co daje DY ok. 5%) lub/i finansowanie rozwoju poprzez akwizycje.

Dyskonto w wycenie

Od szczytu w X/2016 kurs Amiki znajduje się w trendzie spadkowym, tracąc już 25% od maksymalnych poziomów. Na tle spółek zagranicznych z segmentu AGD, Amica notowana jest z dyskontem rzędu 5-20% (na bazie prognoz 2017-18). Z kolei odnosząc wskaźniki Amiki tylko do jej głównego konkurenta, tj. tureckiej spółki Arcelik, dyskonto jest nawet większe i wynosi 10-30%. Dodatkowo Amica korzystać będzie ze zwolnienia podatkowego, a bieżąca wartość ulgi to ok. 60 mln zł (7,8 zł/akcję).

Wartość akcji Amiki oszacowaliśmy na podstawie wyceny metodami: DCF oraz porównawczą, tak w odniesieniu do grupy firm zagranicznych z segmentu AGD, jak i krajowych midcapów. Oczekując dobrych przepływów gotówkowych kolejnych latach oraz mając na uwadze duże dyskonto w wycenie Amiki względem spółek porównywalnych wydajemy rekomendację KUPUJ z ceną docelową 222 zł.

mln zł	2014	2015	2016	2017P	2018P	2019P
Przychody ze sprzedaży	2 028	2 089	2 475	2 829	2 950	3 035
EBITDA	166	184	201	206	223	234
zysk netto przyp. na akcj. jedn. dom.	78	97	108	155	141	130
Zysk netto powtarzalny	78	97	109	107	117	130
EPS	10,04	12,50	13,96	13,79	15,06	16,67
DPS	3,00	4,00	5,50	4,83	7,53	8,34
P/E (x)	15,8	12,7	11,4	11,5	10,5	9,5
EV/EBITDA* (x)	8,7	8,5	7,4	7,4	6,4	5,7

* z uwzględnieniem faktoringu pozabilansowego

Źródło: Spółka, Noble Securities

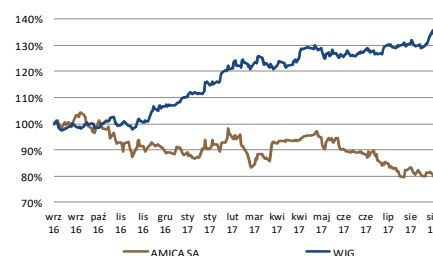
Zakończenie sporządzania rekomendacji nastąpiło 08.09.2017 o godz. 9:00. Pierwsze rozpowszechnienie rekomendacji nastąpiło 08.09.2017 o godzinie 9:15.

**NOBLE
SECURITIES**
DOM MAKLERSKI

KUPUJ

(Aktualizacja)

Cena bieżąca	159 zł
Cena docelowa (9M)	222 zł
Potencjał wzrostu	40%
Kapitalizacja	1 235 mln zł
Free float	65,07%
Śr. wolumen 6M	5 118



PROFIL SPÓŁKI

Lider polskiego rynku dużego AGD, z silną marką w Polsce, Rosji, UK oraz w krajach skandynawskich.

STRUKTURA AKCJONARIATU

Holding Wronki	34,93%
NN OFE	7,15%
Pozostali	57,92%

Michał Sztabler

Analitik akcji

michal.sztabler@noblesecurities.pl
++48 22 244 13 03

REKOMENDACJA

OBIĄSIENIE TERMINOLOGII FACHOWEJ W TEGO TYPU RAPORTACH, OPRACOWANIACH I REKOMENDACIACH PRZEKAZYWANYCH PRZEZ NOBLE SECURITIES S.A.

BV – wartość księgowa
EV – wycena rynkowa spółki powiększona o wartość długu odsetkowego netto
EBIT – zysk operacyjny
CF (CFO) – przepływy pieniężne z działalności operacyjnej
NOPAT – zysk operacyjny pomniejszony o hipotetyczny podatek od tego zysku
EBITDA – zysk operacyjny powiększony o amortyzację
EBITDAA – EBITDA skorygowana o zmianę wartości godziwej portfeli
EPS – zysk netto przypadający na 1 akcję
DPS – dywidenda przypadająca na 1 akcję
P/E – stosunek ceny akcji do zysku netto przypadającego na 1 akcję
P/EBIT – stosunek ceny akcji do zysku operacyjnego przypadającego na 1 akcję
P/EBITDA – stosunek ceny akcji do zysku operacyjnego powiększonego o amortyzację przypadającą na 1 akcję
P/BV – stosunek ceny akcji do wartości księgowej przypadającej na 1 akcję
EV/EBIT – stosunek wyceny rynkowej spółki powiększonej o dług netto do zysku operacyjnego
EV/EBITDA – stosunek wyceny rynkowej spółki powiększonej o dług netto do zysku operacyjnego powiększonego o amortyzację
ROE – stopa zwrotu z kapitału własnego
ROA – stopa zwrotu z aktywów
WACC – średni ważony koszt kapitału
FCFF – wolne przepływy pieniężne dla właścicieli kapitału własnego i wierzycieli
Beta – współczynnik uwzględniający zależność zmiany ceny akcji danej spółki od zmiany wartości indeksu
SG&A – suma kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży

PODSTAWOWE ZASADY WYDAWANIA REKOMENDACJI

Niniejsza rekomendacja, zwana dalej „Rekomendacją”, wyraża wyłącznie wiedzę oraz poglądy Analityka, według stanu na dzień jego sporządzenia.

Podstawą do opracowania Rekomendacji były wszelkie publicznie dostępne informacje znane Analitykowi na dzień sporządzenia Rekomendacji, w szczególności informacje przekazane przez Emitenta w raportach bieżących i okresowych sporządzanych w ramach wykonywania obowiązków informacyjnych.

Przedstawione w Rekomendacji prognozy oraz elementy ocenne, jak również zalecenia i sugestie zachowań inwestycyjnych, oparte są wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez Analityka, bez uzgodnień z Emitentem ani z innymi podmiotami i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne. Noble Securities S.A. ani Analityk nie udzielają żadnego zapewnienia, że podane prognozy sprawdzą się.

Rekomendacja wydawana przez Noble Securities S.A. obowiązuje przez okres 9 miesięcy lub do momentu zrealizowania kursu docelowego, chyba, że zostanie wcześniej zaktualizowana. Aktualizacja jest uzależniona od sytuacji rynkowej oraz subiektywnej oceny analityka.

Używane przez Noble Securities S.A. oznaczenia kierunku rekomendacji wyznaczane są oczekiwaną przez Analityka stopą zwrotu z inwestycji:

- **KUPUJ** – oczekiwana stopa zwrotu z inwestycji wynosi więcej niż +20,00%
- **AKUMULUJ** – oczekiwana stopa zwrotu z inwestycji zawiera się w przedziale od +10,00% do +20,00%
- **TRZYMAJ** – oczekiwana stopa zwrotu z inwestycji zawiera się w przedziale od -10,00% do +10,00%
- **REDUKUJ** – oczekiwana stopa zwrotu z inwestycji zawiera się w przedziale od -20,00% do -10,00%
- **SPRZEDAJ** – oczekiwana strata z inwestycji wynosi więcej niż 20,00%

SILNE I SŁABE STRONY METOD WYCENY STOSOWANE PRZEZ NOBLE SECURITIES S.A. W TEGO TYPU RAPORTACH, OPRACOWANIACH I REKOMENDACIACH

Metoda DCF – uważana jest za najbardziej właściwą metodologicznie technikę wyceny i polega na dyskontowaniu przepływów finansowych generowanych przez oceniany podmiot; jej wadą jest duża wrażliwość na zmiany założeń co do prognoz w przyjętym modelu. Odmianą tej metody jest metoda zdyskontowanych dywidend.

Metoda porównawcza – opiera się na porównaniu mnożników wyceny firm z branży, w której działa oceniany podmiot; metoda ta lepiej niż metoda DCF odzwierciedla bieżący stan rynku; do jej wad można zaliczyć dużą zmienność związaną z wahaniami cen i indeksów giełdowych (w przypadku porównywania do spółek giełdowych) oraz trudność w doborze grupy porównywalnych spółek.

POWIĄZANIA I OKOLICZNOŚCI, KTÓRE MOGŁYBY WPŁYNAĆ NA OBIEKTYWIZM RAPORTU ANALITYCZNEGO

Analityk nie jest stroną jakiegokolwiek umowy zawartej z Emitentem i nie otrzymuje wynagrodzenia od Emitenta. Rekomendacja przed publikacją nie została ujawniona Emitentowi.

Wynagrodzenie przysługujące Analitykowi z tytułu sporządzenia Rekomendacji należne od Noble Securities S.A. nie jest bezpośrednio powiązane z transakcjami dotyczącymi usług Noble Securities S.A. lub innymi rodzajami transakcji, które prowadzi Noble Securities S.A. lub jakkolwiek inna osoba prawna będąca częścią grupy, do której należy Noble Securities S.A. lub z opłatami za transakcje, które otrzymują Noble Securities S.A. lub te osoby. Nie można wykluczyć, że wynagrodzenie, które może przysługiwać w przyszłości Analitykowi od Noble Securities S.A. z innego tytułu, może być w sposób pośredni uzależnione od wyników finansowych uzyskiwanych w ramach transakcji z zakresu bankowości inwestycyjnej, dotyczących instrumentów finansowych Emitenta, dokonywanych przez Noble Securities S.A. lub podmioty z nią powiązane.

Ponadto Noble Securities S.A. informuje, że:

- Emitent nie jest akcjonariuszem Noble Securities S.A.,
- Analityk nie posiada papierów wartościowych Emitenta ani papierów wartościowych lub udziałów jego spółek zależnych, jak również jakichkolwiek instrumentów finansowych powiązanych bezpośrednio z papierami wartościowymi Emitenta ani nie znajduje się w posiadaniu pozycji długiej lub krótkiej netto przekraczającej 0,5% wyemitowanego kapitału podstawowego Emitenta ogółem,
- jest możliwe, że Noble Securities S.A., jego akcjonariusze, podmioty powiązane z akcjonariuszami Noble Securities S.A., członkowie władz lub inne osoby zatrudnione przez Noble Securities S.A. posiadają, mogą zamierzać zbywać lub nabywać papiery wartościowe Emitenta lub instrumenty finansowe powiązane bezpośrednio z papierami wartościowymi Emitenta albo papiery wartościowe emitenta (emitentów) lub instrumenty finansowe powiązane bezpośrednio z papierami wartościowymi emitenta (emitentów) działającego (działających) w branży, w której działa Emitent,
- Noble Securities S.A. nie wykonuje czynności dotyczących instrumentów finansowych Emitenta w zakresie nabywania lub zbywania instrumentów finansowych na własny rachunek celem realizacji umów o subemisję inwestycyjne lub usługowe ani nie znajduje się w posiadaniu pozycji długiej lub krótkiej netto przekraczającej 0,5% wyemitowanego kapitału podstawowego Emitenta ogółem,
- ani Analityk, ani Noble Securities S.A. lub podmioty z nią powiązane nie pozostają stroną umowy z Emitentem, dotyczącej sporządzenia Rekomendacji.

Jest możliwe, że Noble Securities S.A. ma lub będzie miał zamiar złożenia oferty świadczenia usług na rzecz Emitenta albo podmiotów wymienionych w Rekomendacji.

Zgodnie więc z wiedzą Zarządu Noble Securities S.A. oraz Analityka, pomiędzy Emitentem a Noble Securities S.A., osobami powiązanymi z Noble Securities S.A. oraz Analitykiem i osobami będącymi z nim w bliskich stosunkach nie występują inne niż wskazane w treści Rekomendacji lub w zastrzeżeniach zamieszczonych pod treścią Rekomendacji powiązania lub okoliczności w rozumieniu § 5 - 6 Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów (dalej „Rozporządzenie 2016/958”).

REKOMENDACJA

ROZWIĄZANIA ORGANIZACYJNE I ADMINISTRACYJNE ORAZ BARIERY INFORMACYJNE USTANOWIONE W CELU ZAPOBIEGANIA KONFLIKTOM INTERESÓW ORAZ ICH UNIKANIA

Struktura wewnętrzna Noble Securities S.A. zapewnia organizacyjne oddzielenie od siebie osób (zespołów) zajmujących się wykonywaniem czynności, które wiążą się z ryzykiem powstania konfliktu interesów oraz zapobiega powstawaniu konfliktów interesów, a w przypadku powstania takiego konfliktu umożliwia ochronę interesów Klienta przed szkodliwym wpływem tego konfliktu.

Noble Securities S.A. posiada wdrożony regulamin wewnętrzny dotyczący przepływu informacji poufnych oraz stanowiących tajemnicę zawodową, który ma na celu zabezpieczenie informacji poufnej lub tajemnicy zawodowej oraz zapobieganie nieuzasadnionemu ich przepływowi bądź niewłaściwemu ich wykorzystaniu. Noble Securities S.A. ogranicza do niezbędnego minimum krąg osób mających dostęp do informacji poufnej lub tajemnicy zawodowej. W celu kontrolowania dostępu do istotnych informacji o charakterze niepublicznym, w ramach Noble Securities S.A. funkcjonują wewnętrzne ograniczenia i bariery w przekazywaniu informacji, tzw. chińskie mury, tj. zasady, procedury i fizyczne rozwiązania mające na celu uniemożliwienie przepływu i wykorzystania informacji poufnej oraz stanowiących tajemnicę zawodową.

Noble Securities S.A. posiada wdrożony regulamin w zakresie wykonywania czynności polegających na sporządzaniu analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczących transakcji w zakresie instrumentów finansowych, a także procedurę wewnętrzną regulującą przedmiotowy zakres. Zakazane jest przyjmowanie przez Noble Securities S.A. lub osoby powiązane z Noble Securities S.A. uczestniczące w sporządzaniu rekomendacji, korzyści materialnych lub niematerialnych od podmiotów posiadających istotny interes w treści rekomendacji, proponowanie emitentowi lub sprzedawcy przez Noble Securities S.A. lub osoby powiązane z Noble Securities S.A. uczestniczące w sporządzaniu rekomendacji, treści korzystnej dla tego emitenta lub wystawcy oraz udostępnianie rekomendacji, zawierającej treść zalecenia lub cenę docelową, przed rozpoczęciem jej dystrybucji, emitentowi lub osobom innym niż uczestniczące w jej sporządzeniu w celach innych niż weryfikacja zgodności działania Noble Securities S.A. z jego zobowiązaniami prawnymi.

POZOSTAŁE INFORMACJE I ZASTRZEŻENIA

Rekomendacja jest materiałem sporządzonym zgodnie z Rozporządzeniem 2016/958.

Rekomendujący zapewnia (zapewniają), że Rekomendacja została przygotowana z należytą starannością i rzetelnością w oparciu o ogólnodostępne fakty i informacje uznane przez Analityka za wiarygodne, rzetelne i obiektywne, jednak Noble Securities S.A. ani Analityk nie gwarantują, że są one w pełni dokładne i kompletne, w szczególności w przypadku gdyby informacje, na których oparto się przy sporządzaniu Rekomendacji okazały się niedokładne, niekompletne lub nie w pełni odzwierciedlały stan faktyczny.

Noble Securities S.A. ani Analityk nie ponoszą odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie rekomendacji, ani za działania i szkody poniesione w wyniku decyzji inwestycyjnych podjętych na podstawie Rekomendacji i informacji w niej zawartych. Odpowiedzialność za decyzje inwestycyjne podjęte w oparciu o treść Rekomendacji ponoszą wyłącznie inwestorzy.

Rekomendacja ani żaden z jej zapisów nie stanowi:

- oferty w rozumieniu art. 66 ustawy z dnia 23 kwietnia 1964r. - kodeks cywilny (Dz. U. Nr 16, poz. 93, z późn. zm.),
- podstawy do zawarcia umowy lub powstania zobowiązania,
- publicznego proponowania nabycia instrumentów finansowych ani oferty publicznej instrumentów finansowych w rozumieniu art. 3 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (tekst jednolity: Dz. U. z 2009 r. Nr 185, poz. 1439 z późn. zm.),
- zaproszenia do subskrypcji lub zakupu papierów wartościowych Emitenta,
- usługi doradztwa inwestycyjnego, ani usługi zarządzania aktywami.

Rekomendacja

- jest adresowana do inwestorów instytucjonalnych, Klientów Noble Securities S.A., potencjalnych Klientów Noble Securities S.A., pracowników Noble Securities S.A., użytkowników strony internetowej Noble Securities S.A. www.noblesecurities.pl,
- będzie udostępniana nieodpłatnie powyższym adresatom w drodze elektronicznej lub drodze indywidualnych spotkań lub poprzez umieszczenie jej na stronie internetowej www.noblesecurities.pl, a ponadto Noble Securities S.A. nie wyklucza również przekazania do publicznej wiadomości za pośrednictwem mediów części, skrótu lub całości Rekomendacji, w tym samym terminie co umieszczenie na stronie internetowej www.noblesecurities.pl lub w późniejszym terminie,
- jest przeznaczona do rozpowszechniania wyłącznie na terenie Rzeczypospolitej Polskiej, a nie jest przeznaczona do rozpowszechniania lub przekazywania, bezpośrednio ani pośrednio, na terenie Stanów Zjednoczonych Ameryki, Kanady, Japonii lub Australii, ani obszaru żadnej innej jurysdykcji, gdzie rozpowszechnianie takie stanowiłoby naruszenie odpowiednich przepisów danej jurysdykcji lub wymagało zarejestrowania w tej jurysdykcji,
- nie zawiera wszystkich informacji o Emitencie i nie umożliwia pełnej oceny Emitenta, w szczególności w zakresie sytuacji finansowej Emitenta, ponieważ do Rekomendacji zostały wybrane tylko niektóre dane dotyczące Emitenta,
- ma wyłącznie charakter informacyjny, więc nie jest możliwa kompleksowa ocena Emitenta na podstawie Rekomendacji.

Inwestowanie w instrumenty finansowe, w tym w papiery wartościowe, wiąże się z szeregiem ryzyk związanych m.in. z sytuacją makroekonomiczną kraju i na rynkach giełdowych, zmianami przepisów prawa i innych regulacji dotyczących działalności podmiotów gospodarczych. Wyeliminowanie ryzyk w inwestowaniu w instrumenty finansowe jest praktycznie niemożliwe.

Inwestorzy korzystający z Rekomendacji nie mogą zrezygnować z przeprowadzenia niezależnej oceny i uwzględnienia innych okoliczności niż wskazywane przez Analityka czy przez Noble Securities S.A.

UWAGI KOŃCOWE

Dodatkowe informacje o Noble Securities S.A. i kwestiach związanych z ryzykami w inwestowaniu w instrumenty finansowe za pośrednictwem Noble Securities S.A. oraz związanych ze sposobem zapobiegania przez Noble Securities S.A. konfliktom interesów występujących w prowadzonej działalności są zamieszczone na stronie internetowej www.noblesecurities.pl.

Rozpowszechnianie lub powielanie Rekomendacji (w całości lub w jakiegokolwiek części) bez pisemnej zgody Noble Securities S.A. jest zabronione.

Noble Securities S.A. podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego.

Statnio wydana rekomendacja/aktualizacja dotycząca Amica Wronki S.A.

Rekomendacja/aktualizacja	Kupuj	Kupuj	Akumuluj
Data wydania	07.04.2015	08.01.2016	09.09.2017
Kurs z dnia rekomendacji	147	168	207
Cena docelowa	180	205	230
WIG w dniu rekomendacji	54 490,95	43 770,51	47 326,14

REKOMENDACJA

Wykaz wszystkich rekomendacji rozpowszechnionych w ostatnich 12 miesiącach:

Spółka	Zalecenie	Cena docelowa	Cena przy wydaniu	Cena bieżąca	Różnica do Ceny Docelowej	Data wydania*	Data ważności	Status	Sporządził**
Amrest Holdings	Trzymaj	348,1	359,1	360,3	-3%	27.06.2017	27.03.2018	aktualna	Krzysztof Radojewski
Trakcja	Trzymaj	15,7	14,9	13,1	20%	26.06.2017	26.03.2018	aktualna	Krzysztof Radojewski
Alior Bank	Akumuluj	68,0	59,0	65,4	4%	21.06.2017	21.03.2018	aktualna	Marta Dancewicz
Bank Handlowy	Redukuj	61,0	71,0	70,6	-14%	21.06.2017	21.03.2018	aktualna	Marta Dancewicz
BZWBK	Trzymaj	350,0	347,0	361,0	-3%	21.06.2017	21.03.2018	aktualna	Marta Dancewicz
ING Bank Śląski	Sprzedaj	141,0	182,0	205,0	-31%	21.06.2017	21.03.2018	aktualna	Marta Dancewicz
mBank	Redukuj	388,0	456,0	420,5	-8%	21.06.2017	21.03.2018	aktualna	Marta Dancewicz
Millennium	Akumuluj	8,1	7,2	7,1	15%	21.06.2017	21.03.2018	aktualna	Marta Dancewicz
Pekao	Trzymaj	131,0	121,0	126,2	4%	21.06.2017	21.03.2018	aktualna	Marta Dancewicz
PKO BP	Akumuluj	39,5	34,6	35,8	10%	21.06.2017	21.03.2018	aktualna	Marta Dancewicz
Unibep	Trzymaj	14,8	13,9	12,2	21%	20.06.2017	20.03.2018	aktualna	Krzysztof Radojewski
Budimex	Trzymaj	224,8	229,5	226,8	-1%	13.06.2017	13.03.2018	aktualna	Krzysztof Radojewski
Pfleiderer Group	Akumuluj	53,0	45,2	42,0	26%	10.05.2017	10.02.2018	aktualna	Krzysztof Radojewski
Rawplug	Kupuj	18,0	12,6	11,0	64%	19.04.2017	19.01.2018	aktualna	Krzysztof Radojewski
Izoblok	Akumuluj	210,0	185,0	123,6	70%	12.04.2017	12.01.2018	aktualna	Michał Sztabler
Trans Polonia	Kupuj	10,8	7,1	6,0	82%	10.03.2017	10.12.2017	aktualna	Michał Sztabler
PKP Cargo	Trzymaj	48,6	51,0	64,3	-24%	16.01.2017	16.10.2017	aktualna	Michał Sztabler
Alior Bank	Akumuluj	68,0	59,8	65,4	4%	13.01.2017	13.10.2017	archiwalna	Marta Dancewicz
ING Bank Śląski	Sprzedaj	132,8	170,6	205,0	-35%	13.01.2017	13.10.2017	archiwalna	Marta Dancewicz
mBank	Trzymaj	362,8	361,0	420,5	-14%	13.01.2017	13.10.2017	archiwalna	Marta Dancewicz
Millennium	Akumuluj	6,8	5,8	7,1	-4%	13.01.2017	13.10.2017	archiwalna	Marta Dancewicz
Pekao	Trzymaj	137,9	129,0	126,2	9%	13.01.2017	13.10.2017	archiwalna	Marta Dancewicz
PKO BP	Kupuj	37,6	30,4	35,8	5%	13.01.2017	13.10.2017	archiwalna	Marta Dancewicz
Aparator	Trzymaj	31,7	29,7	30,0	-11%	05.01.2017	05.10.2017	aktualna	Michał Sztabler
Aplisens	Kupuj	16,1	12,8	11,5	24%	05.01.2017	05.10.2017	aktualna	Michał Sztabler
Sonel	Trzymaj	11,2	11,0	8,9	26%	05.01.2017	05.10.2017	aktualna	Michał Sztabler
Pfleiderer Group	Trzymaj	40,3	37,0	42,0	-4%	19.12.2016	10.05.2017	archiwalna	Krzysztof Radojewski
Amrest Holdings	Trzymaj	313,0	287,5	360,3	-13%	12.12.2016	12.09.2017	archiwalna	Krzysztof Radojewski
Uniwheels	Akumuluj	250,0	211,1	258,0	-3%	30.11.2016	23.05.2017	archiwalna	Michał Sztabler
Odlewnie Polskie	n.d.	6,2	3,5	3,7	66%	22.11.2016	22.08.2017	aktualna	Krzysztof Radojewski
Budimex	Trzymaj	191,4	203,0	226,8	-16%	11.10.2016	11.07.2017	archiwalna	Krzysztof Radojewski
Elektrobudowa	Trzymaj	115,8	108,5	109,7	6%	11.10.2016	11.07.2017	archiwalna	Krzysztof Radojewski
Erbud	Trzymaj	29,60	29,90	27,4	8%	11.10.2016	11.07.2017	archiwalna	Krzysztof Radojewski
Trakcja	Akumuluj	14,9	12,7	13,1	14%	11.10.2016	11.07.2017	archiwalna	Krzysztof Radojewski
Unibep	Akumuluj	13,4	11,3	12,2	10%	11.10.2016	11.07.2017	archiwalna	Krzysztof Radojewski
Wielton	Kupuj	15,7	12,8	14,5	8%	29.09.2016	29.06.2017	archiwalna	Michał Sztabler
Inter Cars	Trzymaj	297,9	283,8	295,0	1%	26.09.2016	26.06.2017	archiwalna	Łukasz Magiera, Krzysztof Radojewski
Amica	Akumuluj	230,0	207,0	158,9	45%	09.09.2016	09.06.2017	archiwalna	Michał Sztabler

*Data wydania jest równocześnie datą pierwszego rozpowszechnienia

**Opis stanowisk: Krzysztof Radojewski - Dyrektor Departamentu Analiz Rynkowych, Michał Sztabler - Analityk Akcji, Marta Dancewicz - Analityk Akcji