

## WIADOMOŚCI ZE SPÓŁEK

### WYNIKI FINANSOWE

#### INTER CARS (Kupuj, 240 PLN)

Wstępne wyniki za 4Q'18 (lekkie negatywne)

mIn PLN	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18W	y/y	q/q	4Q18P	Kons.
Przychody	1 906	1 650	2 137	2 036	2 113	11%	4%	2 174	2 166
EBITDA	82	81	123	101	-	-	-	85	94
EBIT	66	64	105	81	-	-	-	65	74
Zysk netto	48	43	73	64	42	-12%	-34%	44	51
P/E12M trailing	13,8	14,4	13,3	13,1	13,4				
EV/EBITDA 12M trailing	11,2	11,2	10,4	11,0	13,5				

Źródło: dane spółki, Trigon DM

- DN/EBITDA: 3,04x (prognozowana: 2,9x) vs. 2,9x przed rokiem;
- Zapasy: 2205 mln PLN vs. 1771 mln PLN przed rokiem.

#### VRG (Kupuj, 5,4 PLN)

Wyniki finansowe za IV kw.'18 (pozytywne)

mIn PLN	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	y/y	q/q	4Q18P*	Kons.
Przychody	223,1	160,6	192,9	180,1	272,1	22,0%	-	307,1	276,2
EBITDA	35,6	6,0	23,6	14,1	45,6	28,2%	-	45,7	42,0
EBIT	31,4	1,9	19,2	10,1	40,8	29,8%	-	39,7	37,8
Zysk netto	23,6	0,1	14,1	6,7	32,4	37,0%	-	31,7	29,1
P/E12M trailing	17,4	17,1	17,0	16,9	14,1				
EV/EBITDA 12M trailing	11,5	10,7	11,2	10,9	9,4				

Źródło: dane spółki, Trigon DM, \*nasze prognozy zawierały kondolidacje BTM w całym IV kw. w celu zachowania porównywalności.

**- Połączenie z Bytom S.A. wpłynęło na wyniki GK VRG S.A. od grudnia 2018 roku i dane bilansowe na koniec 2018 roku.**

**- Przychody ze sprzedaży:** 1) VST – 247,8mln PLN (+11% r./r.); 2) BTM – 58,9mln PLN (+10% r./r.) – tylko część detaliczna pozostałe mogły wynieść 2,5 – 3,0mln PLN, czyli poziom z IV kw.'17; BTM na podstawie danych miesięcznych osiągnął przychody ze sprzedaży na poziomie 24,3mln PLN (+2,8% r./r.).

**- ZbNS:** 1) VST – 131,6mln PLN (+9,5% r./r.); 2) BTM – 30,9mln PLN (+10% r./r.). Szacujemy, że w BTM marża za grudzień mogła wynieść 12,2mln PLN.

**- one-off:** +2,4mln PLN – wartość firmy

**- EBITDA skor. 43,2mln PLN vs 40,6mln PLN (+6,4% r./r.) – szacunki porównywalnych danych skor. uwzględniając wyniki marki BTM za grudzień w IV kw.'17**

**- Segmenty operacyjne w IV kw.'18:** 1) Segment jubilerski: 20,6mln PLN vs 17,5mln PLN (+17,7% r./r.); 2) Segment odzieżowy: 20,1mln PLN vs 13,9mln PLN (+45% r./r.) – zawiera BTM.

**- Segmenty operacyjne w 2018 roku:** 1) Segment jubilerski: 39,4mln PLN vs 34mln PLN (+16,0% r./r.); 2) Segment odzieżowy: 32,5mln PLN vs 28,8mln PLN (+13% r./r.) – zawiera BTM.

#### SANOK (Restricted)

Wyniki IV kw.'18: wyniki powyżej konsensusu rynkowego

mIn PLN	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	y/y	q/q	4Q18P	kons.
Przychody	244,3	245,1	262,5	254,8	259,9	6%	2%	257,0	251,7
Zysk brutto ze sprzedaż	52,9	54,6	58,0	58,4	49,9	-6%	-15%	47,9	b.d.
EBITDA	20,5	33,6	32,5	34,9	25,4	24%	-27%	23,4	20,4
EBIT	10,4	23,8	22,2	24,4	14,4	39%	-41%	12,7	10,1
Zysk netto	5,5	18,2	16,7	18,5	10,7	93%	-42%	7,8	6,6
P/E12M trailing	9,9	10,7	12,5	13,6	12,5				13,1
EV/EBITDA 12M trailing	5,5	5,8	6,6	7,5	7,3				7,2
zmiana przychodów r./r.	6%	1%	0%	2%	6%				5%
marża EBITDA	8,4%	13,7%	12,4%	13,7%	9,8%			9,1%	8,1%
marża EBIT	8,4%	9,7%	8,5%	9,6%	5,5%			5,0%	4,0%
marża netto	2,3%	7,4%	6,4%	7,3%	4,1%			3,0%	2,6%

Źródło: dane spółki, Trigon DM

## Notowania

	Kurs	Zmiana		
		1D	1M	1Y
WIG	60 658	0,0%	4,7%	-6,2%
WIG20	2 390	-0,1%	4,6%	-4,6%
WIG30	2 725	-0,1%	5,0%	-5,3%
mWIG40	4 084	0,0%	4,0%	-16,2%
sWIG80	11 315	1,1%	6,5%	-23,4%

	Kurs	Zmiana		
		1D	1M	1Y
S&P	2 725	0,7%	7,6%	2,9%
DAX	11 177	0,0%	3,8%	-11,9%
FTSE	7 034	0,2%	2,9%	-4,1%
MOEX	2 524	0,1%	4,9%	10,8%
BIST	128 597	-0,7%	15,4%	-10,0%
NKY	20 844	0,5%	6,6%	-8,1%

	Kurs	Zmiana bps		
		1D	1M	1Y
Rent. obl. 5Y	2,22%	3,6	-5,7	-57,9
Rent. obl. 10Y	2,78%	2,5	-3,1	-80,2
WIBOR 3M	1,72%	-	0,0	0,0

	Kurs	Zmiana		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3,75	0,1%	0,1%	10,3%
EUR/PLN	4,29	-0,1%	-0,3%	2,9%
EUR/USD	1,14	-0,2%	-0,4%	-7,6%

	Kurs	Zmiana		
		1D	1M	1Y
Miedź	6 168	0,5%	4,2%	-12,4%
Ropa Brent	63	-0,4%	9,9%	-7,3%
Złoto	1 314	-0,4%	2,2%	-1,9%
Srebro	15,9	-0,3%	1,6%	-5,0%

## Największe zmiany

### WIG20

Najlepsze			Najgorsze		
Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
PGE	12,5	3,3%	MBK	444,4	-1,9%
CPS	24,3	2,3%	OPL	5,6	-1,6%
ENG	10,4	2,0%	EUR	19,5	-1,6%
TPE	2,4	1,3%	LTS	92,3	-1,3%
JSW	70,2	0,9%	PKN	103,8	-1,1%

### mWIG40

Najlepsze			Najgorsze		
Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
FTE	25,2	5,2%	PLY	22,0	-2,0%
LCC	2,5	3,3%	BFT	946,00	-1,9%
ENA	11,2	3,0%	BHW	69,2	-1,6%
CMR	160	2,9%	KRU	164,0	-1,4%
WWL	876,0	2,8%	GPW	39,9	-1,4%

### sWIG80

Najlepsze			Najgorsze		
Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
IDA	4,40	17,3%	EEX	4,38	-3,9%
SEN	0,76	10,1%	MON	5,20	-3,0%
KGN	35,40	5,7%	CRM	1,13	-2,6%
PHN	11,70	5,4%	VVD	2,15	-2,3%
OAT	14,39	5,0%	SKH	16,40	-1,8%

		4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	y/y	q/q	YTD'17	YTD'18	y/y
Motoryzacja	Przychody	146,3	153,5	150,0	143,8	162,1	11%	13%	569	609	7%
	Wynik	20,6	25,2	24,3	23,2	20,4	-1%	-12%	96,0	93,0	-3%
	Marża	14,1%	16,4%	16,2%	16,2%	12,6%			20,1%	15,3%	
Budownictwo	Przychody	30,8	20,4	24,6	35,1	30,4	-1%	-13%	118	111	-6%
	Wynik	8,4	4,8	5,6	8,8	7,5	-10%	-15%	19,6	16,4	-17%
	Marża	27,1%	23,5%	22,8%	25,2%	24,8%			27,0%	14,8%	
Przemysł i rolnictwo	Przychody	31,1	34,5	50,5	41,0	31,0	0%	-24%	163	157	-4%
	Wynik	3,1	6,8	10,3	9,0	4,4	42%	-52%	12,2	13,4	9%
	Marża	9,9%	19,6%	20,3%	22,1%	14,0%			28,0%	8,5%	
Mieszanki	Przychody	26,9	28,6	29,7	27,8	27,5	3%	-1%	110	114	3%
	Wynik	6,9	6,7	7,1	7,1	6,5	-6%	-9%	13,9	13,6	-2%
	Marża	25,7%	23,3%	23,8%	25,6%	23,6%			27,0%	12,0%	
Pozostałe	Przychody	9,2	8,2	7,7	7,1	8,8	-5%	23%	38	32	-17%
	Wynik	3,4	3,2	2,6	1,6	1,8	-47%	12%	6,7	3,4	-49%
	Marża	36,8%	39,2%	34,4%	22,7%	20,7%			34,6%	10,8%	
Razem	Przychody	244,3	245,1	262,5	254,8	259,9	6%	2%	998	1022	2%
	Wynik	42,3	46,6	49,8	49,8	40,6	-4%	-19%	96,6	90,4	-6%
	Marża	17,3%	19,0%	19,0%	19,6%	15,6%			23,8%	8,8%	

- Wyniki jednostki dominującej na poziomie ZBzS/EBITDA były o 2mln PLN niższe r./r., co przekłada się na nieznaczny spadek wyniku w spółkach zależnych,
- Przed rokiem spółka poniosła dodatkowe koszty operacyjne w wysokości 6,4mln PLN z tytułu zwolnień
- Ubiegłoroczny wzrost zatrudnienia wyniósł 8%, przy analogicznym wzroście funduszu płac (w Sanok RC średni wzrost zatrudnienia wyniósł 12,4% przy 5,5% wzroście średniego wynagrodzenia co implikowało wzrost funduszu płac o 19mln PLN)
- Wydatki inwestycyjne wyniosły w ub.r. 107mln PLN
- Dług netto na koniec '18 wyniósł 124mln PLN (DN/EBITDA 1,0x).

## ARCTIC PAPER

Tragiczne wyniki za IV kw. '18

mIn PLN	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	r/r	kw/kw	4Q18P	Kons.
<b>Przychody</b>	<b>740,0</b>	<b>789,7</b>	<b>792,4</b>	<b>812,4</b>	<b>763,7</b>	<b>3%</b>	<b>-6%</b>	<b>867,2</b>	<b>830,0</b>
Celuloza	197,0	216,1	233,7	220,6	224,6	14%	2%	265,8	
Papier	543,0	573,6	558,8	591,8	539,1	-1%	-9%	604,0	
<b>EBITDA</b>	<b>24,2</b>	<b>71,2</b>	<b>66,8</b>	<b>82,5</b>	<b>3,0</b>	<b>-88%</b>	<b>-96%</b>	<b>51,4</b>	<b>55,9</b>
Celuloza	7,6	39,8	47,1	55,1	15,5	103%	-72%	34,8	
Papier	16,5	31,4	19,7	27,4	-12,5	-	-	14,2	
<b>EBIT</b>	<b>-15,5</b>	<b>47,2</b>	<b>45,5</b>	<b>59,5</b>	<b>-21,4</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>28,3</b>	<b>30,5</b>
<b>Zysk netto</b>	<b>-12,3</b>	<b>15,8</b>	<b>4,1</b>	<b>25,3</b>	<b>-37,6</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>7,8</b>	<b>10,8</b>
P/E trailing 12M	6,9	9,5	10,0	7,7	33,0				
EV/EBITDA 12M	2,9	3,2	3,6	3,4	3,7				
marża EBITDA	3,3%	9,0%	8,4%	10,2%	0,4%			5,9%	6,7%
marża EBIT	-2,1%	6,0%	5,7%	7,3%	-2,8%			3,3%	3,7%
marża netto	-1,7%	2,0%	0,5%	3,1%	-4,9%			0,9%	1,3%

Źródło: dane spółki, Trigon DM, PAP

- Przepływy operacyjne w IV kw. '18 wyniosły 80mln PLN (100mln PLN w IV kw. '17).
- Dług netto na poziomie 281mln PLN (208mln PLN na koniec 2017), dług netto/EBITDA na poziomie 1,3x (0,9x na koniec 2017).

## FINANSE

### KRUK (Kupuj, 220 PLN)

Podsumowanie telekonferencji dot. przejęcia Wonga.pl

# Komentarze CFO dot. potencjalnej transakcji

- Wartość transakcji szacowana na poziomie „jednocyfrowej” wartości aktywów KRUK;
- Transakcja nie ma wpływu na decyzję dotyczącą rekomendowanej dywidendy;
- W tym roku spółka powinna osiągnąć jednocyfrową stratę netto, przy dodatniej EBITDA, w przyszłym roku wynik netto neutralny, w kolejnych wynik dodatni;
- Efekty synergii z KRUK nieistotne;
- Spółka jest mniej agresywna cenowo na tle konkurencji, zwiększa również udział produktów ratałnych kosztem pożyczek krótkoterminowych (do 6 m-cy);
- Zgoda UOKiK na przejęcie spółki powinna być formalnością.

### GETBACK

Spółka otrzymała pozew od Trigon TFI związany z umową ramową z 2017 roku

### PKO BP (Kupuj, 47,5 PLN)

Bank jest zainteresowany otwarciem oddziału w Londynie na paszportcie europejskim

## Średnie obroty (mln PLN)

Indeks	1D	3M	1D/3M
WIG	596,3	876,4	68%
WIG20	487,4	720,2	68%
WIG30	530,3	803,4	66%
WIG40	66,3	123,7	54%
sWIG80	34,2	22,9	149%

## Największe obroty (mln PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Obrót	Ticker	Obrót	Ticker	Obrót
PKN	64,1	KRU	9,9	IDA	10,5
PKO	51,3	ENA	9,3	AGO	3,7
KGH	46,3	PLY	7,0	CMP	2,1
PGE	45,1	DNP	6,9	WLT	1,6
PEO	44,4	ACP	3,3	VST	1,4
PZU	43,2	ATT	3,2	PWX	1,2
CDR	34,2	11B	3,0	RFK	1,0
LTS	25,9	FMF	1,9	TEN	1,0
PGN	24,5	BRS	1,7	STX	0,9
CCC	19,5	CIE	1,7	AML	0,9

## Niecodzienne obroty

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
PGE	139%	CAR	212%	CMP	1190%
TPE	136%	PXM	188%	AGO	930%
MBK	105%	AMC	180%	SEN	824%
KGH	101%	BRS	179%	RFK	489%
ENG	97%	PKP	167%	TIM	450%
CCC	96%	FMF	157%	IDA	382%
JSW	95%	11B	149%	ATC	380%
PGN	80%	ECH	146%	KGH	372%
ALR	71%	ENA	140%	VST	340%
LTS	67%	KRU	130%	MNC	331%

## X-TRADE BROKERS DM

Pozytywna opinia RN w sprawie rekomendacji zarządu co do wypłaty 0,52 PLN dywidendy na akcję za 2018 rok  
Spółka wypłaciła już zaliczkę na poczet dywidendy w kwocie 0,32 PLN na akcję.

## BANKI

Raiffeisen, Alior Bank i BOŚ były skłonne kosztem 300mln PLN dokonać częściowego wykupu certyfikatów W Investments – PB

## ENERGETYKA I WYDOBYCIE

### GÓRNICTWO

PGG zamierza wydać w tym roku 3,2mld PLN na inwestycje

- W 2018r. PGG wydała 2,4mld PLN na inwestycje
- 1,4mld PLN ma być wydane bezpośrednio na uzbrojenie ścian wydobywczych i drażenia nowych wyrobisk
- 1,2mld PLN ma być przeznaczony na kontynuację inwestycji rozwojowych i zakup nowego sprzętu

### TMT

#### COMARCH (Zawieszona)

Spółka została sponsorem francuskiego klubu OSC Lille  
Umowa obejmuje sezon 2019/2020.

#### RYNEK TELEKOMUNIKACYJNY

Prezes UKE zapowiada dystrybucję pasma 3,7GHz w tym lub przyszłym roku

- W tym lub na początku 2020r. będzie można rozpocząć proces dystrybucji w formie przetargu
- Pasma miałyby być dystrybuowane w wariantach po 50MHz dla każdego, żeby były wyrównane szanse
- Rezerwacje miałyby być 15to letnie

## HANDEL

### ABC DATA

Roseville i MCI wydłużają termin przyjmowania zapisów w wezwaniu na akcje do 17 kwietnia

## DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

### LC CORP (Zawieszona)

Umowa nabycia nieruchomości w Warszawie za kwotę 6,8mln PLN netto

Na nieruchomości spółka planuje zrealizować projekt z 29 lokalami mieszkalnymi. Planowany termin zakończenia inwestycji to III kwartał 2019 roku.

### POLNORD (Zawieszona)

Oddalenie w całości powództwa Capital Partner przeciwko SGB-Bank oraz Polnord o zapłatę

### TORPOL

Grupa zaprezentuje założenia nowej strategii do końca I połowy 2019 roku

### INFRASTRUKTURA

Budowalncy pracujący dla firm Salini i Impresa Pizzarotti nie wznowili prac - GDDKiA

## POZOSTAŁE

### STALEXPORT AUTOSTRADY

Uchwała ZWZA Stalexport Autoroute w sprawie wypłaty 10,9mln PLN dywidendy

## POZOSTAŁE INFORMACJE

**ARCTIC PAPER:** Rekomendacja zarządu w sprawie niewypłacania dywidendy za 2018 rok

**ESOTIQ&HENDERSON:** Przychody ze sprzedaży w lutym 2019 roku na poziomie 14mln PLN, wzrost o 17% r./r.

W okresie styczeń-luty 2019 roku przychody ze sprzedaży wyniosły 27mln PLN, co oznacza wzrost o 20% r./r.

**FON/INVESTMENT FRIENDS CAPITAL:** Uzyskanie licencji na obrót kryptowalutami

**KORPORACJA KGL:** Podjęcie przez zarząd uchwały w sprawie połączenia z Marcato, C.E.P. Polska i Moulds

**MZN PROPERTY:** Przychody ze sprzedaży w lutym 2019 roku wyniosły 2,17mln PLN, wzrost o 17,92% r./r.

**PROJPRZEM MAKRUM:** Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 0,60 PLN dywidendy na akcję, DY=3%

**POZBUD T&R:** Rozwiązanie listu intencyjnego zawartego z jednym z akcjonariuszy spółki Ever Home

**URSUS:** Oddalenie przez KIO odwołań wniesionych przez Politechnikę Śląską oraz Autosan

## PROGRAM SKUPU AKCJI

### 4FUN MEDIA

Nabycie 1,5 tys. akcji @ 11,70 PLN.

### BBI DEVELOPMENT

Nabycie 51,4 tys. akcji @ 0,66 PLN.

### MONNARI TRADE

Nabycie 11,2 tys. akcji @ 6,30 PLN.

### RONSON

Nabycie 5,1 tys. akcji @ 0,835 PLN.

## ZMIANY W ORGANACH

### ABC DATA

Rezygnacja p. Nevres erol Bilecik oraz p. Ulrich Kottmann z pełnienia funkcji członków RN.

### NEUCA

Powołanie p. Pawła Kuśmierowskiego na stanowisko członka zarządu.

### WIELTON

Powołanie p. Piotra Bogaczyńskiego na stanowisko członka zarządu.

## ZMIANY W AKCJONARIACIE

### BORYSZEW

Zwiększenie zaangażowania przez Impexmetal, SPV Boryszew 3 i Polski Cynk z 14,50% do 15,83% kapitału i głosów.

### MENNICA POLSKA

Zwiększenie zaangażowania przez MetLife OFE z 9,9987% do 10,0057% kapitału i głosów.

## TRANSAKCJE PAKIETOWE

### CCC

Wolumen: 5,5 tys. @ 212,70  
% kapitału: 0,01

### PEKAO

Wolumen: 77,8 tys. @ 108,40  
% kapitału: 0,03

### PZU

Wolumen: 184,5 tys. @ 41,92  
% kapitału: 0,02

### VRG

Wolumen: 300 tys. @ 2,50  
% kapitału: 0,13

### VOICETEL COMMUNICATIONS

Wolumen: 8 tys. @ 65,00  
% kapitału: 0,71

## OBLIGACJE

### POLNORD

Spółka nie dokona przedterminowego wykupu obligacji serii NS4 o wartości 6,7mln PLN w związku z brakiem sprzedaży nieruchomości.

### OPEN FINANCE

Emisja obligacji serii J i K o łącznej wartości nominalnej 45mln PLN i jednoczesne dokonanie wykupu obligacji serii B.

## WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

**RAWPLUG:** Zwołanie NWZA na dzień 23 kwietnia w sprawie połączenia z Koelner Centrum

**TRANS POLONIA:** Uchwała NWZA w sprawie programu skupu do 4,56 mln akcji własnych  
Akcje mają być nabywane po cenie nie wyższej niż 10 PLN za walor w okresie do 30 czerwca 2022 roku.

**KALENDARZ KORPORACYJNY**

dane PAP

**środa, 6 luty 2019**

ATLANTAPL Zakończenie przyjmowania zapisów na akcje Altanta Poland w ogłoszonym w ewidencji po 4,20 PLN za akcję.

**wtorek, 12 luty 2019**

ROPCZYCE Koniec przyjmowania zapisów na akcje spółki Ropczyce w ogłoszonym w ewidencji po 30,35 PLN za akcję.

**piątek, 15 luty 2019**

ABC DATA Rozpoczęcie przyjmowania zapisów na akcje ABC Data w ogłoszonym w ewidencji po 1,30 PLN za akcję.

**KALENDARZ MAKRO**

dane Bloomberg

Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
<b>wtorek, 5 lutego 2019</b>					
9:55	Niemcy	Indeks PMI usług (F)	sty		51.80
10:00	Euroland	Indeks PMI usług (F)	sty		51.20
10:30	GB	Indeks PMI usług	sty		51.20
11:00	Euroland	Sprzedaż detaliczna R/R	gru		1.10%
15:45	USA	Indeks PMI zbiorczy (F)	sty		54.40
15:45	USA	Indeks PMI usług (F)	sty		54.40
16:00	USA	Indeks ISM dla branż poza przemysłowych	sty		57.60
<b>środa, 6 lutego 2019</b>					
8:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle R/R	gru		-4.30%
14:30	USA	Wydajność pracy w sektorze pozarolniczym R/R (P)	IV kw artał		1.30%
14:30	USA	Jednostkowe koszty pracy R/R (P)	IV kw artał		0.90%
22:00	USA	Napływ długoterminowych kapitałów netto	lis		31.30 mld
22:00	USA	Napływ kapitałów netto	lis		42.00 mld
	Polska	Stopa procentowa			1.50%
<b>czwartek, 7 lutego 2019</b>					
0:50	Japonia	Rezerwy w alutowe	sty		1271 mld
8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa R/R	gru		-4.70%
13:00	Wielka Brytania	Stopa procentowa			0.75%
21:00	USA	Kredyt konsumencki	gru		22.10 mld
	Polska	Rezerwy w alutowe	sty		116.96 mld
<b>piątek, 8 lutego 2019</b>					

**TRIGON COVERAGE**

dane Trigon

Spółka	Ticker	Rekomendacja	Cena docelowa	Kurs	Upside	Kapitalizacja [mIn PLN]	P/E			P/BV			Zmiana kursu %		
							18P	19P	20P	18P	19P	20P	1D	1M	YTD
Alior	ALR	Kupuj	85,0	58,5	45%	7 637	10,3	9,0	7,6	1,1	1,0	0,9	-0,1	6,8	10,1
Getin Noble Bank	GNB	Zawieszona	-	0,5	-	554	---	---	---	---	---	---	10,4	47,2	43,2
Handlowy	BHW	Kupuj	83,8	69,2	21%	9 042	13,7	13,7	12,2	1,3	1,3	1,2	-1,6	1,8	0,1
ING	ING	Kupuj	218,0	191,0	14%	24 849	16,6	15,1	12,8	2,0	1,8	1,7	0,0	3,8	6,1
mBank	MBK	Trzymaj	422,0	444,4	-5%	18 815	14,4	15,0	12,5	1,2	1,2	1,1	-1,9	5,3	4,8
Millenium	MIL	Trzymaj	9,5	8,8	8%	10 700	14,4	13,2	11,3	1,3	1,2	1,1	-1,1	0,2	-0,6
Pekao	PEO	Kupuj	141,0	112,2	26%	29 449	13,4	12,5	10,7	1,3	1,3	1,2	0,4	0,9	2,9
PKO BP	PKO	Kupuj	47,5	39,5	20%	49 388	13,3	12,5	10,9	1,3	1,2	1,1	-0,7	-2,3	0,1
Santander	SPL	Kupuj	410,0	376,4	9%	38 426	18,0	15,2	12,7	1,6	1,5	1,4	-0,5	4,3	5,1

Spółka	Ticker	Rekomendacja	Cena docelowa	Kurs	Upside	Kapitalizacja [mIn PLN]	P/E			EV/EBITDA			Zmiana kursu %		
							18P	19P	20P	18P	19P	20P	1D	1M	YTD
AB	ABE	Kupuj	37,9	20,2	88%	327	5,4	5,8	6,0	6,0	5,8	5,4	3,9	26,3	27,0
AC	ACG	Kupuj	49,7	45,3	10%	444	11,6	11,8	11,7	7,9	8,0	7,8	0,7	3,0	5,1
Amrest	EAT	Zawieszona	-	38,6	-	8 475	---	---	---	---	---	---	-1,0	-2,9	-3,5
Alumetal	AML	Kupuj	58,3	42,8	36%	663	7,5	7,9	7,3	6,0	6,2	5,6	1,4	7,0	0,4
Amica	AMC	Trzymaj	120,0	124,8	-4%	970	8,8	10,0	9,8	5,6	5,6	5,3	2,0	12,0	8,7
Archicom	ARH	Zawieszona	-	13,1	-	337	---	---	---	---	---	---	1,6	14,9	13,9
Asseco Poland	ACP	Zawieszona	-	48,1	-	3 996	---	---	---	---	---	---	0,3	3,0	4,4
Atal	1AT	Zawieszona	-	36,4	-	1 409	---	---	---	---	---	---	-0,8	32,4	30,0
Auto Partner	APR	Kupuj	6,0	4,0	51%	518	9,2	8,3	7,6	7,7	6,9	6,0	1,5	5,0	3,1
Azoty	ATT	Trzymaj	32,7	38,0	-14%	3 769	182,3	13,2	8,3	7,2	4,8	3,7	2,3	19,6	21,9
Benefit	BFT	Kupuj	1 300,0	946,0	37%	2 704	28,2	23,8	19,3	16,2	14,0	11,4	-1,9	19,7	12,1
Bogdanka	LWB	Zawieszona	-	55,4	-	1 884	---	---	---	---	---	---	-0,4	3,7	8,0
Budimex	BDX	Zawieszona	-	110,8	-	2 829	---	---	---	---	---	---	0,9	-7,7	-2,5
Capital Park	CPG	Zawieszona	-	5,2	-	554	---	---	---	---	---	---	-1,0	-1,9	-1,0
CCC	CCC	Kupuj	340,0	179,0	90%	7 369	25,0	16,4	12,3	16,1	10,4	7,8	0,1	-1,9	-7,4
CD Projekt	CDR	Kupuj	237,0	190,7	24%	18 330	170,4	274,6	15,0	124,5	179,4	9,1	0,4	26,5	31,0
CDRL	CDL	Kupuj	42,0	28,0	50%	170	7,8	7,5	7,7	5,9	5,3	5,3	-0,7	17,2	20,2
Celon	CLN	Kupuj	43,8	35,0	25%	1 575	49,3	40,6	51,2	26,9	21,6	23,9	0,0	13,1	12,0
Ciech	CIE	Kupuj	58,0	53,0	9%	2 793	9,9	8,9	8,7	6,1	5,7	5,5	0,3	15,7	19,6
Comarch	CMR	Zawieszona	-	160,0	-	1 301	---	---	---	---	---	---	2,9	6,7	5,3
Cyfrowy Polsat	CPS	Trzymaj	24,1	24,3	-1%	15 515	15,1	12,8	11,8	6,6	6,4	5,8	2,3	7,2	7,5
Dino	DNP	Trzymaj	105,0	102,0	3%	10 000	33,3	25,3	19,9	20,1	16,0	12,9	0,1	5,2	6,4
Dom Development	DOM	Zawieszona	-	74,8	-	1 868	---	---	---	---	---	---	-0,3	18,7	18,7
Echo Investment	ECH	Zawieszona	-	3,4	-	1 403	---	---	---	---	---	---	-1,2	1,8	4,6
Enea	ENA	Zawieszona	-	11,2	-	4 931	---	---	---	---	---	---	3,0	12,4	12,8
Energa	ENG	Zawieszona	-	10,4	-	4 286	---	---	---	---	---	---	2,0	12,5	16,2
Eurocash	EUR	Zawieszona	-	19,5	-	2 712	---	---	---	---	---	---	-1,6	3,1	10,7
Famur	FMF	Kupuj	6,4	5,0	29%	2 857	13,8	10,3	16,2	6,4	5,4	6,6	-0,4	-8,6	-8,0
Forte	FTE	Zawieszona	-	25,2	-	603	---	---	---	---	---	---	5,2	7,5	10,8
GPW	GPW	Zawieszona	-	39,9	-	1 673	---	---	---	---	---	---	-1,4	7,3	8,7
GTC	GTC	Sprzedaj	8,1	9,4	-14%	4 545	13,0	17,2	15,4	16,1	20,3	19,2	0,9	15,5	14,8
Inter Cars	CAR	Kupuj	240,0	220,0	9%	3 117	13,9	12,0	11,0	11,0	9,7	8,8	1,4	4,5	5,3
JSW	JSW	Kupuj	85,0	70,2	21%	8 242	4,9	5,9	10,7	1,8	1,8	2,5	0,9	3,4	4,4



**TRIGON COVERAGE**

dane Trigon

Spółka	Ticker	Rekomendacja	Cena docelowa	Kurs	Upside	Kapitalizacja [mIn PLN]	P/E			EV/EBITDA			Zmiana kursu %		
							18P	19P	20P	18P	19P	20P	1D	1M	YTD
Kęty	KTY	Kupuj	378,0	331,0	14%	3 160	12,4	12,0	11,3	8,4	8,3	7,9	0,0	0,9	0,6
KGHM	KGH	Sprzedaj	52,0	95,7	-46%	19 148	14,2	8,6	9,5	6,2	5,7	5,7	-0,2	8,3	7,7
Kruk*	KRU	Kupuj	220,0	164,0	34%	3 097	9,0	8,2	7,4	10,6	10,0	9,4	-1,4	2,6	4,7
LC Corp	LCC	Zawieszona	-	2,5	-	1 137	---	---	---	---	---	---	3,3	7,6	3,7
LiveChat	LVC	Restricted	-	27,5	-	708	---	---	---	---	---	---	-0,7	17,5	8,5
Lokum Developme	LKD	Zawieszona	-	16,4	-	295	---	---	---	---	---	---	0,0	9,3	6,5
Lotos	LTS	Kupuj	100,0	92,3	8%	17 071	9,1	11,2	9,1	5,3	5,6	4,3	-1,3	4,9	4,3
LPP	LPP	Kupuj	10 000,0	8 330,0	20%	15 431	26,2	23,0	18,9	13,1	11,5	9,3	-0,2	6,7	6,1
Mangata	MGT	Kupuj	94,0	59,6	58%	398	7,4	7,7	7,5	5,4	5,3	5,1	3,5	3,5	2,8
Marvipol	MVP	Zawieszona	-	3,7	-	154	---	---	---	---	---	---	0,5	14,9	13,8
Medicalgorithmics	MDG	Zawieszona	-	31,9	-	115	---	---	---	---	---	---	-1,7	0,5	20,6
Monnari	MON	Kupuj	9,5	5,2	83%	159	9,5	9,6	9,5	4,2	3,2	2,4	-3,0	20,9	23,8
Netia	NET	Zawieszona	-	5,2	-	1 752	---	---	---	---	---	---	0,4	1,8	4,4
Neuca	NEU	Kupuj	340,0	265,0	28%	1 201	11,3	10,4	9,7	7,9	7,4	7,1	3,1	15,0	8,4
New ag	NWG	Trzymaj	16,2	15,2	7%	682	15,9	12,5	13,4	8,0	7,3	7,3	1,0	12,2	2,0
Novaturas	NTU	Kupuj	46,0	35,0	31%	273	14,3	7,8	10,5	12,6	6,4	8,4	0,0	1,2	-
OncoArendi	OAT	Kupuj	47,0	14,4	227%	197	---	---	---	-35,8	-36,7	-64,8	5,0	-10,8	-
Oponeo.pl	OPN	Kupuj	33,0	23,0	43%	321	16,6	15,8	14,5	8,3	6,5	5,5	2,2	11,7	12,2
Orange	OPL	Sprzedaj	5,3	5,6	-5%	7 297	---	247	57,6	4,9	4,6	4,3	-1,6	6,9	16,1
Orbis	ORB	Kupuj	102,0	94,4	8%	4 350	12,5	18,0	16,7	7,2	8,6	7,9	-0,2	3,7	-
PBKM	BKM	Kupuj	69,8	59,0	18%	335	9,3	11,9	10,4	7,2	8,0	7,0	1,7	-1,3	-
Pfleiderer	PFL	Kupuj	45,0	32,0	41%	2 067	21,3	14,6	13,2	6,7	6,1	5,8	0,5	-4,6	-1,7
PGE	PGE	Zawieszona	-	12,5	-	23 316	---	---	---	---	---	---	3,3	22,9	24,7
PGNiG	PGN	Trzymaj	7,0	7,6	-8%	43 742	11,1	12,0	13,1	5,4	5,5	5,6	0,3	9,4	9,6
PGS Software	PSW	Kupuj	18,1	12,0	51%	340	16,1	15,0	14,0	11,8	10,7	9,9	0,4	41,3	32,8
PKN Orlen	PKN	Sprzedaj	102,0	103,8	-2%	44 396	7,5	10,1	10,0	4,8	5,6	5,1	-1,1	0,1	-4,0
Play	PLY	Kupuj	21,2	22,0	-4%	5 586	7,6	6,5	5,8	5,7	5,3	4,9	-2,0	5,0	5,8
Playway	PLW	Kupuj	189,0	163,0	16%	1 076	24,1	20,0	18,1	21,9	12,5	11,2	1,9	14,8	20,7
Polenergia	PEP	Zawieszona	-	24,5	-	1 113	---	---	---	---	---	---	1,2	18,4	19,5
Polnord	PND	Zawieszona	-	8,4	-	274	---	---	---	---	---	---	-1,4	0,8	-2,2
PZU*	PZU	Kupuj	50,5	44,7	13%	38 625	11,8	11,5	10,7	2,6	2,5	2,3	-0,1	0,8	1,9
Rainbow	RBW	Kupuj	37,0	21,4	73%	311	28,5	10,4	9,2	13,6	6,2	5,1	3,4	0,0	5,9
Raw lplug	RWL	Kupuj	12,0	9,0	33%	293	7,5	7,7	7,2	5,9	5,9	5,6	0,0	4,7	7,1
Sanok	SNK	Restricted	-	26,4	-	710	---	---	---	---	---	---	1,9	14,8	9,5
Stalprodukt	STP	Kupuj	475,0	335,0	42%	1 869	6,4	6,8	6,2	3,2	2,9	2,3	1,8	6,3	4,7
Tarczyński	TAR	Trzymaj	17,2	15,6	10%	177	9,8	6,5	6,1	5,2	4,6	4,1	0,0	-14,0	-13,3
Tauron	TPE	Zawieszona	-	2,4	-	4 206	---	---	---	---	---	---	1,3	9,6	9,6
VRG	VST	Kupuj	5,4	4,0	34%	947	18,8	15,8	13,3	12,1	10,3	8,9	2,8	2,8	0,0
Waw el	WWL	Kupuj	1 035,0	876,0	18%	1 314	16,4	14,7	13,9	9,6	8,8	8,1	2,8	8,7	5,0
Wielton	WLT	Kupuj	16,3	12,0	36%	725	---	---	---	8,0	7,2	6,5	2,6	23,1	21,5
Wirtualna Polska	WPL	Kupuj	59,3	59,0	1%	1 708	21,0	18,5	16,3	11,8	10,7	9,6	0,0	11,3	11,7

\* P/BV zamiast EV/EBITDA

**TRIGON COVERAGE**

dane Trigon

Spółka	Ticker	Rekomendacja	Cena docelowa	ROE			Tier 1			DPS			DY %		
				18P	19P	20P	18P	19P	20P	18P	19P	20P	18P	19P	20P
Alior	ALR	Kupuj	85,0	11,1%	11,9%	12,5%	12,0%	12,3%	12,8%	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0%
Getin Noble Bank	GNB	Zawieszona	-	-4,9%	3,0%	4,3%	10,0%	9,9%	10,0%	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	BHW	Kupuj	83,8	9,5%	9,4%	10,4%	16,6%	16,1%	16,1%	4,1	5,1	3,8	5,9%	7,3%	5,5%
ING	ING	Kupuj	218,0	12,3%	12,6%	13,8%	14,4%	14,3%	14,4%	3,2	5,7	6,3	1,7%	3,0%	3,3%
mBank	MBK	Trzymaj	422,0	8,9%	8,0%	9,0%	17,8%	18,2%	18,6%	5,2	6,2	5,9	1,2%	1,4%	1,3%
Millenium	MIL	Trzymaj	9,5	9,3%	9,4%	10,1%	21,2%	21,4%	21,8%	0,0	0,1	0,1	0,0%	1,4%	1,5%
Pekao	PEO	Kupuj	141,0	9,6%	10,3%	11,7%	15,6%	15,2%	15,0%	7,9	8,0	6,7	7,0%	7,1%	6,0%
PKO BP	PKO	Kupuj	47,5	9,9%	9,9%	10,8%	16,7%	17,4%	18,1%	0,6	1,5	1,6	1,4%	3,7%	4,0%
Santander	SPL	Kupuj	410,0	9,2%	10,0%	11,4%	14,9%	15,0%	15,3%	3,1	14,2	12,4	0,8%	3,8%	3,3%

Spółka	Ticker	Rekomendacja	Cena docelowa	FCFF			FCFF yield			DPS			DY %		
				18P	19P	20P	18P	19P	20P	18P	19P	20P	18P	19P	20P
AB	ABE	Kupuj	37,9	-15	62	63	-2,3%	9,4%	9,5%	0,0	0,9	0,7	0,0%	4,6%	3,4%
AC	ACG	Kupuj	49,7	21	23	22	4,7%	5,1%	4,9%	2,5	3,3	3,2	5,4%	7,3%	7,1%
Amrest	EAT	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Alumetal	AML	Kupuj	58,3	-5	91	32	-0,7%	12,1%	4,2%	2,9	4,0	4,3	6,8%	9,3%	10,1%
Amica	AMC	Trzymaj	120,0	11	102	73	1,0%	9,1%	6,4%	3,8	4,2	4,4	3,0%	3,4%	3,5%
Archicom	ARH	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Asseco Poland	ACP	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Atal	1AT	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Auto Partner	APR	Kupuj	6,0	-92	25	31	-13,8%	3,7%	4,7%	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0%
Azoty	ATT	Trzymaj	32,7	45	-1138	-196	0,8%	-21,1%	-3,6%	1,3	0,0	0,0	3,3%	0,0%	0,0%
Benefit	BFT	Kupuj	1 300,0	-4	-178	46	-0,1%	-6,2%	1,6%	---	---	---	---	---	---
Bogdanka	LWB	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Budimex	BDX	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Capital Park	CPG	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
CCC	CCC	Kupuj	340,0	-172	522	331	-2,1%	6,3%	4,0%	---	---	---	---	---	---
CD Projekt	CDR	Kupuj	237,0	142	-31	-52	0,8%	-0,2%	-0,3%	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0%
CDRL	CDL	Kupuj	42,0	11	6	16	5,9%	3,0%	8,6%	1,0	1,8	1,9	3,6%	6,4%	6,7%
Celon	CLN	Kupuj	43,8	-6	-49	-21	-0,4%	-3,4%	-1,5%	---	---	---	---	---	---
Ciech	CIE	Kupuj	58,0	218	-79	49	5,3%	-1,9%	1,2%	7,5	1,5	2,1	14,1%	2,9%	3,9%
Comarch	CMR	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Trzymaj	24,1	2202	1965	1338	9,0%	8,0%	5,4%	0,0	0,3	0,5	0,0%	1,3%	2,1%
Dino	DNP	Trzymaj	105,0	87	-123	-7	0,8%	-1,2%	-0,1%	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0%
Dom Development	DOM	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Echo Investment	ECH	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Enea	ENA	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Energa	ENG	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Eurocash	EUR	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Famur	FMF	Kupuj	6,4	-8	150	192	-0,3%	5,0%	6,4%	0,4	0,3	0,4	9,0%	5,5%	7,3%
Forte	FTE	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GTC	GTC	Sprzedaj	8,1	-75	-53	-166	-3,6%	-2,5%	-8,0%	0,1	0,1	0,1	3,4%	3,4%	4,4%
Inter Cars	CAR	Kupuj	240,0	-71	-39	101	-1,7%	-0,9%	2,4%	0,7	0,8	0,9	0,3%	0,4%	0,4%



**TRIGON COVERAGE**

dane Trigon

Spółka	Ticker	Rekomendacja	Cena docelowa	FCFF			FCFF yield			DPS			DY %		
				18P	19P	20P	18P	19P	20P	18P	19P	20P	18P	19P	20P
JSW	JSW	Kupuj	85,0	2702	1368	531	52,4%	26,5%	10,3%	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0%
Kęty	KTY	Kupuj	378,0	86	63	160	2,2%	1,6%	4,1%	23,9	22,8	23,4	7,2%	6,9%	7,1%
KGHM	KGH	Sprzedaj	52,0	1238	-404	822	4,7%	-1,5%	3,1%	0,0	0,0	1,5	0,0%	0,0%	1,6%
Kruk*	KRU	Kupuj	220,0	---	---	---	---	---	---	5,1	5,4	6,8	3,1%	3,3%	4,1%
LC Corp	LCC	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
LiveChat	LVC	Restricted	-	46	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Lokum Developme	LKD	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Lotos	LTS	Kupuj	100,0	1678	1063	983	8,8%	5,6%	5,2%	1,0	3,0	3,0	1,1%	3,3%	3,3%
LPP	LPP	Kupuj	10 000,0	452	612	355	3,1%	4,2%	2,4%	36,0	64,1	73,4	0,4%	0,8%	0,9%
Mangata	MGT	Kupuj	94,0	5	29	31	0,9%	5,5%	5,8%	9,0	3,9	3,8	15,2%	6,5%	6,3%
Marvipol	MVP	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Medicalgorithmics	MDG	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Monnari	MON	Kupuj	9,5	27	-16	21	25,5%	-14,9%	19,8%	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0%
Netia	NET	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Neuca	NEU	Kupuj	340,0	24	28	58	1,8%	2,1%	4,3%	---	---	---	---	---	---
New ag	NWG	Trzymaj	16,2	8	47	0	1,0%	5,6%	0,0%	0,0	0,2	0,3	0,0%	1,6%	2,0%
Novaturas	NTU	Kupuj	46,0	---	---	---	---	---	---	0,9	1,2	1,0	10,9%	14,9%	12,6%
OncoArendi	OAT	Kupuj	47,0	-2	-10	-8	-1,6%	-6,9%	-5,6%	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0%
Oponeo.pl	OPN	Kupuj	33	13	3	22	5,3%	1,4%	9,4%	0,2	0,2	0,3	1,0%	1,1%	1,1%
Orange	OPL	Sprzedaj	5,3	189	187	738	1,4%	1,4%	5,4%	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0%
Orbis	ORB	Kupuj	102,0	-224	156	179	-5,2%	3,6%	4,2%	1,6	1,9	1,8	1,7%	2,0%	1,9%
PBKM	BKM	Kupuj	69,8	12	-39	14	3,1%	-10,5%	3,7%	0,9	1,2	1,4	1,5%	2,1%	2,4%
Pfleiderer	PFL	Kupuj	45,0	67	14	52	7,0%	1,4%	5,4%	0,3	0,3	0,4	3,8%	3,5%	5,1%
PGE	PGE	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
PGNiG	PGN	Trzymaj	7,0	1654	1977	2221	3,9%	4,6%	5,2%	0,1	0,3	0,3	0,9%	3,3%	4,0%
PGS Software	PSW	Kupuj	18,1	16	19	21	5,0%	5,8%	6,5%	0,6	0,7	0,7	5,2%	5,6%	6,1%
PKN Orlen	PKN	Sprzedaj	102,0	4011	2582	3034	8,3%	5,3%	6,3%	3,0	3,0	3,0	2,9%	2,9%	2,9%
Play	PLY	Kupuj	21,2	655	1234	1160	5,3%	10,0%	9,4%	2,5	1,1	1,0	11,5%	5,2%	4,7%
Playway	PLW	Kupuj	189,0	11	29	60	1,0%	2,8%	5,9%	2,4	4,7	7,7	1,5%	2,9%	4,7%
Polenergia	PEP	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Polnord	PND	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
PZU*	PZU	Kupuj	50,5	---	---	---	---	---	---	2,5	3,0	3,1	5,6%	6,8%	6,9%
Rainbow	RBW	Kupuj	37,0	-4	-14	9	-1,3%	-4,7%	3,0%	1,2	0,2	0,7	5,6%	1,2%	3,2%
Rawiplug	RWL	Kupuj	12,0	26	10	28	4,9%	2,0%	5,3%	0,3	0,3	0,3	3,7%	3,7%	3,7%
Sanok	SNK	Restricted	-	2	-7	-11	0,2%	-0,8%	-1,4%	3,0	1,4	1,6	11,4%	5,2%	6,0%
Stalprodukt	STP	Kupuj	475,0	217	-11	116	13,6%	-0,7%	7,3%	3,0	5,0	5,0	0,9%	1,5%	1,5%
Tarczyński	TAR	Trzymaj	17,2	38	-2	22	10,9%	-0,5%	6,5%	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0%
Tauron	TPE	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Vistula	VST	Kupuj	5,4	2	11	32	0,2%	1,0%	3,1%	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0%
Wawel	WWL	Kupuj	1 035,0	-15	94	70	-1,3%	7,9%	5,9%	25,0	30,0	35,0	2,9%	3,4%	4,0%
Wielton	WLT	Kupuj	16,3	54	12	43	5,2%	1,1%	4,1%	0,3	0,2	0,3	2,1%	1,8%	2,8%
Wirtualna Polska	WPL	Kupuj	59,3	72	25	112	3,5%	1,2%	5,5%	1,3	1,4	1,6	2,3%	2,4%	2,8%

**MNOŻNIKI RYNKOWE**

dane Trigon, dane Bloomberg

Spółka / SEKTOR	Ticker	Kurs	P/E			EV/EBITDA			P/BV		
			'17P	'18P	'19P	'17P	'18P	'19P	'17P	'18P	'19P
<b>Banki</b>											
ALIOR	ALR	58,5	10,3	9,0	7,6	-	-	-	1,1	1,0	0,9
BGZ	BGZ	50,0	12,7	21,1	9,1	-	-	-	0,6	0,6	0,6
HANDLOWY	BHW	69,2	13,7	13,7	12,2	-	-	-	1,3	1,3	1,2
INGBSK	ING	191,0	16,6	15,1	12,8	-	-	-	2,0	1,8	1,7
MBANK	MBK	444,4	14,4	15,0	12,5	-	-	-	1,2	1,2	1,1
MILLENNIUM	MIL	8,8	14,4	13,2	11,3	-	-	-	1,3	1,2	1,1
PEKAO	PEO	112,2	13,4	12,5	10,7	-	-	-	1,3	1,3	1,2
PKOBP	PKO	39,5	13,3	12,5	10,9	-	-	-	1,3	1,2	1,1
	<b>Mediana</b>		<b>13,5</b>	<b>13,5</b>	<b>11,1</b>	<b>---</b>	<b>---</b>	<b>---</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>
<b>Paliwa</b>											
MOL	MOL	45,5	8,7	9,0	7,8	4,9	5,0	4,6	1,2	1,1	1,1
PGNIG	PGN	7,6	11,1	12,0	13,1	5,4	5,5	5,6	1,2	1,1	1,1
LOTOS	LTS	92,3	9,1	11,2	9,1	5,3	5,6	4,3	1,4	1,3	1,2
PKN ORLEN	PKN	103,8	7,5	10,1	10,0	4,8	5,6	5,1	1,2	1,1	1,0
	<b>Mediana</b>		<b>8,9</b>	<b>10,6</b>	<b>9,6</b>	<b>5,1</b>	<b>5,5</b>	<b>4,9</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>
<b>Surowce</b>											
BOGDANKA	LWB	55,4	21,1	8,4	7,1	3,5	2,5	2,3	0,6	0,6	0,5
JSW	JSW	70,2	4,9	5,9	10,7	1,8	1,8	2,5	1,0	0,9	0,8
KGHM	KGH	95,7	14,2	8,6	9,5	6,2	5,7	5,7	1,0	0,9	0,8
	<b>Mediana</b>		<b>14,2</b>	<b>8,4</b>	<b>9,5</b>	<b>3,5</b>	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>
<b>Energetyka</b>											
CEZ	CEZ	94,4	23,2	18,5	14,6	8,5	7,9	7,2	1,2	1,2	1,2
ENEA	ENA	11,2	6,2	4,7	4,0	4,3	3,7	3,4	0,3	0,3	0,3
ENERGA	ENG	10,4	5,4	6,0	5,9	4,2	4,1	4,0	0,4	0,4	0,4
KOGENERA	KGN	35,40	10,7	5,3	4,2	1,4	1,1	1,0	---	---	---
PGE	PGE	12,5	9,6	8,7	7,9	4,9	4,6	4,2	0,5	0,5	0,4
TAURONPE	TPE	2,4	3,9	4,0	3,7	3,8	4,0	3,6	0,2	0,2	0,2
	<b>Mediana</b>		<b>7,9</b>	<b>5,7</b>	<b>5,0</b>	<b>4,3</b>	<b>4,0</b>	<b>3,8</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>
<b>TMT</b>											
ATMGRUPA	ATG	4,5	8,2	10,0	9,0	---	---	---	---	---	---
CYFRPLSAT	CPS	24,3	15,1	12,8	11,8	6,6	6,4	5,8	-	-	-
NETIA	NET	5,2	36,3	42,8	43,5	5,4	5,5	5,4	1,0	0,9	0,9
PLAY	PLY	22,0	7,6	6,5	5,8	5,7	5,3	4,9	-42,7	12,9	4,9
WIRTUALNA	WPL	59,0	21,0	18,5	16,3	11,8	10,7	9,6	3,8	3,4	3,1
	<b>Mediana</b>		<b>15,1</b>	<b>12,8</b>	<b>11,8</b>	<b>6,2</b>	<b>5,9</b>	<b>5,6</b>	<b>1,0</b>	<b>3,4</b>	<b>3,1</b>
<b>IT</b>											
ASSECOPOL	ACP	48,1	11,9	12,7	11,9	5,0	5,1	4,9	0,7	0,6	0,6
ATENDE	ATD	4,1	10,9	9,1	9,5	5,8	5,3	5,1	1,8	1,8	1,7
COMARCH	CMR	160,0	24,6	16,7	14,6	8,8	8,2	7,4	1,4	1,3	1,3
LSISOFT	LSI	12,2	6,9	6,8	6,5	3,7	3,6	3,5	---	---	---
PGSSOFT	PSW	12,0	16,1	15,0	14,0	11,8	10,7	9,9	12,6	11,1	9,9
	<b>Mediana</b>		<b>11,9</b>	<b>12,7</b>	<b>11,9</b>	<b>5,8</b>	<b>5,3</b>	<b>5,1</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>
<b>IT - Producenci Gier</b>											
CDPROJEKT	CDR	190,7	170,4	274,6	15,0	124,5	179,4	9,1	18,5	17,3	8,0
PLAYWAY	PLW	163,0	24,1	20,0	18,1	21,9	12,5	11,2	10,1	7,6	6,5
	<b>Mediana</b>		<b>170,4</b>	<b>274,6</b>	<b>15,0</b>	<b>124,5</b>	<b>179,4</b>	<b>9,1</b>	<b>18,5</b>	<b>17,3</b>	<b>8,0</b>
<b>Chemia</b>											
CIECH	CIE	53,0	9,9	8,9	8,7	6,1	5,7	5,5	1,3	1,2	1,1
GRUPAAZOTY	ATT	38,0	182,3	13,2	8,3	7,2	4,8	3,7	---	---	---
PCCROKITA	PCR	91,00	8,6	8,7	7,6	7,4	6,8	6,1	---	---	---

**MNOŻNIKI RYNKOWE**

dane Trigon, dane Bloomberg

Spółka / SEKTOR	Ticker	Kurs	P/E			EV/EBITDA			P/BV		
			'17P	'18P	'19P	'17P	'18P	'19P	'17P	'18P	'19P
		<b>Mediana</b>	<b>9,9</b>	<b>8,9</b>	<b>8,3</b>	<b>7,2</b>	<b>5,7</b>	<b>5,5</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>
<b>Rolnictwo</b>											
ASTARTA	AST	24,0	20,2	6,9	3,3	5,5	4,4	3,4	0,3	0,3	0,2
KERNEL	KER	49,5	17,8	7,9	5,5	7,1	5,2	4,8	0,9	0,8	0,8
		<b>Mediana</b>	<b>19,0</b>	<b>7,4</b>	<b>4,4</b>	<b>6,3</b>	<b>4,8</b>	<b>4,1</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>
<b>Retail</b>											
CCC	CCC	179,0	25,0	16,4	12,3	16,1	10,4	7,8	5,8	4,5	3,4
CDRL	CDL	28,0	7,8	7,5	7,7	5,9	5,3	5,3	1,8	1,6	1,5
LPP	LPP	8 330,0	26,2	23,0	18,9	13,1	11,5	9,3	5,2	4,4	3,7
MONNARI	MON	5,2	9,5	9,6	9,5	4,2	3,2	2,4	0,7	0,7	0,6
SILVANO	SFG	10,5	8,8	9,8	11,1	4,2	5,0	5,5	3,5	3,1	3,1
VISTULA	VST	4,0	18,8	15,8	13,3	12,1	10,3	8,9	1,6	1,5	1,3
WITTCHEN	WTN	16,0	10,0	10,7	---	7,5	7,7	---	2,2	2,1	---
		<b>Mediana</b>	<b>10,0</b>	<b>10,7</b>	<b>11,7</b>	<b>7,5</b>	<b>7,7</b>	<b>6,6</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>2,3</b>
<b>Dystrybucja FMCG</b>											
DINO	DNP	102,0	33,3	25,3	19,9	20,1	16,0	12,9	8,3	6,3	4,8
EUROCASH	EUR	19,5	28,6	22,4	18,0	8,8	7,7	7,1	2,7	2,6	2,4
		<b>Mediana</b>	<b>31,0</b>	<b>23,8</b>	<b>18,9</b>	<b>14,4</b>	<b>11,8</b>	<b>10,0</b>	<b>5,5</b>	<b>4,4</b>	<b>3,6</b>
<b>Dystrybucja farmaceutyków</b>											
NEUCA	NEU	265,0	11,3	10,4	9,7	7,9	7,4	7,1	1,8	1,8	1,7
		<b>Mediana</b>	<b>11,3</b>	<b>10,4</b>	<b>9,7</b>	<b>7,9</b>	<b>7,4</b>	<b>7,1</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>
<b>Dystrybucja IT</b>											
ABPL	ABE	20,2	5,4	5,8	6,0	6,0	5,8	5,4	0,5	0,4	0,4
		<b>Mediana</b>	<b>5,4</b>	<b>5,8</b>	<b>6,0</b>	<b>6,0</b>	<b>5,8</b>	<b>5,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>
<b>Deweloperzy mieszkaniowi</b>											
DOMDEV	DOM	74,8	8,3	8,5	8,3	6,4	6,5	6,4	1,8	1,8	1,8
LCCORP	LCC	2,5	6,8	5,0	7,2	7,6	6,7	8,8	0,8	0,9	0,8
MARVIPOL	MVP	3,7	6,2	3,7	1,0	7,4	5,7	2,8	0,4	0,4	0,3
		<b>Mediana</b>	<b>6,8</b>	<b>5,0</b>	<b>7,2</b>	<b>7,4</b>	<b>6,5</b>	<b>6,4</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>
<b>Deweloperzy komercyjni</b>											
ECHO	ECH	3,4	7,9	17,6	15,2	8,3	10,2	12,7	1,0	1,0	1,1
GTC	GTC	9,4	13,0	17,2	15,4	16,1	20,3	19,2	1,1	1,0	1,0
IIAAV	IIA	97,9	16,1	17,9	18,1	28,0	26,5	25,0	0,8	0,8	0,8
		<b>Mediana</b>	<b>13,0</b>	<b>17,6</b>	<b>15,4</b>	<b>16,1</b>	<b>20,3</b>	<b>19,2</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>
<b>Budownictwo</b>											
BUDIMEX	BDX	110,8	10,4	15,9	13,7	4,9	7,7	7,8	3,9	5,0	4,9
TORPOL	TOR	4,7	5,2	3,1	2,4	4,4	3,4	3,2	---	---	---
		<b>Mediana</b>	<b>7,8</b>	<b>9,5</b>	<b>8,0</b>	<b>4,6</b>	<b>5,6</b>	<b>5,5</b>	<b>3,9</b>	<b>5,0</b>	<b>4,9</b>
<b>Materiały budowlane</b>											
FERRO	FRO	13,4	7,6	8,0	7,9	6,6	7,1	7,0	1,2	1,2	1,1
MFO	MFO	24,70	5,7	5,7	4,9	5,3	5,0	4,4	1,2	1,0	0,9
POZBUD	POZ	2,0	7,8	2,4	2,5	5,0	2,7	2,9	0,3	0,3	0,3
		<b>Mediana</b>	<b>7,6</b>	<b>5,7</b>	<b>4,9</b>	<b>5,3</b>	<b>5,0</b>	<b>4,4</b>	<b>1,2</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>
<b>Maszyny górnicze</b>											
FAMUR	FMF	5,0	13,8	10,3	16,2	6,4	5,4	6,6	2,1	1,9	1,9
		<b>Mediana</b>	<b>13,8</b>	<b>10,3</b>	<b>16,2</b>	<b>6,4</b>	<b>5,4</b>	<b>6,6</b>	<b>2,1</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>
<b>Przemysł metalowy</b>											
ALUMETAL	AML	42,8	7,5	7,9	7,3	6,0	6,2	5,6	1,2	1,2	1,1
IMPEXMET	IPX	3,42	3,3	4,0	3,8	4,5	4,8	4,7	0,4	0,4	0,4

**MNOŻNIKI RYNKOWE**

dane Trigon, dane Bloomberg

Spółka / SEKTOR	Ticker	Kurs	P/E			EV/EBITDA			P/BV		
			'17P	'18P	'19P	'17P	'18P	'19P	'17P	'18P	'19P
IMPEXMET	IPX	3,42	3,3	4,0	3,8	4,5	4,8	4,7	0,4	0,4	0,4
KETY	KTY	331,0	12,4	12,0	11,3	8,4	8,3	7,9	2,3	2,2	2,1
MANGATA	MGT	59,6	7,4	7,7	7,5	5,4	5,3	5,1	1,0	1,0	0,9
RAWLPLUG	RWL	9,0	7,5	7,7	7,2	5,9	5,9	5,6	0,7	0,7	0,6
STALPROD	STP	335,0	6,4	6,8	6,2	3,2	2,9	2,3	0,7	0,6	0,6
	Mediana		7,5	7,7	7,2	5,6	5,6	5,3	0,9	0,8	0,8
<b>Przemysł drzewny</b>											
FORTE	FTE	25,2	16,4	10,6	8,9	10,3	8,5	8,1	0,9	0,9	0,9
PFLIEDERER	PFL	32,0	21,3	14,6	13,2	6,7	6,1	5,8	3,0	2,7	2,5
	Mediana		18,8	12,6	11,1	8,5	7,3	7,0	2,0	1,8	1,7
<b>Przemysł motoryzacyjny</b>											
ACAUTOGAZ	ACG	45,3	11,6	11,8	11,7	7,9	8,0	7,8	4,0	3,8	3,7
AUTOPARTNER	APR	4,0	9,2	8,3	7,6	7,7	6,9	6,0	1,7	1,4	1,2
BORYSZEW	BRS	4,7	9,0	8,4	7,2	6,9	6,6	6,2	0,9	0,8	0,7
INTERCARS	CAR	220,0	13,9	12,0	11,0	11,0	9,7	8,8	1,7	1,5	1,3
OPONEO.PL	OPN	23,0	16,6	15,8	14,5	8,3	6,5	5,5	1,9	1,7	1,6
	Mediana		11,6	11,8	11,0	7,9	6,9	6,2	1,7	1,5	1,3
<b>Transport</b>											
TRANSPOL	TRN	3,1	6,2	6,2	5,2	4,4	3,7	3,5	0,6	0,5	0,5
	Mediana		6,2	6,2	5,2	4,4	3,7	3,5	0,6	0,5	0,5
<b>Przemysł pozostałe</b>											
AMICA	AMC	124,8	8,8	10,0	9,8	5,6	5,6	5,3	1,2	1,1	1,0
LENA	LEN	2,8	5,7	5,5	5,5	3,5	3,4	3,4	---	---	---
NEWAG	NWG	15,2	15,9	12,5	13,4	8,0	7,3	7,3	1,5	1,4	1,3
RAFAKO	RFK	1,8	11,3	3,8	---	4,5	2,3	7,8	---	---	---
	Mediana		10,0	7,8	9,8	5,1	4,5	6,3	1,4	1,2	1,2
<b>Finanse inne</b>											
GPW	GPW	39,9	9,1	12,6	13,0	6,5	6,7	7,0	1,9	1,8	1,7
KRUK	KRU	164,0	9,0	8,2	7,4	---	---	---	1,7	1,5	1,3
	Mediana		9,0	10,4	10,2	6,5	6,7	7,0	1,8	1,6	1,5
<b>Medycyna</b>											
SYNEKTIK	SNT	11,9	23,7	19,8	11,3	12,2	11,4	9,1	1,6	1,6	1,5
	Mediana		23,7	19,8	11,3	12,2	11,4	9,1	1,6	1,6	1,5
<b>Przemysł spożywczy</b>											
WAWEL	WWL	876,00	16,4	14,7	13,9	9,6	8,8	8,1	2,0	1,8	1,7
TARCZYNSKI	TAR	15,60	9,8	6,5	6,1	5,2	4,6	4,1	1,0	0,9	0,7
	Mediana		13,1	10,6	10,0	7,4	6,7	6,1	1,5	1,3	1,2
<b>Pozostałe</b>											
BENEFIT	BFT	946	28,2	23,8	19,3	16,2	14,0	11,4	5,0	4,5	3,9
ORBIS	ORB	94,4	12,5	18,0	16,7	7,2	8,6	7,9	1,8	1,7	1,6
RAINBOW	RBW	21,4	28,5	10,4	9,2	13,6	6,2	5,1	3,2	2,5	2,1
	Mediana		28,2	18,0	16,7	13,6	8,6	7,9	3,2	2,5	2,1

## Trigon Dom Maklerski S.A.

Plac Unii, Budynek B, ul. Puławska 2

02-566 Warszawa

T: +48 22 330 11 11 | F: +48 22 330 11 12

<http://www.trigon.pl> | E: [repcja@trigon.pl](mailto:repcja@trigon.pl)

### Research:

**Zbigniew Porczyk, CFA**  
*Strategia, TMT, Wydobycie, Przemysł ciężki*

**Grzegorz Kujawski**  
*Automotive, Transport, Przemysł, Finanse*

**Dariusz Dziubiński**  
*Handel detaliczny*

**Kacper Koproń**  
*Gry komputerowe, TMT*

**Katarzyna Kosiorek**  
*Biotechnologia*

**Michał Kozak**  
*Paliwa, Chemia*

**Maciej Marcinowski**  
*Strategia, Banki, Finanse, Przemysł drzewny*

**Łukasz Rudnik**  
*Przemysł spożywczy, Automotive*

**David Sharma**

**Martyna Szymczykowska**

### Sales:

**Paweł Szczepański**

**Paweł Czupryński**

**Sebastian Kosakowski**

**Artur Pałka**

**Michał Sopiński**

### DISCLAIMER

Trigon Dom Maklerski S.A. | ul. Mogińska 65 | 31-545 Kraków | Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie XI Wydział Gospodarczy KRS | NIP 676-10-44-221 | KRS 0000033118. Trigon Dom Maklerski S.A. działa pod nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejsze opracowanie ma charakter promocyjny i została przygotowana przez zespół analityczny Trigon Dom Maklerski S.A. wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów "Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, lub ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715). Przedstawione dane historyczne odnoszą się do przeszłości. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Trigon Dom Maklerski S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych, nie gwarantuje także dokładności ani kompletności opracowania, nie udziela również żadnego zapewnienia, że podane w opracowaniu twierdzenia dotyczące przyszłości sprawdzą się. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków. Publikowanie, rozpowszechnianie, kopiowanie lub wykorzystywanie w jakikolwiek inny sposób w części lub całości niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.