

## WIADOMOŚCI ZE SPÓŁEK

### WYNIKI FINANSOWE

#### CD PROJEKT (Kupuj; 237PLN)

Wyniki IV kw. '18

mIn PLN	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	y/y	q/q	4Q18P	Kons.
Przychody	123,6	75,4	93,0	67,2	127,3	3%	90%	116,3	120,7
EBITDA	56,0	29,1	34,6	19,4	46,0	-18%	137%	53,8	47,8
EBIT	54,7	27,9	33,4	18,3	32,8	-40%	79%	40,2	38,3
Zysk netto	45,9	22,9	29,5	15,5	41,4	-10%	167%	34,1	32,6
P/E12M trailing	88,6	99,7	132,3	155,8	162,2				
EV/EBITDA 12M trailing	69,5	77,6	104,5	123,2	132,3				

Źródło: dane spółki, Trigon DM

#### CIECH (Kupuj; 58 PLN)

Wyniki za 4Q18

mIn PLN	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	y/y	q/q	4Q18P	Kons.
Przychody	962	886	934	883	971	1%	10%	978	959
<b>EBITDA</b>	<b>270</b>	<b>165</b>	<b>188</b>	<b>131</b>	<b>170</b>	-37%	30%	<b>185</b>	<b>175</b>
<b>EBITDA skor.</b>	<b>251</b>	<b>168</b>	<b>162</b>	<b>132</b>	<b>162</b>	-36%	22%	<b>185</b>	
Sodowy	205	147	144	114	122	-41%	7%	148	
Organiczny	44	16	16	14	30	-31%	122%	42	
Krzemiany i Szkło	11	7	11	10	6	-40%	-36%	7	
Transport	5	4	2	2	7	22%	210%	5	
Pozostałe	-14	-7	-11	-8	-4	-	-	-17	
EBIT	207	102	124	60	93	-55%	54%	113	113
Saldo fin.	-24	-6	3	-21	-45	83%	113%		
Zysk brutto	183	96	127	40	48	-74%	22%		
Podatek dochodowy	-45	-22	-29	-13	-65	42%	407%		
<b>Zysk netto</b>	<b>138</b>	<b>74</b>	<b>99</b>	<b>27</b>	<b>-16</b>	-112%	-161%	<b>6</b>	<b>76</b>
Marża EBITDA skor.	26%	19%	17%	15%	17%			19%	18%
Marża EBIT	22%	12%	13%	7%	10%			12%	12%
Marża zysku netto	14%	8%	11%	3%	-			1%	8%
P/E 12m trailing	7,6	7,6	7,5	8,8	16,3				
EV/EBITDA 12m trailing	4,6	4,9	4,8	5,8	6,8				

Źródło: Dane spółki, Trigon DM, PAP - mediana konsensusu

- EBITDA skor. wyniosła 162 mln PLN, wobec 185 mln naszej prognozy i 175 mln oczekiwań rynkowych. Wynik raportowany, dzięki 1-offom w sodzie i transporcie (gł. zmiana stanu rezerw), był wyższy o 8 mln i wyniósł 170 mln PLN. Zysk netto wyniósł -16 mln PLN (vs. nasza zrewidowana prognoza 6 mln PLN), po sygnalizowanych wcześniej rezerwach na zobowiązanie podatkowe (43,7 mln) i na odsetki za zwłokę (23,5 mln).

- OCF spadł w 4Q do 101 mln PLN (-28% q/q; -61% r/r) a pod koniec 2018r. wyniósł 454 mln, wobec prognozowanych przez nas 563 mln PLN. Wydatki w CFI wyniosły w 4Q 187 mln PLN, z czego sam capex ok. 135 mln (625 mln za 2018r. vs. nasze szacunki: 642 mln) a 53 mln PLN wydano na zakup certyfikatów CO2. W rezultacie dług netto wzrósł o 57 mln q/q do 1,46 mld PLN (prognozowaliśmy 1,34 mld), przy wzroście wsk. DN/EBITDA z 2,0x 2,3x.

- Poniżej naszych oczekiwań wypadł zwłaszcza najważniejszy segment sodowy, który w 4Q18 pokazał jedynie 122 mln PLN EBITDY skor. (127 mln EBITDY rap.), vs. 148 mln naszych szacunków, przy zbliżonej q/q (b. niskiej) marży EBITDA 19,6% (średnia w 2018r. 22,1%). W segm. organicznym EBITDA skor. wyniosła 30 mln (vs. 42 mln PLN naszej prognozy), przy marży EBITDA 12% (vs. 18% rok temu). W pozostałych segmentach wyniki były zgodne z naszymi oczekiwaniami, przy lepszym rezultacie z działalności pozostałej (-4 mln vs. -17 mln naszej prognozy).

- **Konferencja wynikowa:** dziś o godz. 11, ul. Wspólna 62, Warszawa

## Notowania

	Kurs	Zmiana		
		1D	1M	1Y
WIG	60 026	0,4%	0,1%	1,6%
WIG20	2 325	0,5%	-0,4%	3,5%
WIG30	2 669	0,5%	-0,5%	3,0%
mWIG40	4 187	0,5%	0,6%	-8,3%
sWIG80	11 953	0,0%	3,6%	-16,2%

	Kurs	Zmiana		
		1D	1M	1Y
S&P	2 818	0,7%	0,9%	7,9%
DAX	11 419	0,6%	-0,6%	-4,6%
FTSE	7 196	0,3%	1,3%	2,8%
MOEX	2 513	0,6%	0,9%	11,1%
BIST	122 205	-2,0%	-6,5%	-13,9%
NKY	21 379	2,2%	-0,8%	0,3%

	Kurs	Zmiana bps		
		1D	1M	1Y
Rent. obl. 5Y	2,21%	1,5	-3,9	-17,6
Rent. obl. 10Y	2,87%	0,9	-0,3	-36,4
WIBOR 3M	1,72%	-	0,0	2,0

	Kurs	Zmiana		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3,81	0,4%	0,4%	10,9%
EUR/PLN	4,29	0,0%	-0,6%	1,8%
EUR/USD	1,13	-0,4%	-1,0%	-9,2%

	Kurs	Zmiana		
		1D	1M	1Y
Miedź	6 330	-0,2%	-2,5%	-4,1%
Ropa Brent	68	1,1%	2,7%	-2,8%
Złoto	1 317	-0,5%	-0,2%	-2,1%
Srebro	15,4	-0,7%	-2,0%	-6,7%

## Największe zmiany

### WIG20

#### Najlepsze

#### Najgorsze

Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
LTS	86,2	1,7%	EUR	21,9	-2,8%
KGH	105,0	1,4%	ALR	61,0	-1,1%
PKO	39,3	1,4%	OPL	5,5	-0,8%
PGE	10,0	1,2%	LPP	8 370,0	-0,6%
PKN	99,1	0,9%	PGN	6,2	-0,6%

### mWIG40

#### Najlepsze

#### Najgorsze

Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
FTE	28,0	4,9%	SNK	26,5	-4,7%
ACP	52,1	3,2%	WPL	58,00	-1,7%
CIE	56,5	2,4%	WWL	878,0	-1,3%
PLW	174	2,4%	BHW	66,7	-1,3%
MIL	9,2	2,3%	BFT	942,0	-1,3%

### sWIG80

#### Najlepsze

#### Najgorsze

Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
SLV	60,00	8,1%	CRM	1,29	-4,0%
ALI	2,69	4,7%	ATC	2,73	-3,2%
SEN	0,66	3,3%	AMB	14,50	-2,7%
ZEP	7,87	3,1%	PBX	11,00	-2,7%
ZEP	7,87	3,1%	BAH	2,34	-2,5%

**MEDICALGORITHMICS (Zawieszona)**

Wyniki 4Q18 (powyżej oczekiwań, neutralne)

mIn PLN	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	y/y	q/q	4Q18P	Kons.
Przychody	50,5	44,5	49,2	48,8	56,9	13%	17%	48,0	b.d.
EBITDA	12,8	9,7	6,6	6,4	13,6	6%	112%	8,0	b.d.
EBIT	10,0	7,1	3,8	3,5	10,4	4%	198%	5,5	b.d.
Zysk netto	7,3	4,1	2,4	1,8	6,0	-18%	226%	4,0	b.d.
P/E12M trailing	4,0	3,7	4,6	6,5	7,4				
EV/EBITDA 12M trailing	2,4	2,1	2,7	3,4	3,1				

Źródło: dane spółki, Trigon DM

- **Przychody:** zanotowany w 4Q18 wzrost przychodów związany był z większą zaraportowaną ilością wniosków złożonych do ubezpieczycieli (25 195 wniosków, +4% q/q i +17% r/r) oraz wyższą średnią wartością kursu USD. W omawianym okresie średni przychód na wniosek wyniósł ok. 600USD (względem wartości ok. 550USD w poprzednich okresach 2018, w prognozach na 4Q18 zakładaliśmy wartość 570USD/wniosek), Pomimo szczególnie dobrej sprzedaży w październiku (9420 wniosków), pozostałe dwa miesiące charakteryzowały się przeciętną wartością sprzedaży (7-8 tys. wniosków), która utrzymuje się do chwili obecnej.

- **Koszty** działalności operacyjnej: wyniosły 45,3mln PLN (+4% q/q i +14% r/r; w naszych prognozach zakładaliśmy 49,0mln PLN). Największy udział związany był z kosztem wynagrodzeń (28,1mln PLN; -4% q/q; +2% r/r) kosztami usług obcych (9,6mln PLN; +3% q/q; +52% r/r).

- **OCF:** 11,1mln PLN (-1% q/q; -4%r/r).

**IZOBLOK**

Wyniki III kw. 2018/19: słabsza sprzedaż, utrzymująca presja kosztowa (negatywne)

mIn PLN	3Q'17/18	4Q'17/18	1Q'18/19	2Q'18/19	3Q'18/19	y/y	q/q	3Q'18/19P	Kons.
Przychody	55,6	59,8	53,6	56,6	50,0	-10%	-12%	57,5	b.d.
EBITDA	5,3	7,9	7,7	6,2	4,3	-19%	-31%	5,0	b.d.
EBIT	0,6	3,1	2,8	1,5	-0,5	-	-	0,1	b.d.
Zysk netto	2,3	1,2	1,4	0,7	-0,1	-	-	-0,8	b.d.
P/E12M trailing	9,9	5,8	6,3	6,4	11,1				
EV/EBITDA 12M trailing	5,2	4,1	4,0	3,9	3,7				

Źródło: dane spółki, Trigon DM

**Wyniki IZB**

- przychody +3% r/r, wsk. zużycia materiałów i energii 59,7% (+5p.p. r/r), wsk. wynagrodzenia 18,5% (+p.p. r./r.);

- MBnS produktów 7,6% (-7p.p. r/r), EBITDA 3,4mln PLN (-9% r/r);

**Wyniki IZB GMBH**

- przychody -20% r./r., wsk. zużycia mat. i energii 55,7% (-5p.p. r/r), wsk. wynagrodzeń 36% (+9p.p. r./r.), EBITDA 0,9mln PLN (-44% r./r.);

**Wyniki grupy**

-OCF YTD 19 (płasko r./r.), ND 60mln PLN (ND/EBITDA 2,9);

**FINANSE**
**PKO BP (Kupuj; 47,5 PLN)**
**Bank zainteresowany przejściami w regionie – prezes**

- W grę wchodzi takie kraje, jak Czechy, Słowacja, Niemcy, kraje bałtyckie.

- W Polsce zarząd nie widzi żadnego zdrowego banku do przejścia, chore nie są w kręgu zainteresowań.

- Przejmowany bank musiałby być dużą instytucją, bank liczy się z potencjalną koniecznością emisji akcji, bierze pod uwagę także współpracę z innymi instytucjami, np. PZU.

**BANKI**
**Składka banków na KNF wzrośnie w 2019 roku o 60% r/r – prasa**

Dziesięć największych giełdowych banków ma zapłacić 130mln PLN, o 50mln PLN więcej niż w 2018 roku.

**PALIWA I CHEMIA**
**POLWAX**
**Wezwanie Orlen Projekt do złożenia dokumentów niezbędnych dla dokonania płatności i zaprzestania naruszeń Umowy dot. Inwestycji Future**

Spółka uznaje otrzymane od Wykonawcy oświadczenia o wstrzymaniu się z dalszym wykonywaniem robót budowlanych oraz odstąpieniu od Umowy za pozbawione jakichkolwiek podstaw faktycznych i prawnych.

**Średnie obroty (mln PLN)**

Indeks	1D	3M	1D/3M
WIG	466,3	796,8	59%
WIG20	366,4	658,2	56%
WIG30	403,5	722,1	56%
WIG40	61,6	100,5	61%
sWIG80	17,6	26,2	67%

**Największe obroty (mln PLN)**

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Obrót	Ticker	Obrót	Ticker	Obrót
PKN	40,8	KRU	16,0	SLV	3,6
PKO	36,0	EUR	5,9	CLN	2,5
PZU	35,0	ACP	5,6	NEU	2,2
KGH	34,1	VWL	4,0	WLT	0,9
DNP	24,0	EAT	3,3	BAH	0,7
LTS	23,8	MIL	2,5	PCR	0,6
PEO	22,4	GTN	2,5	ASB	0,5
CCC	20,2	ENA	2,5	IDA	0,4
CDR	20,0	ENG	2,4	TEN	0,4
PGN	18,2	CIE	2,3	SNK	0,4

**Niecodzienne obroty**

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
CCC	92%	VWL	467%	BGZ	1015%
MBK	89%	ECH	174%	SLV	950%
LTS	88%	ACP	142%	SKA	333%
DNP	84%	KRU	138%	CLN	229%
TPE	78%	WPL	116%	WLT	193%
CPS	64%	11B	87%	MCI	185%
PLY	62%	TRK	78%	PCR	184%
PKN	61%	BHW	68%	NEU	178%
LPP	60%	FTE	68%	SNK	176%
OPL	60%	LVC	68%	IPX	172%

## ENERGETYKA I WYDOBYCIE

### PGE (Zawieszona)

PGE Energia Ciepła chce przejąć kontrolę nad PGE Gaz Toruń

### ENERGETYKA

Resort energii modyfikuje projekt ustawy o OZE – planuje wykreślić zapisy dot. sposobu naliczania opłaty zastępczej – PSEW

Zmiana wpływa w sposób pośredni na cenę zielonych certyfikatów, stanowiących – obok cen energii – jedno z głównych źródeł przychodów instalacji OZE, które powstawały do połowy 2016 r" - napisano w komunikacie PSEW.

### TMT

#### WIRTUALNA POLSKA (Kupuj, 59,3 PLN)

##### Podsumowanie konferencji wynikowej

- wakacje.pl: 2019 – oczekiwane niskie dwucyfrowe wzrosty
- Domodi/Alani: 2019 – raczej optymistycznie, większość problemów już została zażegnana
- Homebook: 2019 – widać już poprawę, optymistycznie
- Media powinny w 2019 rosnać powyżej rynku
- TV: w całym 2019 oczekiwana jest strata ~2,5mln PLN
- M&A: spółka rozważa zakupy zagranicznych spółek, ale muszą to być albo liderzy swoich kategorii albo kandydaci na szybkich liderów. WP ma do dyspozycji ponad 200mln PLN na akwizycje
- Potencjalne oszczędności związane z wyeliminowaniem opłat Google w transakcjach „wewnątrz grupowych” to kilka milionów rocznie
- Spółka będzie wdrażać nakładanie reklam internetowych w programach odtwarzanych w WP Pilocie

#### ASSECO POLAND (Zawieszona)

##### Podsumowanie konferencji wynikowej

- Spółka nie zmienia polityki akwizycyjnej, pracuje nad kolejnymi przejęciami w kraju i za granicą, niektóre z nich może ogłosić przy okazji wyników 1Q'19
- Przejęcia w dalszym ciągu finansowane mają być głównie ze środków własnych
- W ocenie zarządu perspektywy na 2019r. są dobre, jednak przewidywany wzrost płac każe zachować umiarkowany optymizm
- Grupa widzi ożywienie w sektorze publicznym, zarówno w Segmencie Asseco Poland jak i International (głównie w Czechach)
- W sektorze Bankowości i Finansów (obecnie odpowiadającym za 40% przychodów) spółka planuje ekspansję międzynarodową nie tylko poprzez spółki zależne, ale poprzez wychodzenie na nowe rynki z polskimi produktami

#### ASSECO POLAND (Zawieszona)

##### Spółka z najniższą ofertą na system billingowy PGNiG Obrót Detaliczny

Wartość oferty to 46,5mln PLN brutto.

## DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

### ATAL (Zawieszona)

#### Spółka planuje wydać 100-200mln PLN na zakup gruntów w tym roku

W 2019 roku deweloper planuje poziom przekazania na zbliżonym poziomie do ubiegłorocznego, może trochę lepszym.

### TORPOL

#### Oferta spółki za 624,9mln PLN brutto najwyżej punktowana w przetargu PKP PLK

Oferta dotyczy opracowania projektów wykonawczych i wykonanie robót budowlanych na Stacji Świnoujście – Zadanie 2 w ramach projektu pn: "Poprawa dostępu kolejowego do portów morskich w Szczecinie i Świnoujście".

## PRZEMYSŁ

### BSC DRUKARNIA

#### Podsumowanie po prezentacji wyników za 2018 rok

- Tegoroczny CAPEX na poziomie 45mln PLN.
- Nowy zakład będzie uruchomiony na przełomie II i III kw.'18. Na początku będą w nim zainstalowane trzy maszyny, docelowo zmieści się 5 linii. Pełne wykorzystanie potencjału nowego zakładu oznacza wzrost mocy o ok. 55% względem dzisiejszego stanu.
- Spółka pracuje obecnie na 103% wykorzystania mocy. Przychody są jednak niższe niż w rekordowym 2016 roku z uwagi na większe rozdrobnienie zamówień i częstsze przestawianie maszyn.
- Rynek jest bardzo silny, spółka musi odmawiać części zamówień. Do tej pory zarząd zakładał, że nowy zakład zostanie całkowicie wypełniony w perspektywie 4 lat. Obecnie, spodziewa się, że może to być już 2 lata po uruchomieniu (połowa 2021). Dlatego w przyszłym roku prawdopodobnie spółka będzie zamawiała kolejne 2 linie do nowego zakładu. Zarząd myśli już o kolejnych krokach w dłuższym terminie. W grę wchodzi budowa kolejnego zakładu w okolicach Poznania lub akwizycje w Polsce lub za granicą.
- Spółka planuje podwyżki płac o 7-8% od maja. Ceny kartonu celulozowego (kraftliner) wzrastają o 5% od stycznia. Dodatkowo pierwsze półrocze będzie obciążone koniecznością zatrudnienia ok. 40 osób w celu przygotowania się do otwarcia nowego zakładu.

## POZOSTAŁE

### SELVITA

#### Dopuszczenie związku SEL120 do badań klinicznych przez FDA.

Spółka planuje podanie związku SEL120 pierwszym pacjentom nie później niż w 3Q19.

## POZOSTAŁE INFORMACJE

**FAST FINANCE:** Złożenie w sądzie planu restrukturyzacji

**GLOBALWORTH POLAND REAL ESTATE:** Umowa nabycia kompleksu budynków biurowych Rondo Business Park w Krakowie  
Wartość transakcji wyniosła 32,67mln EUR.

**IZOSTAL:** Wniosek zarządu w sprawie wypłaty 0,13 PLN dywidendy na akcję  
Proponowany dzień dywidendy to 24 lipca, a termin wypłaty 9 sierpnia 2019 roku. DY=5,3%.

**MIRACULUM:** Złożenie wniosku o uzyskanie dotacji z funduszy UE w kwocie 59,5tys. PLN  
Jednocześnie spółka w ramach Programu Operacyjnego Polska Wschód 2014-2020 ma szansę na uzyskanie dofinansowania w kwocie do 3mln PLN.

**SIMPLE:** Rekomendacja zarządu w sprawie przeznaczenia kwoty 1,9mln PLN na wypłatę dywidendy za 2018 rok  
Rekomendacja zarządu została pozytywnie zaopiniowana przez RN.

**URSUS:** PG Energy Capital nie kupi Ursus Bus, ale jest kilku innych zainteresowanych – źródło

**VOXEL:** Spółka może objąć 81,7% udziałów w Scanix w ramach przyjętego układu w postępowaniu sanacyjnym

## INSIDER TRADING

### INDYKPOL

Członek RN kupił 60 akcji @ 64,00 PLN.

### KORPORACJA GOSPODARCZA EFEKT

Członek zarządu kupił 180 akcji @ 5,00 PLN.

### VOTUM

DSA Financial Group, podmiot związany z członkami RN, kupił 5 tys. akcji @ 6,79 PLN.

### VOTUM

Insider nabył 2,5 tys. akcji @ 6,68 PLN.

## ZMIANY W ORGANACH

### FINANCIAL ASSETS MANAGEMENT GROUP

Powołanie p. Leszka Wiśniewskiego na stanowisko prezesa zarządu.

### FINANCIAL ASSETS MANAGEMENT GROUP

Powołanie p. Sergiusza Gajeckiego na stanowisko członka RN.

### IMPEXMETAL

Rezygnacja p. Kariny Wściubiak-Hańko z pełnienia funkcji członka RN.

### SUWARY

Zgłoszenie przez p. Marię Rascheva kandydatury p. Raimondo Eggink i p. Petre Manzelon na stanowisko członków RN.

### TIM

Rezygnacja p. Anny Słobodzian-Puły z pełnienia funkcji członka zarządu.

### ZE PAK

Zgłoszenie przez OFE PZU kandydatury p. Piotra Stępniaaka na stanowisko członka RN.

## ZMIANY W AKCJONARIACIE

### DECORA

Zwiększenie zaangażowania przez p. Włodzimierza i p. Marzeny Lesińskiej z 34,29% do 36,74% kapitału i głosów.

## OBLIGACJE

### SKOTAN

Przedłużenie terminu wykupu obligacji serii I do dnia 31 grudnia 2019 roku.

## TRANSAKCJE PAKIETOWE

### BORYSZEW

Wolumen: 200 tys. @ 5,00  
% kapitału: 0,08

27 marca 2019

**FERRUM**Wolumen: 370 tys. @ 4,44  
% kapitału: 0,64**SARE**Wolumen: 93,4 tys. @ 8,19  
% kapitału: 3,93**WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY****ORANGE POLSKA:** Zwołanie ZWZA na dzień 24 kwietnia w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2018 rok na kapitał rezerwowy

**KALENDARZ KORPORACYJNY**

dane PAP

<b>10 kwiecień 2019</b>	
ATREM	Zakończenie przyjmowania zapisów na akcje w wzwaniu po cenie 2,07 PLN za akcję na okaziciela i 3,95 za akcję imienną
<b>11 kwiecień 2019</b>	
IBSM	Rozpoczęcie przyjmowania zapisów na akcję w wzwaniu ogłoszonym przez Alec Yurievich Fesenko po 15 PLN za akcję.
<b>15 kwiecień 2019</b>	
PCM	Koniec przyjmowania zapisów na akcję po cenie 23,25 PLN w wzwaniu ogłoszonym przez PSC III
<b>16 kwiecień 2019</b>	
KERNEL	Ostatni dzień notowań z prawem do dywidendy (0,25 USD na akcję)
<b>17 kwiecień 2019</b>	
KERNEL	Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy (0,25 USD na akcję)

**KALENDARZ MAKRO**

dane Bloomberg

Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
<b>środa, 27 marca 2019</b>					
7:00	Niemcy	GfK Indeks zaufania konsumentów	mar		29495
7:45	Francja	Indeks zaufania konsumentów	mar		95
13:30	USA	Eksport	sty		205.12 mld
13:30	USA	Import	sty		264.88 mld
13:30	USA	Bilans handlu zagranicznego	sty		-59.77 mld
<b>czwartek, 28 marca 2019</b>					
5:30	Japonia	Produkcja przemysłowa R/R (P)	lut		0.30%
8:00	Hiszpania	Zharmonizowana inflacja CPI R/R (P)	mar		1.10%
8:00	Hiszpania	Inflacja CPI R/R (P)	mar		1.10%
10:00	Euroland	Wskaźnik zaufania w biznesie	mar		0.69
10:00	Euroland	Indeks zaufania konsumentów	mar		-7.40
13:00	Niemcy	Zharmonizowana inflacja CPI R/R (P)	mar		1.70%
13:00	Niemcy	Inflacja CPI R/R (P)	mar		1.50%
13:30	USA	PKB R/R	IV kwartał		3.00%
13:30	USA	PCE R/R	IV kwartał		2.90%
13:30	USA	Bazowy PCE R/R	IV kwartał		2.00%
23:00	Korea Płd	Produkcja przemysłowa R/R	lut		0.10%
23:00	Korea Płd	Sprzedaż detaliczna R/R	lut		4.00%
23:30	Japonia	Bazowa inflacja CPI rejonu Tokio R/R	mar		0.70%
23:30	Japonia	Inflacja CPI rejonu Tokio R/R	mar		0.60%
23:30	Japonia	Stopa bezrobocia	lut		2.50%

**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	61,0	39%	7 964	10,7	9,4	7,9	1,2	1,1	0,9	-1,1	5,0	14,8
Getin Noble Bank	GNB	Zawieszona	-	0,7	-	731	---	---	---	---	---	---	2,9	37,3	89,2
Handlowy	BHW	Kupuj	83,8	66,7	26%	8 715	13,2	13,2	11,7	1,2	1,2	1,2	-1,3	-0,6	-3,5
ING	ING	Kupuj	218,0	192,2	13%	25 005	16,7	15,2	12,9	2,0	1,9	1,7	-0,2	-1,6	6,8
mBank	MBK	Trzymaj	422,0	438,0	-4%	18 544	14,1	14,8	12,3	1,2	1,2	1,1	0,0	1,2	3,3
Millenium	MIL	Trzymaj	9,5	9,2	3%	11 149	15,0	13,8	11,8	1,3	1,2	1,1	2,3	3,3	3,6
Pekao	PEO	Kupuj	141,0	111,6	26%	29 279	13,3	12,4	10,7	1,3	1,3	1,2	0,7	-1,4	2,3
PKO BP	PKO	Kupuj	47,5	39,3	21%	49 063	13,3	12,4	10,8	1,3	1,2	1,1	1,4	2,5	-0,6
Santander	SPL	Kupuj	410,0	388,0	6%	39 610	18,5	15,7	13,1	1,6	1,5	1,4	-0,5	2,5	8,3

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	1,0	-0,5	27,0
AC	ACG	Kupuj	47,8	50,0	-4%	490	12,3	12,3	12,0	8,4	8,3	7,9	-0,8	8,2	16,0
Amrest	EAT	Zawieszona	-	45,5	-	9 990	---	---	---	---	---	---	2,1	11,8	13,8
Alumetal	AML	Kupuj	59,9	45,0	33%	697	9,7	9,3	8,3	6,6	7,0	6,4	0,4	4,7	5,5
Amica	AMC	Trzymaj	136,0	144,0	-6%	1 120	9,8	10,4	10,2	6,3	5,8	5,5	0,4	3,6	25,4
Archicom	ARH	Zawieszona	-	13,0	-	335	---	---	---	---	---	---	-0,8	-1,9	13,0
Asseco Poland	ACP	Zawieszona	-	52,1	-	4 324	---	---	---	---	---	---	3,2	-4,3	13,0
Atal	1AT	Zawieszona	-	40,6	-	1 572	---	---	---	---	---	---	2,8	9,7	45,0
Auto Partner	APR	Kupuj	6,0	4,3	40%	560	9,9	9,0	8,2	8,1	7,3	6,4	-1,6	2,9	11,4
Azoty	ATT	Kupuj	48,0	41,7	15%	4 138	120,8	8,5	9,3	8,0	4,3	4,2	-1,1	-6,2	33,8
Benefit	BFT	Kupuj	1 300,0	942,0	38%	2 693	28,0	23,7	19,2	16,1	13,9	11,3	-1,3	0,6	11,6
Bogdanka	LWB	Zawieszona	-	47,4	-	1 612	---	---	---	---	---	---	-0,4	-8,5	-7,6
Budimex	BDX	Zawieszona	-	142,0	-	3 625	---	---	---	---	---	---	-1,1	24,1	25,0
Capital Park	CPG	Zawieszona	-	6,6	-	709	---	---	---	---	---	---	0,0	14,8	26,9
CCC	CCC	Kupuj	340,0	210,0	62%	8 645	29,3	19,2	14,4	18,6	12,0	9,1	0,0	16,0	8,6
CD Projekt	CDR	Kupuj	237,0	185,8	28%	17 859	166,0	267,5	14,6	121,2	174,7	8,8	0,7	-2,0	27,6
CDRL	CDL	Kupuj	42,0	29,5	42%	179	8,2	7,9	8,1	6,2	5,6	5,6	2,4	9,3	26,6
Celon	CLN	Kupuj	56,1	46,4	21%	2 088	65,3	53,8	67,9	36,4	29,1	32,2	0,7	22,1	48,5
Ciech	CIE	Kupuj	58,0	56,5	3%	2 978	10,5	9,5	9,3	6,4	6,0	5,8	2,4	-6,0	27,5
Comarch	CMR	Zawieszona	-	176,5	-	1 436	---	---	---	---	---	---	0,0	13,5	16,1
Cyfrowy Polsat	CPS	Trzymaj	24,1	25,9	-7%	16 551	16,1	13,7	12,6	6,9	6,6	6,0	0,2	3,5	14,7
Dino	DNP	Trzymaj	105,0	124,1	-15%	12 167	40,5	30,8	24,2	24,2	19,2	15,5	1,6	14,9	29,5
Dom Development	DOM	Zawieszona	-	80,6	-	2 021	---	---	---	---	---	---	-0,2	10,4	27,9
Echo Investment	ECH	Zawieszona	-	4,0	-	1 659	---	---	---	---	---	---	-0,7	10,1	23,7
Enea	ENA	Zawieszona	-	8,8	-	3 889	---	---	---	---	---	---	0,7	-11,7	-11,0
Energa	ENG	Zawieszona	-	8,6	-	3 569	---	---	---	---	---	---	0,0	-11,8	-3,3
Eurocash	EUR	Zawieszona	-	21,9	-	3 049	---	---	---	---	---	---	-2,8	11,4	24,5
Famur	FMF	Kupuj	6,5	4,7	37%	2 719	12,9	9,8	15,4	6,1	5,2	6,3	0,9	-1,5	-12,4
Forte	FTE	Kupuj	35,7	28,0	28%	670	---	---	---	---	---	---	4,9	12,0	23,1
GPW	GPW	Zawieszona	-	39,0	-	1 637	---	---	---	---	---	---	-0,5	-3,9	6,4
GTC	GTC	Zawieszona	-	9,2	-	4 439	12,7	16,8	15,1	15,9	20,1	19,0	1,0	1,4	12,1
Inter Cars	CAR	Kupuj	240,0	216,0	11%	3 060	13,6	11,8	10,8	10,8	9,6	8,6	-0,9	-0,5	3,3
JSW	JSW	Kupuj	85,0	61,7	38%	7 244	4,3	5,2	9,4	1,4	1,4	2,0	0,4	3,2	-8,3

**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	Trzymaj	370,0	342,0	8%	3 265	12,5	12,8	12,2	8,7	8,7	8,3	0,4	-2,6	4,0
KGHM	KGH	Sprzedaj	52,0	105,0	-50%	20 990	15,6	9,4	10,4	6,6	6,1	6,2	1,4	4,1	18,1
Kruk*	KRU	Kupuj	220,0	152,9	44%	2 888	8,4	7,7	6,9	10,2	9,6	9,1	1,7	-7,9	-2,4
LC Corp	LCC	Zawieszona	-	2,6	-	1 168	---	---	---	---	---	---	-0,4	1,2	6,5
LiveChat	LVC	Restricted	-	27,6	-	711	---	---	---	---	---	---	-0,4	7,0	8,9
Lokum Developme	LKD	Zawieszona	-	17,0	-	306	---	---	---	---	---	---	1,8	-9,6	10,4
Lotos	LTS	Kupuj	100,0	86,2	16%	15 940	8,5	10,4	8,5	5,0	5,2	4,0	1,7	-11,6	-2,6
LPP	LPP	Kupuj	10 000,0	8 370,0	19%	15 505	26,4	23,1	19,0	13,2	11,5	9,4	-0,6	5,0	6,6
Mangata	MGT	Kupuj	93,0	63,4	47%	423	7,7	8,2	8,2	5,6	5,8	5,5	-2,5	-0,3	9,3
Marvipol	MVP	Zawieszona	-	3,9	-	164	---	---	---	---	---	---	-2,6	-8,7	21,4
Medicalgorithmics	MDG	Zawieszona	-	29,8	-	107	---	---	---	---	---	---	2,4	-25,4	12,9
Monnari	MON	Kupuj	9,5	6,1	56%	186	11,1	11,2	11,1	5,2	4,3	3,4	-1,3	12,4	45,0
Netia	NET	Zawieszona	-	5,1	-	1 705	---	---	---	---	---	---	0,6	2,6	1,6
Neuca	NEU	Kupuj	340,0	240,0	42%	1 088	10,2	9,4	8,8	7,3	6,8	6,5	-1,6	-4,4	-1,8
New ag	NWG	Trzymaj	16,3	15,8	3%	711	16,9	12,6	13,3	9,0	7,7	7,5	1,3	5,3	6,4
Novaturas	NTU	Kupuj	46,0	37,0	24%	289	15,1	8,3	11,1	13,3	6,7	8,9	0,0	8,9	-
OncoArendi	OAT	Kupuj	47,0	18,5	154%	253	---	---	---	-49,9	-49,6	-84,7	-1,4	22,7	-
Oponeo.pl	OPN	Kupuj	33,0	26,7	24%	372	19,3	18,3	16,8	10,1	8,0	6,9	-1,1	-1,1	30,2
Orange	OPL	Sprzedaj	5,3	5,5	-3%	7 192	---	243	56,8	4,9	4,6	4,3	-0,8	2,2	14,4
Orbis	ORB	Kupuj	102,0	90,6	13%	4 175	12,0	17,3	16,1	6,9	8,3	7,6	-0,7	-2,8	-
PBKM	BKM	Kupuj	69,8	68,0	3%	386	10,8	13,7	12,0	8,1	9,1	8,0	0,0	0,0	-
Pfleiderer	PFL	Kupuj	45,0	24,0	88%	1 553	16,0	10,9	9,9	5,8	5,3	5,1	-1,2	-13,0	-26,2
PGE	PGE	Zawieszona	-	10,0	-	18 707	---	---	---	---	---	---	1,2	-15,3	0,1
PGNiG	PGN	Sprzedaj	7,0	6,2	13%	35 710	9,9	12,0	11,5	4,7	5,1	4,8	-0,6	-9,1	-10,6
PGS Software	PSW	Kupuj	18,1	10,7	70%	303	14,4	13,3	12,5	10,4	9,5	8,8	0,5	-9,7	18,3
PKN Orlen	PKN	Sprzedaj	102,0	99,1	3%	42 395	7,2	9,6	9,6	4,6	5,3	4,9	0,9	-3,5	-8,3
Play	PLY	Kupuj	21,2	23,1	-8%	5 865	8,0	6,8	6,1	5,9	5,4	5,0	0,2	9,8	11,1
Playway	PLW	Kupuj	189,0	174,0	9%	1 148	25,7	21,4	19,3	23,4	13,4	12,0	2,4	11,9	28,9
Polenergia	PEP	Zawieszona	-	22,7	-	1 032	---	---	---	---	---	---	0,4	-0,4	10,7
Polnord	PND	Zawieszona	-	8,0	-	260	---	---	---	---	---	---	-1,2	-1,9	-7,1
PZU*	PZU	Kupuj	50,5	40,8	24%	35 223	10,7	10,5	9,8	2,3	2,2	2,1	-0,3	-0,2	-7,1
Rainbow	RBW	Kupuj	37,0	21,7	71%	316	28,9	10,5	9,4	13,8	6,3	5,2	1,4	3,3	7,4
Rawlplug	RWL	Kupuj	12,0	8,7	38%	283	7,2	6,9	6,6	5,7	5,6	5,4	-2,5	0,7	3,3
Sanok	SNK	Restricted	-	26,5	-	712	---	---	---	---	---	---	-4,7	-5,0	10,0
Stalprodukt	STP	Kupuj	457,0	328,0	39%	1 830	6,3	6,7	6,9	3,1	2,7	2,5	1,5	1,5	2,5
Tarczyński	TAR	Trzymaj	17,2	16,2	7%	183	9,5	6,7	5,6	5,1	4,7	3,9	0,0	-0,3	-10,3
Tauron	TPE	Zawieszona	-	2,1	-	3 614	---	---	---	---	---	---	-0,1	-11,1	-5,8
Ten Square Game	TEN	Kupuj	116,0	98,1	18%	709	19,2	14,0	13,4	14,6	10,3	9,6	0,2	10,8	22,6
VRG	VST	Kupuj	5,4	4,3	26%	1 002	19,9	16,8	14,1	12,7	10,9	9,4	-0,6	9,3	5,8
Wawel	WWL	Kupuj	1 100,0	878,0	25%	1 317	16,4	15,2	14,7	9,6	9,1	8,5	-1,3	-1,1	5,3
Wielton	WLT	Kupuj	16,7	12,0	39%	725	11,2	9,3	8,8	8,3	6,8	6,4	0,0	3,4	21,5
Wirtualna Polska	WPL	Kupuj	59,3	58,0	2%	1 681	20,7	18,2	16,0	11,6	10,6	9,5	-1,7	3,6	9,8



**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	6,2%	7,6%	5,7%
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%	1,4%
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%	1,3%	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	7,1%	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%	3,8%	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%	3,7%	3,2%

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	47,8	21	27	24	4,3%	5,5%	4,8%	2,5	3,2	3,2	4,9%	6,4%	6,4%
Amrest	EAT	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Alumetal	AML	Kupuj	59,9	-5	61	9	-0,6%	7,5%	1,1%	2,9	3,2	3,9	6,5%	7,2%	8,6%
Amica	AMC	Trzymaj	136,0	11	92	88	0,9%	7,1%	6,8%	3,8	4,4	4,1	2,6%	3,0%	2,9%
Archicom	ARH	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Asseco Poland	ACP	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Atal	1AT	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Auto Partner	APR	Kupuj	6,0	-92	25	31	-13,0%	3,5%	4,4%	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0%
Azoty	ATT	Kupuj	48,0	45	-1125	53	0,7%	-18,4%	0,9%	1,3	0,6	0,6	3,0%	1,4%	1,4%
Benefit	BFT	Kupuj	1 300,0	-4	-178	46	-0,1%	-6,3%	1,6%	---	---	---	---	---	---
Bogdanka	LWB	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Budimex	BDX	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Capital Park	CPG	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
CCC	CCC	Kupuj	340,0	-172	522	331	-1,8%	5,5%	3,5%	---	---	---	---	---	---
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	5,6%	2,8%	8,2%	1,0	1,8	1,9	3,4%	6,1%	6,4%
Celon	CLN	Kupuj	56,1	-6	-49	-21	-0,3%	-2,5%	-1,1%	0,2	0,1	0,1	0,4%	0,1%	0,1%
Ciech	CIE	Kupuj	58,0	218	-79	49	5,0%	-1,8%	1,1%	7,5	1,5	2,1	13,3%	2,7%	3,7%
Comarch	CMR	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Trzymaj	24,1	2202	1965	1338	8,6%	7,7%	5,2%	0,0	0,3	0,5	0,0%	1,2%	2,0%
Dino	DNP	Trzymaj	105,0	87	-123	-7	0,7%	-1,0%	-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	6,5	-8	151	193	-0,3%	5,3%	6,8%	0,4	0,3	0,4	9,4%	5,8%	7,6%
Forte	FTE	Kupuj	35,7	-206	-121	50	---	---	---	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0%
GPW	GPW	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GTC	GTC	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
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	64,9%	32,9%	12,8%	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0%
Kęty	KTY	Trzymaj	370,0	86	77	86	2,1%	1,9%	2,1%	23,9	23,3	22,8	7,0%	6,8%	6,7%
KGHM	KGH	Sprzedaj	52,0	1238	-404	822	4,4%	-1,4%	2,9%	0,0	0,0	1,5	0,0%	0,0%	1,4%
Kruk*	KRU	Kupuj	220,0	---	---	---	---	---	---	5,1	5,4	6,8	3,3%	3,5%	4,4%
LC Corp	LCC	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
LiveChat	LVC	Restricted	-	46	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Lokum Developme	LKD	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Lotos	LTS	Kupuj	100,0	1678	1063	983	9,4%	6,0%	5,5%	1,0	3,0	3,0	1,2%	3,5%	3,5%
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	93,0	5	30	5	0,9%	5,5%	0,9%	9,0	4,0	3,8	14,2%	6,2%	5,9%
Marvipol	MVP	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Medicalgorithmics	MDG	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Monnari	MON	Kupuj	9,5	27	-16	21	20,2%	-11,8%	15,7%	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0%
Netia	NET	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Neuca	NEU	Kupuj	340,0	24	28	58	2,0%	2,3%	4,8%	---	---	---	---	---	---
New ag	NWG	Trzymaj	16,3	8	-27	16	0,9%	-2,8%	1,7%	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0%
Novaturas	NTU	Kupuj	46,0	---	---	---	---	---	---	0,9	1,2	1,0	10,3%	14,1%	11,9%
OncoArendi	OAT	Kupuj	47,0	-2	-10	-8	-1,1%	-4,9%	-4,0%	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0%
Oponeo.pl	OPN	Kupuj	33	13	3	22	4,4%	1,2%	7,7%	0,2	0,2	0,3	0,8%	0,9%	1,0%
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	-5,5%	3,8%	4,3%	1,6	1,9	1,8	1,8%	2,1%	2,0%
PBKM	BKM	Kupuj	69,8	12	-39	14	2,7%	-9,2%	3,2%	0,9	1,2	1,4	1,3%	1,8%	2,1%
Pfleiderer	PFL	Kupuj	45,0	67	14	52	8,0%	1,6%	6,2%	0,3	0,3	0,4	5,0%	4,7%	6,9%
PGE	PGE	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
PGNiG	PGN	Sprzedaj	7,0	1654	1014	1324	4,7%	2,9%	3,7%	0,1	0,2	0,2	1,1%	2,8%	3,4%
PGS Software	PSW	Kupuj	18,1	16	19	21	5,6%	6,5%	7,3%	0,6	0,7	0,7	5,8%	6,3%	6,8%
PKN Orlen	PKN	Sprzedaj	102,0	4011	2582	3034	8,6%	5,6%	6,5%	3,0	3,0	3,0	3,0%	3,0%	3,0%
Play	PLY	Kupuj	21,2	655	1234	1160	5,2%	9,8%	9,2%	2,5	1,1	1,0	11,0%	5,0%	4,5%
Playway	PLW	Kupuj	189,0	11	29	60	1,0%	2,7%	5,5%	2,4	4,7	7,7	1,4%	2,7%	4,4%
Polenergia	PEP	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Polnord	PND	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
PZU*	PZU	Kupuj	50,5	---	---	---	---	---	---	2,5	2623,1	2680,8	6,1%	#####	#####
Rainbow	RBW	Kupuj	37,0	-4	-14	9	-1,3%	-4,7%	3,0%	1,2	0,2	0,7	5,5%	1,1%	3,1%
Rawlplug	RWL	Kupuj	12,0	26	8	19	5,0%	1,5%	3,8%	0,3	0,3	0,4	3,8%	3,8%	4,2%
Sanok	SNK	Restricted	-	2	-7	-11	0,2%	-0,8%	-1,4%	3,0	1,4	1,6	11,3%	5,2%	6,0%
Stalprodukt	STP	Kupuj	457,0	217	-7	180	14,0%	-0,4%	11,6%	3,0	5,0	5,0	0,9%	1,5%	1,5%
Tarczyński	TAR	Trzymaj	17,2	38	-1	22	10,7%	-0,2%	6,4%	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0%
Tauron	TPE	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Ten Square Game	TEN	Kupuj	116,0	7	35	48	1,1%	5,1%	7,1%	0,9	3,8	5,2	0,9%	3,9%	5,3%
Vistula	VST	Kupuj	5,4	2	11	32	0,2%	1,0%	2,9%	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0%
Wawel	WWL	Kupuj	1 100,0	-15	94	71	-1,3%	7,9%	5,9%	25,0	30,0	35,0	2,8%	3,4%	4,0%
Wielton	WLT	Kupuj	16,7	54	-3	37	5,1%	-0,3%	3,5%	0,3	0,3	0,3	2,1%	2,2%	2,7%
Wirtualna Polska	WPL	Kupuj	59,3	72	25	112	3,6%	1,3%	5,6%	1,3	1,4	1,6	2,3%	2,5%	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	61,0	10,7	9,4	7,9	-	-	-	1,2	1,1	0,9
HANDLOWY	BHW	66,7	13,2	13,2	11,7	-	-	-	1,2	1,2	1,2
INGBSK	ING	192,2	16,7	15,2	12,9	-	-	-	2,0	1,9	1,7
MBANK	MBK	438,0	14,1	14,8	12,3	-	-	-	1,2	1,2	1,1
MILLENNIUM	MIL	9,2	15,0	13,8	11,8	-	-	-	1,3	1,2	1,1
PEKAO	PEO	111,6	13,3	12,4	10,7	-	-	-	1,3	1,3	1,2
PKOBP	PKO	39,3	13,3	12,4	10,8	-	-	-	1,3	1,2	1,1
	<b>Mediana</b>		<b>13,3</b>	<b>13,2</b>	<b>11,7</b>	<b>---</b>	<b>---</b>	<b>---</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>
<b>Paliwa</b>											
MOL	MOL	45,0	9,0	8,4	7,2	4,8	4,8	4,5	1,3	1,2	1,0
PGNIG	PGN	6,2	9,9	12,0	11,5	4,7	5,1	4,8	1,0	0,9	0,9
LOTOS	LTS	86,2	8,5	10,4	8,5	5,0	5,2	4,0	1,3	1,2	1,1
PKN ORLEN	PKN	99,1	7,2	9,6	9,6	4,6	5,3	4,9	1,2	1,1	1,0
	<b>Mediana</b>		<b>8,7</b>	<b>10,0</b>	<b>9,1</b>	<b>4,7</b>	<b>5,2</b>	<b>4,6</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>
<b>Surowce</b>											
BOGDANKA	LWB	47,4	31,8	7,8	6,9	3,2	2,1	2,0	0,5	0,5	0,5
JSW	JSW	61,7	4,3	5,2	9,4	1,4	1,4	2,0	0,9	0,8	0,7
KGHM	KGH	105,0	15,6	9,4	10,4	6,6	6,1	6,2	1,1	1,0	0,9
	<b>Mediana</b>		<b>15,6</b>	<b>7,8</b>	<b>9,4</b>	<b>3,2</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>
<b>Energetyka</b>											
CEZ	CEZ	90,1	21,9	17,2	13,6	8,7	7,7	7,1	1,2	1,2	1,1
ENEA	ENA	8,8	5,9	3,9	3,3	4,2	3,5	3,2	0,3	0,3	0,2
ENERGA	ENG	8,6	4,4	5,3	5,3	4,0	4,0	3,9	0,3	0,3	0,3
KOGENERA	KGN	34,20	10,4	5,1	4,0	0,9	0,7	0,6	---	---	---
PEP	PEP	22,70	252,2	11,4	10,1	9,9	6,5	6,5	0,9	0,8	0,8
PGE	PGE	10,0	8,3	7,2	6,8	4,3	4,0	3,7	0,4	0,4	0,4
TAURONPE	TPE	2,1	3,1	3,4	3,1	3,7	3,9	3,4	0,2	0,2	0,2
	<b>Mediana</b>		<b>8,3</b>	<b>5,3</b>	<b>5,3</b>	<b>4,2</b>	<b>4,0</b>	<b>3,7</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>
<b>TMT</b>											
4FUNMEDIA	4FM	11,60	6,4	7,3	6,4	3,6	3,4	3,0	1,2	1,1	1,0
CYFRPLSAT	CPS	25,9	16,1	13,7	12,6	6,9	6,6	6,0	-	-	-
NETIA	NET	5,1	43,4	33,9	28,2	5,2	5,5	5,3	0,9	0,9	0,9
PLAY	PLY	23,1	8,0	6,8	6,1	5,9	5,4	5,0	-44,9	13,5	5,2
WIRTUALNA	WPL	58,0	20,7	18,2	16,0	11,6	10,6	9,5	3,8	3,4	3,0
	<b>Mediana</b>		<b>16,1</b>	<b>13,7</b>	<b>12,6</b>	<b>5,9</b>	<b>5,5</b>	<b>5,3</b>	<b>1,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>
<b>IT</b>											
ASSECOPOL	ACP	52,1	13,6	13,0	12,0	5,0	5,2	5,0	0,7	0,6	0,6
ATENDE	ATD	4,0	11,4	10,0	9,3	5,7	5,1	4,9	1,9	1,8	1,7
COMARCH	CMR	176,5	26,8	17,2	13,7	9,2	7,1	6,4	1,6	1,5	1,4
PGSSOFT	PSW	10,7	14,4	13,3	12,5	10,4	9,5	8,8	11,3	9,9	8,8
	<b>Mediana</b>		<b>14,0</b>	<b>13,2</b>	<b>12,2</b>	<b>7,4</b>	<b>6,2</b>	<b>5,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>
<b>IT - Producenci Gier</b>											
CDPROJEKT	CDR	185,8	166,0	267,5	14,6	121,2	174,7	8,8	18,0	16,9	7,8
PLAYWAY	PLW	174,0	25,7	21,4	19,3	23,4	13,4	12,0	10,7	8,1	7,0
	<b>Mediana</b>		<b>166,0</b>	<b>267,5</b>	<b>14,6</b>	<b>121,2</b>	<b>174,7</b>	<b>8,8</b>	<b>18,0</b>	<b>16,9</b>	<b>7,8</b>
<b>Chemia</b>											
CIECH	CIE	56,5	10,5	9,5	9,3	6,4	6,0	5,8	1,4	1,3	1,2
GRUPAAZOTY	ATT	41,7	120,8	8,5	9,3	8,0	4,3	4,2	---	---	---
PCCROKITA	PCR	89,00	7,9	8,7	9,9	7,1	7,0	7,4	2,2	2,1	2,1
PULAWY	ZAP	108,5	16,7	6,7	7,0	4,9	2,8	2,8	0,0	0,0	0,0

**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>13,6</b>	<b>8,6</b>	<b>9,3</b>	<b>6,7</b>	<b>5,1</b>	<b>5,0</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>
<b>Rolnictwo</b>											
ASTARTA	AST	28,9	24,3	8,2	3,9	5,9	4,7	3,6	0,3	0,3	0,3
KERNEL	KER	50,7	17,9	5,8	5,8	7,7	5,6	5,2	0,9	0,8	0,7
		<b>Mediana</b>	<b>21,1</b>	<b>7,0</b>	<b>4,9</b>	<b>6,8</b>	<b>5,1</b>	<b>4,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>
<b>Retail</b>											
CCC	CCC	210,0	29,3	19,2	14,4	18,6	12,0	9,1	6,8	5,2	4,0
CDRL	CDL	29,5	8,2	7,9	8,1	6,2	5,6	5,6	1,9	1,7	1,5
LPP	LPP	8 370,0	26,4	23,1	19,0	13,2	11,5	9,4	5,2	4,4	3,7
MONNARI	MON	6,1	11,1	11,2	11,1	5,2	4,3	3,4	0,8	0,8	0,7
SILVANO	SFG	10,8	8,9	9,3	10,4	4,2	5,0	5,5	3,6	3,1	2,8
VISTULA	VST	4,3	19,9	16,8	14,1	12,7	10,9	9,4	1,7	1,5	1,4
WITTCHEN	WTN	16,4	10,2	10,9	---	7,7	7,9	---	2,2	2,1	---
		<b>Mediana</b>	<b>11,1</b>	<b>11,2</b>	<b>12,6</b>	<b>7,7</b>	<b>7,9</b>	<b>7,3</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>
<b>Dystrybucja FMCG</b>											
DINO	DNP	124,1	40,5	30,8	24,2	24,2	19,2	15,5	10,1	7,6	5,8
EUROCASH	EUR	21,9	34,9	31,3	17,6	9,2	8,1	7,2	3,1	3,0	2,9
		<b>Mediana</b>	<b>37,7</b>	<b>31,1</b>	<b>20,9</b>	<b>16,7</b>	<b>13,6</b>	<b>11,4</b>	<b>6,6</b>	<b>5,3</b>	<b>4,4</b>
<b>Dystrybucja farmaceutyków</b>											
NEUCA	NEU	240,0	10,2	9,4	8,8	7,3	6,8	6,5	1,6	1,6	1,5
		<b>Mediana</b>	<b>10,2</b>	<b>9,4</b>	<b>8,8</b>	<b>7,3</b>	<b>6,8</b>	<b>6,5</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</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	80,6	9,0	9,0	8,2	7,4	7,4	6,8	1,9	1,9	1,9
RONSON	RON	0,8	10,3	6,3	7,5	10,2	7,9	7,3	0,4	0,4	0,4
		<b>Mediana</b>	<b>9,6</b>	<b>7,7</b>	<b>7,8</b>	<b>8,8</b>	<b>7,6</b>	<b>7,1</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>
<b>Deweloperzy komercyjni</b>											
ECHO	ECH	4,0	6,5	6,6	6,2	8,2	10,2	7,4	1,1	1,1	1,0
GTC	GTC	9,2	19,4	17,8	12,2	15,0	14,6	11,9	1,0	1,0	0,9
IIAAV	IIA	94,3	16,5	17,9	17,9	25,6	25,8	24,5	0,8	0,8	0,8
		<b>Mediana</b>	<b>16,5</b>	<b>17,8</b>	<b>12,2</b>	<b>15,0</b>	<b>14,6</b>	<b>11,9</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>
<b>Budownictwo</b>											
BUDIMEX	BDX	142,0	13,3	18,7	18,2	5,3	7,2	7,3	5,0	6,1	6,7
TORPOL	TOR	7,0	7,8	4,7	3,5	5,4	4,3	4,0	---	---	---
TRAKCJA	TRK	2,9	22,3	20,6	10,2	5,0	6,6	6,2	---	---	---
UNIBEP	UNI	6,3	7,9	11,8	8,0	6,9	7,4	6,9	---	---	---
		<b>Mediana</b>	<b>10,6</b>	<b>15,2</b>	<b>9,1</b>	<b>5,4</b>	<b>6,9</b>	<b>6,6</b>	<b>5,0</b>	<b>6,1</b>	<b>6,7</b>
<b>Materiały budowlane</b>											
FERRO	FRO	13,9	7,8	8,0	7,7	6,9	7,0	6,9	1,3	1,4	1,2
MFO	MFO	24,30	5,7	5,9	5,3	5,3	5,2	4,6	1,2	1,0	0,9
POZBUD	POZ	2,2	8,4	2,5	2,7	5,2	2,8	3,1	0,3	0,3	0,3
		<b>Mediana</b>	<b>7,8</b>	<b>5,9</b>	<b>5,3</b>	<b>5,3</b>	<b>5,2</b>	<b>4,6</b>	<b>1,2</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>
<b>Maszyny górnicze</b>											
FAMUR	FMF	4,7	12,9	9,8	15,4	6,1	5,2	6,3	1,9	1,8	1,8
		<b>Mediana</b>	<b>12,9</b>	<b>9,8</b>	<b>15,4</b>	<b>6,1</b>	<b>5,2</b>	<b>6,3</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>
<b>Przemysł metalowy</b>											
ALUMETAL	AML	45,0	9,7	9,3	8,3	6,6	7,0	6,4	1,3	1,3	1,2

**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
ALUMETAL	AML	45,0	9,7	9,3	8,3	6,6	7,0	6,4	1,3	1,3	1,2
IMPEXMET	IPX	3,80	3,9	4,8	4,4	4,8	5,3	5,1	0,5	0,4	0,4
KETY	KTY	342,0	12,5	12,8	12,2	8,7	8,7	8,3	2,3	2,3	2,2
MANGATA	MGT	63,4	7,7	8,2	8,2	5,6	5,8	5,5	1,1	1,0	1,0
RAWLPLUG	RWL	8,7	7,2	6,9	6,6	5,7	5,6	5,4	0,7	0,6	0,6
STALPROD	STP	328,0	6,3	6,7	6,9	3,1	2,7	2,5	0,7	0,6	0,6
		Mediana	7,5	7,5	7,6	5,7	5,7	5,5	0,9	0,8	0,8
<b>Przemysł drzewny</b>											
PFLIEDERER	PFL	24,0	16,0	10,9	9,9	5,8	5,3	5,1	2,3	2,0	1,9
		Mediana	16,0	10,9	9,9	5,8	5,3	5,1	2,3	2,0	1,9
<b>Przemysł motoryzacyjny</b>											
ACAUTOGAZ	ACG	50,0	12,3	12,3	12,0	8,4	8,3	7,9	4,4	4,1	3,8
AUTOPARTNER	APR	4,3	9,9	9,0	8,2	8,1	7,3	6,4	1,8	1,5	1,3
BORYSZEW	BRS	4,5	8,5	9,7	8,0	7,0	6,8	6,4	0,8	0,8	0,7
INTERCARS	CAR	216,0	13,6	11,8	10,8	10,8	9,6	8,6	1,7	1,5	1,3
OPONEO.PL	OPN	26,7	19,3	18,3	16,8	10,1	8,0	6,9	2,2	2,0	1,8
WIELTON	WLT	12,0	11,2	9,3	8,8	8,3	6,8	6,4	2,0	1,7	1,5
		Mediana	11,8	10,7	9,8	8,3	7,6	6,7	1,9	1,6	1,4
<b>Transport</b>											
TRANSPOL	TRN	3,6	7,3	7,3	6,1	4,8	4,1	3,9	0,7	0,6	0,6
		Mediana	7,3	7,3	6,1	4,8	4,1	3,9	0,7	0,6	0,6
<b>Przemysł pozostałe</b>											
AMICA	AMC	144,0	9,8	10,4	10,2	6,3	5,8	5,5	1,4	1,2	1,1
LENA	LEN	3,5	11,1	10,5	9,6	7,3	6,1	5,7	---	---	---
NEWAG	NWG	15,8	16,9	12,6	13,3	9,0	7,7	7,5	1,6	1,4	1,3
RAFAKO	RFK	2,2	10,9	4,2	15,5	5,4	2,7	6,7	---	---	---
		Mediana	11,0	10,4	11,8	6,8	5,9	6,2	1,5	1,3	1,2
<b>Finanse inne</b>											
GPW	GPW	39,0	8,9	12,7	13,6	6,6	6,6	8,1	---	---	---
KRUK	KRU	152,9	8,4	7,7	6,9	---	---	---	1,6	1,4	1,2
VINDEXUS	VIN	7,7	5,3	4,6	4,5	6,2	5,3	4,9	0,6	0,6	0,5
		Mediana	8,4	7,7	6,9	6,4	6,0	6,5	1,1	1,0	0,9
<b>Medycyna</b>											
SYNEKTIK	SNT	13,4	44,5	44,5	33,4	10,7	10,0	8,0	1,9	1,8	1,7
		Mediana	44,5	44,5	33,4	10,7	10,0	8,0	1,9	1,8	1,7
<b>Przemysł spożywczy</b>											
WAWEL	WWL	878,00	16,4	15,2	14,7	9,6	9,1	8,5	2,0	1,8	1,8
KANIA	KAN	1,16	3,9	3,9	3,9	5,4	6,2	6,0	0,4	0,4	0,3
TARCZYNSKI	TAR	16,15	9,5	6,7	5,6	5,1	4,7	3,9	1,0	0,9	0,8
		Mediana	9,5	6,7	5,6	5,4	6,2	6,0	1,0	0,9	0,8
<b>Pozostałe</b>											
BENEFIT	BFT	942	28,0	23,7	19,2	16,1	13,9	11,3	5,0	4,4	3,9
ORBIS	ORB	90,6	12,0	17,3	16,1	6,9	8,3	7,6	1,8	1,7	1,6
RAINBOW	RBW	21,7	28,9	10,5	9,4	13,8	6,3	5,2	3,2	2,5	2,1
		Mediana	28,0	17,3	16,1	13,8	8,3	7,6	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-Śródmieście 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 całości lub części niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.