

HIGHLIGHTS
WYNIKI FINANSOWE

PZU: Wyniki za IV kw.'20 powyżej oczekiwań głównie na inwestycjach

PGNIG: Wyniki za 4Q'20

KGHM: Wyniki IV kw.'20: zgodne z konsensusem, bardzo dobry cash flow, spadek długo o 1,5mld PLN kw./kw.

GRUPA KĘTY: Wstępne wyniki I kw.'21

MFO: Wstępne wyniki IV kw.'20

CYFROWY POLSAT: Wyniki 4Q'20: EBITDA nieznacznie powyżej oczekiwań

NEUCA: Wyniki IV kw.'20: poprawa głównych KPIs, a niższa niż w poprzednich kwartałach

BENEFIT SYSTEMS: Wyniki za 4Q'20: wyniki przebiły konsensus, FCF ~-30mln PLN, ND/EBITDA 1,1x

BUDIMEX: Wyniki za 4Q'20: zgodne ze wstępnymi

FINANSE

MBANK: ZWZ zdecydowało o pozostawieniu zysku netto za 2020 rok w kwocie 93mln PLN niepodzielonym

MBANK: Liczba pozwów od klientów banku wynosiła 300-400 miesięcznie w styczniu i lutym 2021

MILLENNIUM: ZWZ zdecydowało o przeznaczeniu 19mln PLN zysku za 2020 rok na kapitał rezerwowo

MILLENNIUM: Bank przeprowadza ankiety wśród swoich klientów dotyczące ugód w sprawie kredytów CHF

BNP PARIBAS BANK POLSKA: ZWZ zdecydowało o przeznaczeniu 731mln PLN zysku za 2020 rok na kapitał rezerwowo

BNP PARIBAS BANK POLSKA: Bank nie podjął decyzji dotyczącej zaoferowania programu ugód w sprawie kredytów hipotecznych w CHF

PALIWA I CHEMIA

UNIMOT: Filip Kuropatwa wiceprezesem ds. finansowych

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

ENERGETYKA: Porozumienie rządu z górnikami opóźnia się – Polityka Insight

PGE: Podsumowanie konferencji

BOGDANKA: Spółka analizuje możliwość wypłaty dywidendy za 2020r.

JSW: 46 nowych przypadków koronawirusa w biurze zarządu

TMT

ASSECO POLAND: Podsumowanie konferencji po wynikach

PLAY: Pan Jean Marc Harion pozostaje na stanowisku CEO przez kolejne 5 lat

CANAL+: Mimo złożenia prospektu emisyjnego, nie ma jeszcze ostatecznej decyzji o IPO

TELEKOMUNIKACJA: T-Mobile wprowadza nowe plany abonamentowe dla usług w 5G

GAMING

CREEPY JAR: Podsumowanie wywiadu z prezesem

MOVIE GAMES: Wpływy z gry *Lust From Beyond* pokryły koszty produkcji i marketingu

GAMES OPERATORS: Zawarcie aneksu do umowy dotyczącej stworzenia dodatków DLC do gry Rustler

BIOTECH

CELON PHARMA: Spółka otrzymała dofinansowanie od NCBiR w kwocie 22,2mln PLN

ONCOARENDI THERAPEUTICS: Przyjęcie Strategii Rozwoju spółki na lata 2021-2025

MEDICALGORITHMICS: Spółka zależna Medi-Lynx Cardiac Monitoring otrzymała pożyczkę w kwocie 2mln USD w ramach programu rządowego USA

KONSUMENT

BENEFIT SYSTEMS: Spółka liczy na odbudowę liczby kart do poziomu z października w trzy miesiące po otwarciu klubów

VRG: Zapowiedź otwarcia wiosną w Krakowie pierwszego wielkoformatowego salonu Wólczanki

RYNEK DETALICZNY: Żabka Polska złożyła wniosek do UOKiK w sprawie przejęcia kontroli nad Maczfit Foods

COVID-19: Dziś rząd może poinformować o zaostrzeniu restrykcji

PRZEMYSŁ

FAMUR: Zawarcie umowy z Tauron Polska Energia dot. najmu kombajnów chodnikowych na łączną kwotę 26mln PLN

WAWEL: Prezes p. Dariusz Orłowski będzie kandydował na kolejną kadencję

Notowania

	Kurs	1D	1M	6M	1Y
WIG	57 082	-1,1%	-1,1%	18,2%	42,2%
WIG20	1 900	-1,2%	-1,9%	13,5%	31,8%
mWIG40	4 312	-0,8%	-0,5%	23,9%	51,7%
sWIG80	18 309	-0,8%	3,6%	31,6%	84,6%
S&P	3 889	-0,5%	1,6%	17,9%	57,1%
DAX	14 610	-0,4%	5,3%	17,2%	48,0%
FTSE	6 713	0,2%	0,9%	14,9%	18,0%
Nikkei	28 730	-2,0%	-4,8%	23,8%	47,0%
Shanghai Composite	3 361	-1,3%	-6,2%	4,4%	20,8%
BIST30 Turcja	1 448	1,9%	-8,0%	14,7%	35,8%

	Kurs	Zmiana bps			
		1D	1M	3M	1Y
Rent. obl. 5Y	0,9%	0,7	11,1	36,7	-49,2
Rent. obl. 10Y	1,5%	1,1	10,3	25,3	-32,6
WIBOR 3M	0,2%	0,0	0,0	0,0	-96,0

	Kurs	Zmiana			
		1D	1M	6M	1Y
USD/PLN	3,92	0,0%	5,2%	0,2%	-7,2%
EUR/PLN	4,63	0,0%	2,3%	1,7%	1,3%
GBP/PLN	5,36	0,0%	-2,9%	-6,9%	-6,9%
EUR/USD	1,18	0,0%	-2,9%	1,6%	8,6%

	Kurs	Zmiana			
		1D	1M	6M	1Y
Złoto (USD/lot)	1 732,9	0,0%	-2,4%	-7,8%	6,1%
Srebro (USD/lot)	25,1	-0,1%	-8,6%	-3,0%	73,2%
Płatyna (USD/lot)	1 172	0,0%	-3,8%	14,3%	58,0%
Miedź (USD/t)	8 978	0,0%	-3,6%	15,3%	86,5%
Cynk (USD/t)	2 801	-1,3%	-1,6%	-1,5%	54,3%
Ołów (USD/t)	1 940	-0,5%	-8,7%	-1,6%	22,3%
Aluminium (USD/t)	2 258	1,7%	3,4%	11,2%	45,9%
Alu. Alloy (USD/t)	2 202	-0,3%	-2,6%	16,3%	83,5%
Pallad (USD/lot)	2 635	0,9%	8,8%	13,0%	45,0%
Molibden (USD/lb)	11,8	-0,4%	-5,7%	24,1%	39,0%
Nikiel (USD/t)	16 190	0,3%	-17,9%	-4,7%	43,8%
Ruda żelaza (USD/t)	166,2	0,0%	0,5%	6,0%	87,5%
HCC (USD/t)	111	-2,3%	-18,0%	-23,5%	-23,5%
HRC UE (EUR/t)	785	2,0%	8,3%	29,8%	60,2%
Rebar UE (EUR/t)	660	0,8%	2,3%	18,9%	34,0%
Brent (USD/bbl.)	63,3	-1,8%	-5,4%	23,3%	131,0%
CO2 (EUR/t)	41,6	0,4%	6,3%	29,2%	143,1%
Gaz w USA (USD/MMBtu)	2,5	-0,2%	-9,5%	-0,2%	51,5%
Gaz 1Y (EUR/MMWh)	17,8	0,6%	7,4%	9,7%	44,1%
Gaz 1M (TTF; EUR/MMWh)	18,8	1,5%	15,6%	6,5%	131,0%
Gaz (TGE; EUR/MMWh)	21,2	2,2%	27,1%	15,5%	96,9%

WIADOMOŚCI ZE SPÓŁEK

WYNIKI FINANSOWE

PZU

Wyniki za IV kw. '20 powyżej oczekiwań głównie na inwestycjach

mIn PLN	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	y/y	q/q	4Q20P	Kons.
Składki przypisane brutto	6 690	6 097	5 594	5 600	6 575	-2%	17%	6 307	6 431
Składki zarobione netto	5 863	5 762	5 690	5 865	5 707	-3%	-3%	5 753	5 742
Dochód z dział. lokacyjnej	2 407	1 371	1 972	1 926	2 083	-13%	8%	1 969	1 988
Pozostałe przychody	1 407	1 339	1 313	1 405	1 535	9%	9%	1 462	
Przychody ogółem	9 677	8 472	8 975	9 196	9 325	-4%	1%	9 184	
PZU	6 577	5 789	7 113	6 638	6 787	3%	2%	6 747	
Banki	3 100	2 683	1 862	2 558	2 538	-18%	-1%	2 437	
Odszkodowania brutto	-3 866	-3 491	-4 117	-4 162	-4 335	12%	4%	-4 451	
Odszkodowania netto	-3 775	-3 281	-4 010	-4 061	-4 228	12%	4%	-4 346	-4 129
Koszty akwizycyjne	-883	-835	-812	-819	-851	-4%	4%	-836	
Koszty administracyjne	-1 706	-1 679	-1 656	-1 595	-1 667	-2%	5%	-1 693	
Pozostałe koszty	-1 287	-2 021	-2 097	-1 099	-1 199	-7%	9%	-1 165	
Koszty ogółem	-7 651	-7 816	-8 575	-7 574	-7 945	4%	5%	-8 040	
PZU	-5 551	-5 031	-5 676	-5 703	-5 976	8%	5%	-6 098	
Banki	-2 100	-2 785	-2 899	-1 871	-1 969	-6%	5%	-1 941	
Wynik operacyjny	2 026	656	400	1 622	1 380	-32%	-15%	1 144	
Zysk brutto	2 024	655	400	1 621	1 382	-32%	-15%	1 143	
PZU	1 024	757	1 437	934	813	-21%	-13%	648	
Banki	1 000	-102	-1 037	687	569	-43%	-17%	496	
Podatek dochodowy	-523	-366	-381	-358	-423	-19%	18%	-389	
Zysk mniejszości	566	173	-170	364	251	-56%	-31%	206	
Zysk netto	935	116	185	890	721	-23%	-19%	549	618
P/E 12M trailing	8,7	10,8	13,6	13,5	15,1				
P/BV	1,8	1,8	1,7	1,6	1,5				
ROE 12M	21,5%	17,1%	13,4%	12,9%	11,1%				

Źródło: Spółka, Trigon DM, PAP

PGNIG

Wyniki za 4Q20

mIn PLN	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	y/y	q/q	4Q20w
Przychody	12 370	13 756	7 282	6 392	11 767	-5%	84%	11 770
EBITDA skor. (bez hedgingu)	2 102	1 779	1 162	1 251	3 007	43%	140%	3 003
EBITDA skor.	2 270	2 598	1 333	1 337	3 072	35%	130%	3 067
Upstream	1 050	846	328	482	954	-9%	98%	957
Obrót i Magazynowanie	323	654	549	637	1 393	331%	119%	1 390
Dystrybucja	510	771	405	362	618	21%	71%	620
Energetyka	413	416	117	35	362	-12%	934%	360
Pozostałe	-26	-89	-66	-179	-255	-	-	-260
EBITDA	1 575	2 078	7 274	1 330	2 324	48%	75%	2 317
EBIT	632	1 207	6 449	588	1 341	112%	128%	1 340
Zysk netto	30	779	5 141	116	1 304	4247%	1024%	1 300
Marża EBITDA	13%	15%	100%	21%	20%			
Marża EBIT	5%	9%	89%	9%	11%			
Marża zysku netto	0%	6%	71%	2%	11%			
P/E 12m trailing	24,5	31,0	5,6	5,5	4,5			
EV/EBITDA skor. 12m trailing	5,7	4,9	4,9	4,0	3,6			

Źródło: Dane spółki, Trigon DM, 4Q20w - wyniki wstępne

- Wyniki są zgodne z wynikami wstępnymi. EBITDA skor. wyniosła 3,07 mld PLN a EBITDA raportowana 0,75 mld PLN mniej (1-offy w upstreamie) i wyniosła 2,3 mld PLN. Zysk netto: 1,3 mld PLN.

- Stopa podatkowa w 4Q wyniosła 12% i 19% w całym 2020r.

- CF operacyjny w 4Q wyniósł 1,7 mld PLN (vs. 0,65 mld rok temu), przy negatywnym efekcie na kapitale obrotowym: -0,9 mld PLN (w tym 1,8 mld na należnościach). CF inwestycyjny: 1,7 mld PLN (2,4 mld rok temu) i 6,2 mld PLN w całym 2020r. (capex za 2020r.: 4,85 mld PLN). Poziom gotówki netto wyniósł 2,91 mld PLN (vs. 3,04 mld w 3Q).

- **Upstream**: 207 mln PLN EBITDY raportowanej, uwzględniającej 70 mln PLN kosztów odwiertów negatywnych i sejsmiki oraz 677 mln PLN odpisu na majątku trwałym. Wysokie odpisy są m.in. efektem zmiany sposobu ich prezentacji: ujęcie ich w EBIT, przy zmniejszeniu salda podatku odroczonego w norweskiej spółce PGNIG. EBITDA skor. o te zdarzenia 954 mln PLN.

- **Obrót i magazynowanie**: 1,39 mld PLN EBITDY, bez większych 1-offów. Wpływ hedgingu: +65 mln PLN (vs. +168 mln rok temu).

- **Dystrybucja**: 618 mln PLN EBITDY. Temperatura w 4Q20 była niższa o 1,5st. r/r. Saldo na bilansowaniu systemu: +11 mln PLN vs. -174 mln rok temu.

- **Wytwarzanie**: 362 mln PLN EBITDY. Zanotowano niższe o 5% r/r koszty węgla, wyższą taryfę rzedu 12% w PGNIG Termika w 4Q.

- **Pozostałe**: -255 mln PLN EBITDY. Odpis na majątku (kilkadziesiąt mln PLN) i odpis na różnicach kursowych. Łącznie 1-offy mogły wynieść ponad 100 mln PLN. EBITDA skor. powinna zostać skorygowana o ten wynik, nie znamy jednak szczegółowych liczb.

Telekonferencja: dziś o godz. 12:00

Średnie obroty (mIn PLN)

Indeks	1D	3M	1D/3M
WIG	1331,6	1466,7	91%
WIG20	1006,6	1146,4	88%
WIG40	184,3	221,1	83%
sWIG80	91,5	58,4	157%

Największe obroty (mIn PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Obrót	Ticker	Obrót	Ticker	Obrót
ALE	265,9	BML	47,7	MAB	31,9
CDR	104,9	TEN	21,7	SEN	18,8
KGH	103,5	KTY	16,8	MBR	8,9
PKO	83,6	EAT	10,9	TOA	2,9
PKN	68,0	EUR	8,6	MLS	2,8
PZU	66,7	GPW	7,8	PXM	2,2
JSW	59,2	ALR	7,7	ASB	2,1
PEO	44,6	MBK	7,4	STX	1,2
PGN	37,1	MIL	5,4	SNT	1,1
MRC	30,9	SLV	5,3	MDG	0,9

Niecodzienne obroty

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
JSW	164%	KTY	536%	SEN	456%
PGN	139%	SLV	468%	DBC	444%
ALE	108%	EAT	286%	MBR	333%
MRC	100%	BFT	199%	QRS	321%
KGH	100%	GPW	188%	SNT	315%
ACP	94%	TEN	185%	PSW	273%
PKO	89%	EUR	107%	LTX	267%
SPL	84%	FMF	104%	ERB	212%
PZU	81%	STP	100%	PHN	178%
CCC	80%	OAT	85%	AGO	156%

Największe zmiany

WIG20					
Najlepsze			Najgorsze		
Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
PGN	5,7	3,8%	JSW	28,3	-8,1%
MRC	341,0	1,5%	CCC	89,3	-4,6%
PZU	33,7	1,0%	ALE	54,5	-4,0%
DNP	250,2	-0,2%	PGE	6,3	-4,0%
PKN	62,8	-0,3%	TPE	2,5	-3,4%

mWIG40					
Najlepsze			Najgorsze		
Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
KTY	549,0	7,4%	MIL	3,8	-5,6%
TEN	518,0	2,6%	KRU	180,50	-5,2%
GTC	6,4	1,6%	BML	16,7	-5,1%
PEP	73,4	1,4%	MBK	220,0	-4,8%
CLN	50,9	1,2%	BFT	710,0	-4,7%

sWIG80					
Najlepsze			Najgorsze		
Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
SEN	1,2	25,7%	MAB	83,5	-7,2%
SNW	3,9	6,0%	BBT	19,5	-4,2%
MLS	134,0	3,5%	MDG	26,5	-4,2%
SNT	31,2	3,3%	MGT	65,5	-3,7%
MBR	390,0	2,6%	TOA	6,9	-3,6%

KGHM

Wyniki IV kw.'20: zgodne z konsensusem, bardzo dobry cash flow, spadek długu o 1,5mld PLN kw./kw.

mIn PLN	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	y/y	q/q	4Q20P	kons.
Przychody	5 854	5 299	5 649	5 632	7 052	20%	25%	7 181	6 673
EBITDA skor.	1 117	1 129	1 522	1 767	2 205	97%	25%	2 323	2 179
KGHM Polska	751	900	1 031	1 121	1 406	87%	25%	1 550	b.d.
KGHM Int.	194	52	110	233	213	10%	-9%	205	b.d.
Sierra Gorda	138	104	324	351	567	311%	62%	518	b.d.
EBIT	227	495	645	966	1 055	365%	9%	1 315	b.d.
Zysk netto	-245	690	9	473	625	-	32%	884	1 003
P/E12M trailing	27,4	25,0	33,9	42,1	21,7				
EV/EBITDA 12M trailing	8,8	9,5	8,9	8,2	6,6				
zmiana przychodów r./r.	2%	-3%	-2%	0%	20%				
marża EBITDA	19,1%	21,3%	26,9%	31,4%	31,3%				
marża EBIT	3,9%	9,3%	11,4%	17,2%	15,0%				
marża netto	-	13,0%	0,2%	8,4%	8,9%				

Źródło: dane spółki, Trigon DM,

- Nakłady inwestycyjne w 4Q20 ('20): KGHM: 817 mln PLN (2480), KGHM Int bez przepływów do SG 166mln PLN (597), 75% wydatków przypadało na kopalnie Robinson., SG (55%) 168mln PLN (544)

GRUPA KĘTY

Wstępne wyniki I kw.'21

PLNm	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21W	y/y	q/q	2020	2021PZ
Razem: sprzedaż	829	888	920	861	980	18%	14%	3498	3620
SOG: Sprzedaż	245	254	231	201	279	14%	39%	930	947
SWW: Sprzedaż	318	324	328	298	392	23%	31%	1268	1311
SSA: Sprzedaż	335	384	439	431	379	13%	-12%	1589	1589
Wyłączenia: Sprzedaż	-70	-73	-78	-68	-70	-	-	-289	-227
Razem: EBITDA	146	187	198	125	185	27%	48%	656	624
SOG: EBITDA	50	71	64	40	-	-	-	225	180
SWW: EBITDA	37	43	51	35	-	-	-	167	172
SSA: EBITDA	61	74	89	55	-	-	-	280	286
Inne: EBITDA	-3	-2	-6	-5	-	-	-	-16	-14
EBIT	108	152	162	88	149	37%	68%	510	474
Zysk netto	83	121	129	84	118	42%	41%	417	369
P/E12M trailing	15,3	13,4	12,4	11,7	10,8				
EV/EBITDA 12M trailing	9,9	8,8	8,1	8,4	7,8				
marża EBITDA	17,6%	21,1%	21,5%	14,5%	18,9%	1,3%	4,4%	18,8%	17,2%
opakowania giętkie	20,4%	28,2%	27,5%	19,9%	-	-	-	24,2%	19,0%
wyroby wyciskane	11,7%	13,4%	15,7%	11,7%	-	-	-	13,2%	13,1%
systemy aluminiowe	18,2%	19,4%	20,4%	12,8%	-	-	-	17,6%	18,0%

Źródło: dane spółki, Trigon DM, W - Wstępne, PZ - Prognoza Zarządu

MFO

Wstępne wyniki IV kw.'20

mIn PLN	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20W	y/y	q/q	4Q20P	2020
Przychody	100,6	118,3	86,8	103,6	119,8	19%	16%	112,3	428,5
EBITDA	9,0	9,6	4,2	7,7	14,6	62%	89%	12,0	36,1
EBIT	7,8	8,4	3,0	6,5	13,4	72%	107%	10,8	31,2
Zysk netto	4,7	8,3	1,6	5,7	11,3	142%	98%	8,3	27,0
P/E12M trailing	8,9	8,8	10,1	11,2	8,4				
EV/EBITDA 12M trailing	7,1	7,1	7,3	7,3	6,9				
zmiana przychodów r./r.	-6%	-1%	-19%	-7%	19%				
marża EBITDA	9,0%	8,1%	4,9%	7,5%	12,2%			10,7%	8,4%
marża EBIT	7,7%	7,1%	3,4%	6,2%	11,2%			9,6%	7,3%
marża netto	4,6%	7,0%	1,9%	5,5%	9,4%			7,4%	6,3%

Źródło: dane spółki, Trigon DM

CYFROWY POLSAT
Wyniki 4Q'20: EBITDA nieznacznie powyżej oczekiwań

mIn PLN	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	y/y	q/q	4Q20P	Kons.
Przychody	3 069	2 849	2 863	3 004	3 248	6%	8%	3 114	3 163
EBITDA	1 062	1 027	960	1 079	1 126	6%	4%	1 085	1 102
EBIT	494	462	394	506	524	6%	4%	520	529
Zysk netto	314	182	288	346	325	4%	-6%	350	353
P/E 12M trailing	16,3	18,1	17,6	15,8	15,7				
EV/EBITDA 12M trailing	7,3	7,3	7,1	7,1	6,9				
zmiana przychodów r./r	2%	2%	-2%	4%	6%			4%	
marża EBITDA	35%	36%	34%	36%	35%			35%	
marża netto	10%	6%	10%	12%	10%			11%	

Źródło: dane spółki, Trigon DM

Wyniki 4Q20

- W segmencie mediów: EBITDA wzrosła o 3% r/r do 201 mln, vs. +12% r/r przychody.
- EBITDA w segmencie telekomunikacyjnym +7% r/r do 925mln PLN.
- Wzrost przychodów z reklamy i sponsoringu o 5% r/r do 396 mln PLN vs. 3% wzrostu na rynku.
- Utrzymany udział w rynku reklamy TV 28,5%. Power ratio 1,14x z 1,18 r/r.
- Prognoza wzrostu rynku reklamy TV o średnią jednocyfrową wartość w 2021r.
- Interia: wpływ na przychody 4Q 20 to 32mln PLN, na zysk netto 9mln PLN.
- Przychody: pozytywne trendy, w tym wzrost przychodów detalicznych o 2,6% r/r vs. minimalne spadki 1-3Q20, lepszy od oczekiwań hurt i inne przychody (120mln PLN vs. 80mln r/r m.in. dzięki sprzedaży rozwiązań fotowoltaicznych).
- Wyższa amortyzacja o 29mln PLN q/q skutkowałą zbliżonym do oczekiwań zyskiem operacyjnym mimo lepszego wyniku EBITDA.
- Niższy od oczekiwań zysk netto związany z jednorazowym zakończeniem procesu alokacji ceny nabycia Asseco Poland i naliczeniem w 4Q20 skumulowanej amortyzacji wycenionych wartości niematerialnych.

Transakcja z Cellnexem

- Umowa z Cellnexem ma charakter usługowy, nie będzie potrzeby stosowania MSSF16 do zobowiązań.
- EBITDA generowana przez spółkę infrastrukturalną będzie rosła w tempie 6-8% rocznie w latach 2020-2025, co dawałoby docelowo 605-664mln PLN ubytku wyniku w roku 2025.
- Capex do przychodów w CPS spadnie do około 7% rocznie, w okresie 5 lat 2,5-3,0mln PLN capexu na budowę sieci w pasmie 3,6GHz oraz utrzymanie sieci będzie finansowane przez spółkę infrastrukturalną.
- Wykorzystanie wpływów z transakcji - do omówienia w przyszłości, jeśli dostępne będą preferowane inicjatywy prowadzące do dalszej budowy wartości grupy.

NEUCA
Wyniki IV kw. '20: poprawa głównych KPIs, a niższa niż w poprzednich kwartałach [neutralne]

mIn PLN	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	y/y	q/q	4Q20P	Kons.
Przychody	2 150	2 637	1 910	2 306	2 400	12%	4%	2546	2260
Hurt apteczny	2 062	2 544	1 835	2 213	2 301	12%	4%		
Marki własne	43,2	53,9	34,4	44,4	43,8	1%	-1%		
Biznes pacjencki	44,5	39,4	40,9	48,7	55,2	24%	13%		
EBITDA	48,4	84,9	56,4	75,3	60,6	25%	-19%	82,2	55,9
EBIT	34,3	70,1	40,3	59,0	43,2	26%	-27%	61,8	39,2
Zysk netto	24,8	49,7	30,0	45,3	18,8	-24%	-59%	47,6	27,2
MBnS	10,1%	9,9%	11,3%	10,9%	10,6%	0,4p.p.	-0,3p.p.		
Wskaźnik SG&A	8,1%	6,9%	8,7%	8,0%	8,3%	0,2p.p.	0,3p.p.		
Marża EBITDA	2,3%	3,2%	3,0%	3,3%	2,5%	0,3p.p.	-0,7p.p.		
Hurt - marża EBIT	1,0%	2,1%	1,5%	1,9%	1,4%	0,3p.p.	-0,5p.p.		
Marki wł. - marża EBIT	17,9%	28,2%	26,3%	28,3%	12,8%	-5,1p.p.	-15,5p.p.		
Biznes pacj. - marża EBIT	11,7%	3,7%	11,2%	9,6%	10,8%	-0,9p.p.	1,2p.p.		
P/E12M trailing	26,5	23,8	23,6	20,8	21,7				
EV/EBITDA 12M trailing	16,4	15,4	14,9	12,7	11,8				

Źródło: dane spółki, Trigon DM

- Wynik na pozostałej działalności -4mln PLN (płasko r./r.).

BENEFIT SYSTEMS

Wyniki za 4Q'20: wyniki przebieży konsensus, FCF ~-30mln PLN, ND/EBITDA 1,1x

mIn PLN	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	y/y	q/q	4Q20P	Kons.
Przychody	411,7	386,1	161,4	313,5	172,8	-58%	-45%	235,9	154,2
MBnS	27,7%	24,6%	12,7%	24,8%	14,6%	-13,1p.p.	-10,2p.p.		
wsk. SG&A	20,2%	14,1%	27,2%	14,4%	27,8%	7,6p.p.	13,4p.p.		
EBITDA	91,2	96,3	19,3	84,8	7,5	-92%	-91%	18,6	-13,2
Polska	96,3	96,8	-4,2	61,6	7,6	-92%	-88%		
Zagranica	3,9	-1,0	26,3	20,4	-5,1	-	-		
EBIT	29,8	42,9	-33,8	33,4	-45,9	-	-	-25,6	-67,8
Zysk netto	22,9	1,4	-40,8	18,1	-77,4	-	-	-21,3	-58,4
Marża EBITDA	22,1%	24,9%	12,0%	27,0%	4,3%	-17,8p.p.	-22,7p.p.	7,9%	-8,6%
Marża EBITDA Polska	30,4%	32,3%	-6,4%	28,7%	6,2%	-24,2p.p.	-22,5p.p.		
Marża EBITDA Zagranica	4,4%	-1,2%	29,0%	22,5%	-15,1%	-19,5p.p.	-37,6p.p.		
Liczba kart	1453	1549	787	1056	610	-58%	-42%		
Polska	1119	1178	499	766	475	-58%	-38%		
Zagranica	335	371	288	290	135	-60%	-54%		
Liczba siłowni	185	188	184	183	182	-2%	-1%		
Polska	161	163	159	158	158	-2%	0%		
Zagranica	24	25	25	25	24	0%	-4%		
OCF*	74	74	28	93	-3	-	-		
FCF*	38	55	21	81	-28	-	-		
Delta NWC	10,0	19,2	-4,8	22,2	-1,6	-	-		
ND/EBITDA*	0,5	0,3	0,3	0,0	1,1	0,7x	1,1x		
P/E12M trailing	20,2	23,4	207,7	1319,6	-				
EV/EBITDA 12M trailing	8,9	8,4	10,2	10,6	15,0				

Źródło: dane spółki, Trigon DM, *z wyłączeniem szacowanego wpływu MSSF 16

BUDIMEX

Wyniki za 4Q'20: zgodne ze wstępnyymi

mIn PLN	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	y/y	q/q	4Q20W
Przychody	2 187	1 475	2 260	2 435	2 213	1%	-9%	2 213
Budownictwo	2 016	1 339	2 042	2 130	2 028	1%	-5%	2 028
Deweloperka	135	5	269	278	120	-11%	-57%	120
Działalność usługowa	144	132	146	154	181	25%	18%	181
EBITDA	128,8	65,6	155,9	248	305	137%	23%	305
EBIT	94,9	33,3	123,3	213	269	184%	27%	269
Zysk netto	89,8	24,0	90,5	146	210	134%	44%	210
Marża brutto skor.*	9,7%	7,8%	9,7%	15,4%	13,5%	3,9p.p.	-1,8p.p.	
Marża brutto	9,0%	7,5%	9,6%	11,3%	15,1%	6,1p.p.	3,9p.p.	15,1%
Budownictwo	2,9%	7,3%	6,5%	8,1%	11,2%	8,3p.p.	3,1p.p.	11,2%
Deweloperka	28,1%	13,4%	27,4%	27,1%	70,7%	42,6p.p.	43,6p.p.	70,7%
Deweloperka skor.	28,1%	13,4%	27,4%	27,1%	29,2%	1,1p.p.	2,0p.p.	29,2%
Działalność usługowa	10,1%	17,9%	13,6%	20,6%	19,3%	9,3p.p.	-1,2p.p.	19,3%
Backlog (mld PLN)	10,8	12,0	11,6	12,9	12,7	18%	-1%	
Mieszkania przekazane	305	4	618	465	199	-35%	-57%	
Mieszkania sprzedane	369	541	275	383	473	28%	23%	
Średnia cena mieszkania (tys. PLN)	443	1 335	436	599	605	37%	1%	
P/E12M trailing	34,0	34,8	28,8	22,2	16,5			
EV/EBITDA 12M trailing	15,9	15,0	12,5	9,7	7,3			
marża EBITDA	5,9%	4,4%	6,9%	10,2%	13,8%	7,9p.p.	3,6p.p.	13,8%
marża EBIT	4,3%	2,3%	5,5%	8,7%	12,2%	7,8p.p.	3,4p.p.	12,2%
marża netto	4,1%	1,6%	4,0%	6,0%	9,5%	5,4p.p.	3,5p.p.	9,5%

Źródło: dane spółki, Trigon DM, *skorygowana o zmianę salda rezerw na stratę na kontraktach budowlani

FINANSE

MBANK

ZWZ zdecydowało o pozostawieniu zysku netto za 2020 rok w kwocie 93mln PLN niepodzielonym

Walne zdecydowało o tym, aby nie dokonywać podziału niepodzielonego zysku z lat ubiegłych w kwocie 2mld PLN.

MBANK

Liczba pozwów od klientów banku wynosiła 300-400 miesięcznie w styczniu i lutym 2021

- Zarząd oczekuje, że w 2021 roku liczba nowych pozwów ze strony kredytobiorców walutowych będzie rosła.
- Zarząd ocenia, że po konwersji kredytów CHF byłby na granicy spełnienia wymogów kapitałowych. W takim przypadku bank musiałby wygasić różne rodzaje działalności.
- Kluczowi akcjonariusze są zgodni co do tego, że potrzebne jest jakieś porozumienie z klientami, jednak istnieje wiele dylematów, jeśli chodzi o szczegóły.
- Bank nadal poszukuje klauzul prawnych, które zapobiegą podważaniu ugód w przyszłości.

MILLENNIUM

ZWZ zdecydowało o przeznaczeniu 19mln PLN zysku za 2020 rok na kapitał rezerwow

MILLENNIUM

Bank przeprowadza ankiety wśród swoich klientów dotyczące ugód w sprawie kredytów CHF

BNP PARIBAS BANK POLSKA

ZWZ zdecydowało o przeznaczeniu 731mln PLN zysku za 2020 rok na kapitał rezerwow

BNP PARIBAS BANK POLSKA

Bank nie podjął decyzji dotyczącej zaoferowania programu ugód w sprawie kredytów hipotecznych w CHF

Według zarządu konieczne będzie przeprowadzenie dodatkowych analiz i wyjaśnień oraz wzięcie pod uwagę orzeczenia Sądu Najwyższego.

PALIWA I CHEMIA

UNIMOT

Filip Kuropatwa wiceprezesem ds. finansowych

RN odwołała ze stanowiska Pana Marka Moroza.

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

ENERGETYKA

Porozumienie rządu z górnikami opóźnia się – Polityka Insight

- Na wniosek związkowców negocjacje z rządem zostały przerwane. „Strona społeczna nie chce kontynuować rozmów dopóki rząd nie przedstawi swoich propozycji dot. ostatnich spornych kwestii. Chodzi o gwarancje zatrudnienia górników do emerytury, zasady waloryzacji wynagrodzeń i harmonogram zamykania kopalń. Wiceszef MAP, Artur Soboń deklarował, że dziś związkowcy otrzymają odpowiednie dokumenty. Jeśli tak się stanie, strona społeczna nie usiadzie do rozmów co najmniej do połowy przyszłego tygodnia.”
- Wg. Polityki Insight, „negocjacje górników z rządem utknęły, a podpisanie porozumienia odsuwa się w czasie. Zdaniem szefa górniczej „Solidarności” Bogusława Hutka umowa społeczna będzie gotowa najwcześniej po świętach wielkanocnych i dopiero wówczas zostanie poddana szerokim konsultacjom wewnątrzwiązkowym.”

PGE

Podsumowanie konferencji

- Zarząd liczy na decyzję rządową dot. spin-offu aktywów węglowych w najbliższych tygodniach. Dług węglowy powinien być spłacany przez podmiot przejmujący aktywa węglowe. „Zaciągnęliśmy dług na budowę bloków w Opolu i Turowie i oczywistym jest, że ten dług powinien być spłacany z pracy jednostek, mających zagwarantowane 15-letnie płatności z rynku mocy. Zakładamy przejście wszystkich aktywów węglowych z wyjątkiem ciepłownictwa do nowego podmiotu i przejście tych aktywów razem z długiem” – CEO, W. Dąbrowski. Spółka rozmawia z bankami, jak rozwiązać kwestię przyporządkowania długu i jego przeniesienia do nowego podmiotu
- Bloki konwertowane z węgla na gaz nie będą wydzielane do osobnego podmiotu wraz z aktywami węglowymi.
- MAP nie pracuje obecnie nad konsolidacją sektora.
- Mocna krytyka systemu ETS: 1) ceny CO2 są podatne na spekulacje, 2) KE nie reaguje w odpowiedni sposób na manipulacje cenowe na CO2
- Obecna cena CO2 prawdopodobnie przełoży się na dalsze odpisy.
- Perspektywa 2021r: **1)** Spadek w en. konwencjonalnej. Malejący CDS nie zostanie skompensowany przychodami z rynku mocy. Spółka widzi 34 PLN/MWh niższy CDS (przy wolumenie 47 TWh), co ma wpływ na ubytek marży zmiennej o 1,6 mld PLN. Spółka dostrzega w pewnym stopniu normalizację sytuacji na imporcie energii el. **2)** OZE: wzrost mocy (przejście farmy Skoczylody) i ceny energii, **3)** dystrybucja: wzrost WRA o 1,4 mld PLN, zatwierdzona taryfa gwarantuje minimum utrzymanie EBITDY, **4)** obrót: neutralnie, taryfa G nie w pełni satysfakcjonuje na 2021, presja pokrywania kosztu usługi dystrybucji energii dla prosumentów. Pozytywnym efektem jest pełne uwzględnienie kosztów nabycia energii w taryfie detalicznej, **4)** Ciepło: Spółka spodziewa się szybszych reakcji regulatora na wzrost kosztów CO2 w obszarze ciepłowniczym. Dodatkowe przychody z rynku mocy.
- Spółka szacuje koszt budowy modułowego magazynu energii w Żarnowcu o mocy 200 MW na 900 mln PLN (przy poziomie wsparcia 600 mln PLN). Termin budowy nie został podany. Nie są wykluczone akwizycje farm wiatrowych na lądzie.

BOGDANKA

Spółka analizuje możliwość wypłaty dywidendy za 2020r.

- Decyzja w połowie 2Q21.
- Wyniki za 4Q20: EBITDA 148,5 mln PLN EBITDA, zysk netto: 38,1 mln PLN.

JSW

46 nowych przypadków koronawirusa w biurze zarządu

Ogółem w zatrudniającej ponad 22 tys. pracowników spółce chorych jest obecnie ok. 140 pracowników, a ponad 200 objęto kwarantanną.

RYNEK MIEDZI

Antofagasta osiągnęła porozumienie ze związkami zawodowymi Los Pelambres

TMT
ASSECO POLAND
Podsumowanie konferencji po wynikach

- Większość negatywnego wyniku na poziomie kosztów finansowych w 4Q20 przypisane jest do Formuli - ograniczony wpływ na zysk netto po mniejszościach (nie traktujemy jako istotny one-off).
- Efektywna stawka procentowa 17,6% w 2020 w segmencie Asseco Poland, niższa r/r głównie dzięki uldze IP box. W kolejnych okresach można oczekiwać zbliżonej stawki. Rozliczenie ulgi możliwe na koniec roku, stąd większy wpływ w 4Q20 w stosunku do innych kwartałów.
- Pozytywny outlook odnośnie możliwości rozwoju infrastruktury cloud w Europie. Spółka widzi w tym segmencie szansę rozwoju w długim okresie nie tylko w usługach ale i w infrastrukturze, mimo obecnej mocnej pozycji graczy amerykańskich.

PLAY

Pan Jean Marc Harion pozostaje na stanowisku CEO przez kolejne 5 lat

CANAL+

Mimo złożenia prospektu emisyjnego, nie ma jeszcze ostatecznej decyzji o IPO

TELEKOMUNIKACJA
T-Mobile wprowadza nowe plany abonamentowe dla usług w 5G

- Trzy nowe warianty abonamentu 5G oferują oprócz nielimitowanych rozmów i SMSów, pakiety danych 50/100/150 GB za odpowiednio 65/90/120 PLN oraz rabaty na urządzenie do 200/600/800 PLN.
- Promocja w dotychczasowym pakiecie 15GB – podwojenie pakietu danych do 30GB.

1 SIM (PLN/mies.)	OPL	Plus	PLY	T-M
<5GB	35	30	35	35
7-8GB	45	-	-	45
12GB	-	50	-	-
15 GB	55	-	-	55
20 GB	-	-	55	-
nowy plan 5G 25GB	-	60	-	-
nowy plan 5G 50GB				65
~70GB	75	75	75	75
nowy plan 5G 100GB	-	90	-	90
nowy plan 5G 150GB	-	120	-	120

GAMING
CREEPY JAR
Podsumowanie wywiadu z prezesem

- Premiera Green Hell na konsole PlayStation i Xbox planowana do połowy roku. W kwietniu certyfikacja tytułu
- Nie jest wykluczone, że GH trafi tylko na jedną z dużych konsol. Spółka jest w trakcie negocjacji Sony i Microsoft
- W ocenie prezesa, spółka będzie zadowolona jeśli sprzedaż konsolowa osiągnie 30% sprzedaży PC, co jest konserwatywnym założeniem
- Do końca roku w planach wydanie dwóch dodatków do Green Hell (przełom wiosny i lata oraz początek zimy)
- CRJ koncentruje się na pracach nad Spirits of Amazona i nie myśli jeszcze nad planami rozwoju GH w przyszłym roku
- Wyprzedaże stymulują sprzedaż GH. Przy rabacie 25% dzienna sprzedaż jest 10-krotnie wyższa
- Spółka rozważa sequel do GH w przyszłości. Nie chce zostawiać takiego IP
- Spółka zakończyła fazę pre-produkcję Chimera; obecnie rozpoczęto produkcję. Prace mogą potrwać 2-3 lata i kosztować kilkanaście mln PLN
- Z założenia, świat Chimery będzie 4x większy niż Green Hell
- Obecne skumulowane nakłady na Chimera przekroczyły 1mln PLN
- CRJ rozważa jednoczesny tryb early access na PC i konsole Chimery, jak również premierę od razu pełnej wersji

MOVIE GAMES
Wpływy z gry Lust From Beyond pokryły koszty produkcji i marketingu

Premiera gry miała miejsce 11 marca 2021 roku.

GAMES OPERATORS
Zawarcie aneksu do umowy dotyczącej stworzenia dodatków DLC do gry Rustler

Zawarty aneks przewiduje dostarczanie przez Developera wersji Gold Master oraz dwóch dodatków

BIOTECH

CELON PHARMA

Spółka otrzymała dofinansowanie od NCBiR w kwocie 22,2mln PLN

Projekt dotyczy rozwoju terapeutyki opartej o agonizm receptorów GPR40 w terapii bólu neuropatycznego. Całkowity koszt projektu to 42,3mln PLN.

ONCOARENDI THERAPEUTICS

Przyjęcie Strategii Rozwoju spółki na lata 2021-2025

- OncoArendi Therapeutics przyjęło strategię rozwoju na lata 2021-2025, która zakłada m.in. zawarcie co najmniej jednej umowy partneringowej w ramach obecnego pipeline o skali finansowej porównywalnej do umowy z Galapagos.

- **Projekt GLPG4716 (OATD-01):** płatności związanych z dalszym rozwojem GLPG4716 OAT spodziewa się w ciągu najbliższego roku. Spółka podpisała w listopadzie 2020 roku umowę partneringową w sprawie rozwoju leku OATD-01 z belgijską firmą Galapagos i otrzymała już w ramach płatności wstępnej 25mln EUR. Umowa zakłada kolejne płatności w przypadku pomyślnego rozwoju projektu, łącznie do ok. 1,5mld PLN.

- **Umowy partneringowe:** strategia spółki zakłada uzyskanie w latach 2021-2025 znaczących przychodów z płatności za kamienie milowe w projekcie GLPG4716, a także zawarcie co najmniej jednej umowy partneringowej w ramach obecnego pipeline o skali finansowej porównywalnej do umowy z Galapagos. Okno transakcyjne dla tych projektów spółka przewiduje od 1Q21.

- **Obecny pipeline:** najbardziej zaawansowany projekt OncoArendi Therapeutics to obecnie OATD-02 - kandydat na lek w immunoterapii przeciwnowotworowej. Lek ma trafić do pacjentów w badaniach klinicznych w ciągu najbliższego roku.

- **Rozbudowa pipeline:** OAT poinformowało także o planach budowy nowej platformy, skupiającej się na rozwoju leków małocząsteczkowych celujących w mRNA. Strategia spółki zakłada podpisanie umowy partneringowej związanej z platformą SMR (Small Molecules targeting RNA) o skali większej niż umowa z Galapagos - w tym przypadku spółka przewiduje osiągnięcie etapu okna transakcyjnego od 2024r.

- **Finansowanie prac R&D:** Zarząd wskazał w komunikacie, że spółka dysponuje obecnie kwotą 120mln PLN. Dodatkowo, zakontraktowanie z grantów na najbliższe 3 lata wynosi 44mln PLN. Spółka planuje pozyskać kolejne dotacje na projekty. W horyzoncie 2 lat nie przewiduje zapotrzebowania na kapitał.

MEDICALGORITHMICS (Zawieszona)

Spółka zależna Medi-Lynx Cardiac Monitoring otrzymała pożyczkę w kwocie 2mln USD w ramach programu rządowego USA

KONSUMENT

BENEFIT SYSTEMS

Spółka liczy na odbudowę liczby kart do poziomu z października w trzy miesiące po otwarciu klubów

- Na koniec października 2020 roku liczba aktywnych kart wynosiła 797,8mln w Polsce i 300,8 tys. na rynkach zagranicznych

- W średnim terminie spółka spodziewa się powrotu liczby kart do stanu sprzed pandemii

- W tym roku w planach jest otwarcie maksymalnie dziesięciu nowych klubów fitness, w tym siedmiu w Polsce

- Wydatki inwestycyjne na ten rok to ok. 70mln PLN, z czego ok. 50mln PLN ma trafić na otwarcia nowych klubów i remonty obecnych lokalizacji, a 20mln PLN na wartości niematerialne m.in. informatyzację.

VRG

Zapowiedź otwarcia wiosną w Krakowie pierwszego wielkoformatowego salonu Wólczanki

- Nowy salon ma dać możliwość prezentacji znacznie poszerzonego asortymentu

- Oferta odzieżowych marek na wiosnę i lato ma łączyć elementy mody formalnej z kolejnymi nowościami w segmencie casual.

RYNEK DETALICZNY

Zabka Polska złożyła wnioski do UOKiK w sprawie przejęcia kontroli nad Maczfit Foods

COVID-19

Dziś rząd może poinformować o zaostrzeniu restrykcji

PRZEMYSŁ

FAMUR

Zawarcie umowy z Tauron Polska Energia dot. najmu kombajnów chodnikowych na łączną kwotę 26mln PLN

WAWEL

Prezes p. Dariusz Orłowski będzie kandydował na kolejną kadencję

POZOSTAŁE INFORMACJE

ERBUD: Podpisanie aneksu o wartości 5mln PLN netto do umowy o roboty budowlane Centrum Morskie nauki w Szczecinie

Wartość umowy wynosi 79,3mln PLN netto.

IMPEL: Szacunkowe przychody ze sprzedaży w lutym 2021 roku na poziomie 177,8mln PLN

IZOSTAL: Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 0,12 PLN dywidendy na akcję

Dzień dywidendy ustala się na 22 lipca, a termin wypłaty na 10 sierpnia 2021 roku. DY=3,4%.

RADPOL: Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

- Spółka liczy na powrót do realizacji inwestycji na rynkach wschodnich oraz chce kontynuować wzrost sprzedaży w Europie m.in. w oparciu o większą aktywność na nowych rynkach

- Portfel zamówień na początku 2021 roku jest na wyższym poziomie niż portfel z 2019 i 2020 roku

- Spółka ma zabezpieczony poziom zapasów, ale ze względu na ograniczone możliwości składowania jest to poziom na kilka tygodni, a nie np. pół roku

- Poza rozwojem eksportu Radpol stawia na przemysł i dedykowane rozwiązania pod instalacje przemysłowe oraz ekologię

- Publikacja nowej strategii stanowiąca jest na początku 2022 roku.

ŻYWIEC: Spółka otrzymała wynik kontroli UCS, zobowiązanie z tytułu nieprawidłowości w CIT to ok. 90mln PLN
Do tego dochodzi kwota odsetek w wysokości ok. 48mln PLN. Grupa nie zgadza się z ustaleniami urzędu.

INSIDER TRADING

BRASTER

Prezes zarządu kupił 307 akcji @ 1,798-1,82 PLN.

JWW INVEST

Członek RN kupił 43,3 tys. akcji @ 2,44-2,52 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

MBANK

Powołanie p. Fred Arno Walter na stanowisko członka RN.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

ALLEGRO.EU

Wolumen: 212 tys. @ 56,24
% kapitału: 0,02

CD PROJEKT

Wolumen: 42,2 tys. @ 219,30
% kapitału: 0,04

GPW

Wolumen: 12,9 tys. @ 44,93
% kapitału: 0,03

ORANGE POLSKA

Wolumen: 160 tys. @ 6,29
% kapitału: 0,01

KALENDARZ KORPORACYJNY

dane PAP

KALENDARZ MAKRO

dane Bloomberg

Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
czwartek, 25 marca 2021					
08:30	Szwajcaria	Stopa procentowa			-0.75%
piątek, 26 marca 2021					
07:00	UK	Sprzedaż detaliczna R/R	lut		-5.90%
07:00	UK	Sprzedaż detaliczna bez samochodów R/R	lut		-3.80%
08:00	Hiszpania	PKB R/R	IV kwartał		-9.00%
09:00	Niemcy	IFO Indeks nastrojów w biznesie	mar		92.40
09:30	Szwecja	Bilans obrotów kapitałowych	IV kwartał		0.60%
09:30	Szwecja	Bilans obrotów bieżących	IV kwartał		67.40%
09:30	Szwecja	Bilans obrotów finansowych	IV kwartał		31.80%
	Turcja	Poziom wykorzystania mocy produkcyjnych	mar		74.90%

TRIGON DM COVERAGE							Źródło: Trigon DM (dane pogrubione), Bloomberg								
Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Kapitalizacja	P/E			P/BV			ROE		
			[PLN]	[PLN]		[m ln PLN]	20P	21P	22P	20P	21P	22P	20P	21P	22P
Alior	ALR	Sprzedaj	10,5	22,9	-54%	2 994	---	---	18,3	0,5	0,5	0,5	-6%	-4%	3%
BNP Paribas PL	BNPPPL	Trzymaj	62,0	59,0	5%	8 698	12,6	13,7	12,7	0,7	0,7	0,7	6%	5%	5%
Getin Noble Bank	GNB	Zawieszona		0,2	-	183	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Handlowy	BHW	Sprzedaj	32,0	39,3	-18%	5 128	16,2	19,7	16,8	0,7	0,6	0,6	4%	3%	4%
ING	ING	Sprzedaj	146,0	171,4	-15%	22 299	15,8	14,6	12,8	1,2	1,1	1,0	7%	7%	8%
mBank	MBK	Trzymaj	170,0	220,0	-23%	9 321	31,0	---	---	0,5	0,6	0,6	2%	-2%	-3%
Millennium	MIL	Trzymaj	3,1	3,8	-18%	4 573	55,3	---	---	0,5	0,5	0,6	1%	-5%	-10%
Pekao	PEO	Kupuj	65,0	69,6	-7%	18 278	15,2	15,0	12,9	0,7	0,7	0,7	5%	5%	5%
PKO BP	PKO	Trzymaj	28,0	32,6	-14%	40 738	16,0	25,9	32,2	0,9	0,9	0,9	6%	3%	3%
Santander	SPL	Trzymaj	192,0	208,4	-8%	21 296	20,3	29,0	24,7	0,8	0,8	0,8	4%	3%	3%
Kruk	KRU	Kupuj	165,0	180,5	-9%	3 431	54,1	14,6	14,6	1,8	1,6	1,6	3%	11%	11%
PZU	PZU	Kupuj	33,0	33,7	-2%	29 101	17,7	11,3	10,5	1,6	1,5	1,4	9%	13%	14%

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Kapitalizacja	P/E			EV/EBITDA			FCFF yield		
			[PLN]	[PLN]		[m ln PLN]	20P	21P	22P	20P	21P	22P	20P	21P	22P
11bit Studios	11B	Kupuj	576,0	544,0	6%	1 285	30,9	52,5	19,0	21,2	35,4	11,9	3%	1%	6%
AB	ABE	Zawieszona		46,7	-	756	---	---	---	---	---	---	---	---	---
AC	ACG	Kupuj	45,0	35,6	26%	359	11,9	11,3	10,7	7,8	7,0	6,8	7%	8%	8%
Alumetal	AML	Kupuj	61,0	58,2	5%	901	19,7	16,4	13,5	10,9	9,3	8,0	-2%	7%	6%
Ambra	AMB	Trzymaj	19,2	19,4	-1%	489	14,9	14,1	16,5	7,1	7,1	7,5	-3%	6%	8%
Amica	AMC	Kupuj	191,0	145,4	31%	1 131	7,3	8,8	9,2	4,7	5,0	5,1	17%	8%	5%
Amrest	EAT	Zawieszona		31,7	-	6 960	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Answer.com	ANR	Kupuj	45,0	33,3	35%	572	62,9	32,9	24,1	23,3	19,5	15,5	0%	-2%	1%
Archicom	ARH	Zawieszona		23,0	-	590	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Asseco BS	ABS	Trzymaj	37,0	37,0	0%	1 236	16,8	16,3	15,8	10,8	10,5	10,0	8%	7%	7%
Asseco Poland	ACP	Trzymaj	73,0	67,8	8%	5 627	15,3	14,7	14,9	3,5	3,1	2,9	18%	21%	23%
Asseco SEE	ASE	Kupuj	46,0	40,0	15%	2 076	17,9	16,5	15,6	9,1	8,2	7,6	6%	7%	8%
Atal	1AT	Zawieszona		40,7	-	1 576	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Auto Partner	APR	Kupuj	10,5	8,9	17%	1 168	11,7	11,6	9,9	8,8	8,5	7,3	3%	5%	5%
Azoty	ATT	Sprzedaj	22,7	29,2	-22%	2 892	12,4	25,2	11,1	4,8	5,3	4,1	-1%	7%	10%
Benefit	BFT	Kupuj	1 000,0	710,0	41%	2 055	---	29,8	15,2	14,1	10,7	8,0	4%	6%	9%
Bogdanka	LWB	Zawieszona		23,3	-	793	---	---	---	---	---	---	---	---	---
BoomBit	BBT	Kupuj	25,4	19,5	30%	262	15,3	17,5	14,2	9,2	7,0	5,6	0%	0%	0%
Budimex	BDX	Kupuj	370,0	305,0	21%	7 787	19,0	16,8	25,5	9,7	9,2	14,1	26%	2%	2%
Capital Park	CPG	Kupuj	7,8	7,5	4%	813	---	---	---	---	---	---	---	---	---
CCC	CCC	Kupuj	100,0	89,3	12%	4 899	---	109,4	29,7	39,5	9,6	7,6	-3%	7%	8%
CD Projekt	CDR	Kupuj	342,0	217,1	58%	21 852	15,0	18,8	27,5	11,7	14,1	21,1	1%	10%	3%
Celon	CLN	Zawieszona		50,9	-	2 291	71,3	72,8	50,5	33,2	33,3	26,8	-1%	-2%	2%
Ciech	CIE	Kupuj	35,1	34,8	1%	1 831	14,1	8,6	9,7	6,1	5,3	5,4	-4%	-2%	2%
Comarch	CMR	Kupuj	244,0	211,0	16%	1 716	17,8	14,5	13,9	6,5	6,1	5,6	7%	8%	9%
Comp	CMP	Kupuj	60,0	56,6	6%	335	15,9	5,2	17,4	6,8	3,7	5,0	3%	28%	17%
Cyfrowy Polsat	CPS	Kupuj	30,5	28,0	9%	17 907	15,3	12,9	12,5	7,2	6,8	6,8	8%	6%	---
Dadelo	DADA	Kupuj	24,0	19,6	23%	239	50,7	38,2	28,3	27,0	21,2	16,2	-7%	-6%	0%
Develia	DVL	Zawieszona		2,3	-	1 020	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Dino	DNP	Zawieszona		250,2	-	24 530	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Dom Development	DOM	Kupuj	125,0	134,0	-7%	3 403	11,6	12,0	11,2	8,8	9,1	8,4	13%	10%	9%
Echo Investment	ECH	Zawieszona		4,4	-	1 828	---	---	---	---	---	---	---	---	---

TRIGON DM COVERAGE							Źródło: Trigon DM (dane pogrubione), Bloomberg								
Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Kapitalizacja	P/E			EV/EBITDA			FCFF yield		
			[PLN]	[PLN]	%	[mIn PLN]	20P	21P	22P	20P	21P	22P	20P	21P	22P
Enea	ENA	Kupuj	9,4	6,1	55%	2 673	8,1	2,6	2,6	2,8	2,6	2,4	0%	5%	6%
Energa	ENG	Zawieszona		7,8	-	3 209	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Eurocash	EUR	Zawieszona		14,1	-	1 962	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Forte	FTE	Zawieszona		52,4	-	1 254	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Zawieszona		45,0	-	1 889	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GTC	GTC	Zawieszona		6,4	-	3 108	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Inter Cars	CAR	Kupuj	290,0	328,0	-12%	4 647	16,6	17,8	16,5	10,9	11,6	10,5	7%	5%	4%
JSW	JSW	Sprzedaj	13,6	28,3	-52%	3 323	---	---	9,5	-7,8	17,3	3,5	-43%	-22%	2%
Kęty	KTY	Kupuj	596,0	549,0	9%	5 287	12,7	13,2	12,6	9,3	9,5	9,0	2%	4%	6%
KGHM	KGH	Kupuj	249,0	174,7	43%	34 940	17,0	7,6	8,3	7,7	4,5	4,7	4%	6%	9%
LiveChat	LVC	Restricted		120,8	-	3 111	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Lokum Deweloper	LKD	Zawieszona		18,0	-	324	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Lotos	LTS	Kupuj	45,9	42,4	8%	7 846	---	21,1	7,0	-48,9	5,9	3,3	---	---	---
LPP	LPP	Trzymaj	7 600,0	7 825,0	-3%	14 495	---	27,9	24,2	13,7	9,2	8,5	1%	5%	6%
Mabion	MAB	Zawieszona		83,5	-	1 147	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Mangata	MGT	Kupuj	87,0	65,5	33%	437	14,2	12,5	10,3	8,8	7,6	6,3	7%	4%	3%
Marvipol	MVP	Zawieszona		8,2	-	342	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Medicalgorithmics	MDG	Zawieszona		26,5	-	115	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Netia	NET	Trzymaj	4,5	5,3	-15%	1 779	34,4	42,6	42,5	5,1	5,3	5,2	5%	2%	7%
Neuca	NEU	Kupuj	825,0	700,0	18%	3 118	18,1	16,8	15,6	11,8	11,3	10,0	4%	4%	7%
New ag	NWG	Trzymaj	27,3	24,7	11%	1 112	7,7	10,2	12,9	6,3	8,1	8,0	7%	1%	24%
OncoArendi	OAT	Zawieszona		56,2	-	782	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Oponeo.pl	OPN	Kupuj	55,0	41,1	34%	573	19,9	19,4	16,6	9,3	7,8	6,7	6%	7%	7%
Orange	OPL	Kupuj	7,5	6,3	19%	8 288	138,3	49,3	23,5	5,0	5,0	4,7	5%	1%	3%
PBKM	BKM	Zawieszona		79,0	-	727	20,7	18,0	15,0	11,5	11,1	12,5	2%	2%	3%
PGE	PGE	Kupuj	6,8	6,3	8%	11 798	---	7,1	8,2	3,8	3,9	4,0	4%	-2%	-7%
PGNiG	PGN	Kupuj	5,7	5,7	-1%	33 214	4,8	15,1	18,9	2,4	4,4	4,8	22%	5%	2%
PGS Software	PSW	Restricted		13,4	-	377	---	---	---	---	---	---	---	---	---
PKN Orlen	PKN	Kupuj	70,4	62,8	12%	26 869	9,4	9,8	7,0	5,4	5,8	5,1	---	---	---
Playway	PLW	Kupuj	759,0	563,0	35%	3 716	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Polenergia	PEP	Zawieszona		73,4	-	3 336	---	---	---	---	---	---	---	---	---
R22	R22	Kupuj	44,0	46,9	-6%	665	22,1	18,1	17,3	13,0	11,0	10,3	-1%	6%	7%
Rainbow	RBW	Zawieszona		24,6	-	358	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Rawlplug	RWL	Trzymaj	9,3	10,3	-9%	334	7,4	8,8	8,5	5,3	5,4	5,1	14%	7%	7%
Sanok	SNK	Restricted		25,2	-	677	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Stalprodukt	STP	Kupuj	393,0	338,5	16%	1 889	11,3	10,4	12,7	3,7	3,2	3,1	9%	14%	17%
Tauron	TPE	Kupuj	3,2	2,5	29%	4 416	52,0	2,3	3,7	4,4	3,5	3,9	-5%	6%	6%
Ten Square Games	TEN	Kupuj	800,0	518,0	54%	3 764	20,1	15,9	12,3	18,3	14,2	10,3	5%	7%	9%
VRG	VRG	Zawieszona		2,6	-	610	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wawel	WWL	Kupuj	920,0	614,0	50%	921	16,4	14,0	12,7	7,4	6,9	6,2	13%	8%	10%
Wielton	WLT	Zawieszona		8,7	-	523	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wirtualna Polska	WPL	Kupuj	112,0	96,2	-	2 808	36,7	22,6	20,0	15,1	11,9	10,7	2%	5%	5%

WSKAŹNIKI RYNKOWE												Źródło: Trigon DM (dane pogrubione), Bloomberg		
Sektor / Spółka	Ticker	P/E			P/BV			DY			Zmiana kursu			
		'20P	'21P	'22P	'20P	'21P	'22P	'20P	'21P	'22P	1M	3M	1Y	

Banki													
Alior	ALR	---	---	18,3	0,5	0,5	0,5	0,0%	0,0%	0,0%	9%	39%	76%
BNPPL	BNPPPL	12,6	13,7	12,7	0,7	0,7	0,7	0,0%	0,0%	1,8%	-18%	-2%	20%
Getin Noble	GNB	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-1%	-15%	-27%
Handlowy	BHW	16,2	19,7	16,8	0,7	0,6	0,6	0,0%	0,0%	3,8%	-3%	16%	-9%
ING	ING	15,8	14,6	12,8	1,2	1,1	1,0	0,0%	0,0%	3,4%	-7%	4%	10%
mBank	MBK	31,0	---	---	0,5	0,6	0,6	0,0%	0,0%	0,0%	-2%	24%	0%
Millennium	MIL	55,3	---	---	0,5	0,5	0,6	0,0%	0,0%	0,0%	-11%	19%	17%
Pekao	PEO	15,2	15,0	12,9	0,7	0,7	0,7	0,0%	0,0%	5,0%	2%	14%	26%
PKO BP	PKO	16,0	25,9	32,2	0,9	0,9	0,9	0,0%	0,0%	5,9%	7%	13%	49%
Santander	SPL	20,3	29,0	24,7	0,8	0,8	0,8	0,0%	0,0%	6,7%	-2%	14%	18%
Erste Group	EBS AV	16,9	12,5	9,9	0,8	0,7	0,7	4,1%	4,6%	5,4%	4%	17%	52%
Komerční Banka	KOMB CP	16,0	14,2	11,8	1,1	1,0	1,0	4,9%	6,0%	7,1%	-1%	6%	31%
Moneta Bank	MONET CP	16,2	13,7	10,8	1,5	1,4	1,3	6,8%	6,9%	8,3%	1%	18%	44%
OTP Bank	OTP HB	12,4	9,8	8,5	1,3	1,2	1,1	2,2%	2,7%	4,1%	2%	4%	42%

Sektor / Spółka	Ticker	P/E			EV/EBITDA			DY			Zmiana kursu		
		'20P	'21P	'22P	'20P	'21P	'22P	'20P	'21P	'22P	1M	3M	1Y

Finanse inne													
GPW	GPW	12,6	13,6	13,9	7,7	8,0	8,1	5,7%	5,9%	6,0%	-2%	-1%	36%
Kruk*	KRU	54,1	14,6	14,6	1,8	1,6	1,6	2,0%	1,3%	6,0%	-1%	29%	158%
PZU*	PZU	17,7	11,3	10,5	1,6	1,5	1,4	8,3%	0,0%	5,6%	13%	6%	20%
Votum	VOT	19,3	11,7	7,9	13,8	8,9	5,9	0,0%	2,1%	3,4%	15%	47%	97%
Deutsche Borse (GPW)	DB1 GR	~	20,9	19,0	13,9	12,4	11,1	2,3%	2,5%	2,7%	2%	-2%	14%
Euronext (GPW)	ENX FP	17,7	15,9	14,5	14,3	12,5	9,0	2,6%	3,1%	3,3%	-7%	-8%	8%
LSE (GPW)	LSE LN	---	0,0	0,0	---	0,0	0,0	---	---	---	---	---	---
B2Holding (KRU)*	B2H NO	10,8	7,4	5,4	0,6	0,6	0,5	3,4%	6,0%	9,6%	8%	12%	123%
doValue (KRU)*	DOV IM	61,6	13,8	10,5	3,6	3,1	2,9	1,0%	4,8%	6,4%	0%	10%	92%
Encore Capital (KRU)*	ECPG US	4,6	4,5	4,2	0,8	0,6	0,6	---	---	---	20%	6%	43%
Hoist Finance (KRU)*	HOFI SS	32,0	10,8	6,8	0,7	0,7	0,7	2,3%	4,4%	5,6%	-6%	7%	66%
Intrum (KRU)*	INTRUM SS	12,5	10,5	9,2	1,6	1,4	1,3	4,8%	5,3%	5,4%	13%	26%	120%
PRA Group (KRU)*	PRAA US	10,7	8,3	6,9	0,9	0,8	0,8	---	---	---	-2%	-8%	30%
VIG (PZU)*	VIG AV	10,4	7,8	7,4	0,5	0,5	0,5	5,1%	5,5%	6,0%	1%	11%	38%

Paliwa													
Lotos	LTS	---	21,1	7,0	-48,9	5,9	3,3	2,4%	0,0%	2,5%	-1%	6%	-8%
MOL	MOL	8,0	6,8	5,9	3,6	3,3	3,0	4,8%	5,1%	5,5%	1%	6%	7%
PGNIG	PGN	4,8	15,1	18,9	2,4	4,4	4,8	1,6%	2,1%	2,1%	2%	6%	89%
PKN Orlen	PKN	9,4	9,8	7,0	5,4	5,8	5,1	1,6%	5,6%	5,6%	5%	9%	23%

A2A	A2A IM	15,9	13,9	13,5	7,1	6,7	6,7	5,3%	5,6%	5,7%	9%	21%	40%
Braskem Preference	BRKM5 BZ	---	13,0	16,6	5,8	6,1	---	---	---	---	18%	61%	149%
Centrica	CNA LN	12,1	8,6	7,9	3,2	2,6	2,5	0,0%	0,1%	0,1%	-1%	16%	17%
Enegas	ENG SM	12,4	12,6	12,6	9,9	9,9	9,8	9,2%	9,1%	9,2%	5%	1%	1%
Gazprom	GAZPRX	18,7	4,4	3,8	6,9	4,3	3,9	4,4%	10,2%	12,9%	0%	9%	25%
MOL	MOL HB	8,0	6,8	5,9	3,6	3,3	3,0	4,8%	5,1%	5,6%	-1%	2%	14%
Motor Oil Hellas	MOH GA	13,3	8,4	6,0	5,8	5,2	4,0	3,7%	6,3%	8,4%	12%	8%	10%
OMV	OMV AV	9,5	8,0	7,7	3,5	3,0	2,9	4,5%	4,7%	5,1%	4%	31%	68%
Tupras Rafinerileri	TUPRS TI	16,0	7,1	6,6	8,3	5,1	5,0	5,8%	9,3%	12,9%	-10%	-13%	21%

*P/BV zamiast EV/EBITDA

WSKAŹNIKI RYNKOWE													Źródło: Trigon DM (dane pogrubione), Bloomberg		
Sektor / Spółka	Ticker	P/E			EV/EBITDA			DY			Zmiana kursu				
		'20P	'21P	'22P	'20P	'21P	'22P	'20P	'21P	'22P	1M	3M	1Y		
Chemia															
Ciech	CIE	14,1	8,6	9,7	6,1	5,3	5,4	0,0%	5,5%	3,8%	-1%	14%	38%		
Grupa Azoty	ATT	12,4	25,2	11,1	4,8	5,3	4,1	0,0%	0,0%	0,0%	-5%	13%	38%		
Polwax	PWX	---	---	---	---	---	---	---	---	---	1%	8%	33%		
CF Industries	CF US	19,8	21,1	19,5	8,1	8,4	7,7	2,7%	2,7%	2,7%	-4%	22%	66%		
Solvaya	SOLB BB	15,9	13,4	11,9	6,5	6,0	5,5	3,6%	3,7%	3,8%	5%	10%	51%		
Mosaic	MOS US	13,4	15,2	15,6	6,8	6,7	6,3	0,7%	0,8%	0,9%	-2%	38%	178%		
Sisecam	SISE TI	9,8	7,9	6,5	5,0	4,3	3,7	2,7%	3,3%	3,9%	2%	3%	85%		
Yara International	YAR NO	13,2	12,8	11,9	7,0	6,7	6,4	0,6%	0,9%	0,6%	3%	22%	43%		
Surowce															
Bogdanka	LWB	11,9	7,7	7,7	1,2	1,0	1,1	---	---	---	-1%	20%	44%		
JSW	JSW	---	---	9,5	-7,8	17,3	3,5	0,0%	0,0%	0,0%	-20%	10%	120%		
KGHM	KGH	17,0	7,6	8,3	7,7	4,5	4,7	0,0%	0,0%	4,6%	-13%	-6%	196%		
Antofagasta	ANTO LN	20,1	20,7	22,9	6,1	6,1	6,5	0,0%	0,0%	0,0%	-9%	17%	128%		
BHP	BHP AU	11,9	12,4	14,2	5,4	5,6	6,1	5,5%	5,7%	4,8%	-11%	4%	43%		
First Quantum	FM CN	16,3	11,5	12,0	6,5	5,4	5,4	0,1%	0,4%	0,5%	-20%	2%	231%		
Freeport	FCX US	12,9	11,3	14,1	6,1	5,0	4,7	0,8%	1,5%	1,3%	-11%	28%	336%		
Glencore	GLEN LN	10,9	11,1	10,8	4,8	4,7	4,4	0,1%	0,1%	0,1%	-9%	18%	108%		
Rio Tinto	RIO LN	6,9	9,2	11,7	3,9	4,9	5,9	0,1%	0,1%	0,1%	-15%	-2%	43%		
SouthernCopper	SCCO US	19,1	20,4	21,3	10,3	10,8	10,4	3,2%	3,2%	3,1%	-10%	5%	145%		
Vale	VALE US	9,6	4,6	5,6	2,9	3,3	3,8	---	---	---	-4%	-1%	108%		
Energetyka															
CEZ	CEZ	12,8	14,4	14,2	7,4	7,4	---	6,2%	6,2%	---	5%	12%	30%		
Enea	ENA	8,1	2,6	2,6	2,8	2,6	2,4	0,0%	0,0%	0,0%	-7%	-3%	27%		
Energia	ENG	---	6,8	7,1	4,7	4,5	4,5	0,0%	0,0%	0,6%	0%	-1%	23%		
PEP	PEP	29,6	28,9	25,9	0,0	13,8	11,7	---	---	---	17%	46%	184%		
PGE	PGE	---	7,1	8,2	3,8	3,9	4,0	0,0%	0,0%	0,0%	-2%	2%	68%		
Tauron	TPE	52,0	2,3	3,7	4,4	3,5	3,9	0,0%	0,0%	0,0%	1%	-3%	121%		
ZE PAK	ZEP	---	---	---	1,5	1,3	1,3	---	---	---	---	---	---		
Endesa	ELE SM	13,8	13,3	13,1	8,0	8,0	7,9	5,8%	5,3%	5,4%	8%	-2%	22%		
Enel	ENEL IM	15,7	14,7	13,7	7,2	7,1	6,8	4,5%	4,8%	5,1%	7%	2%	34%		
Energias de Portugal	EDP PL	21,7	19,6	18,3	8,7	8,3	8,2	4,0%	4,2%	4,4%	2%	-5%	39%		
RWE	RWE GY	19,6	17,9	21,7	7,3	6,9	7,2	2,8%	2,9%	3,1%	4%	-4%	38%		
Telekomunikacja i media															
Agora	AGO	---	---	11,8	10,3	7,1	4,3	0,0%	---	---	-4%	-9%	-20%		
Cyfrowy Polsat	CPS	15,3	12,9	12,5	7,2	6,8	6,8	3,6%	3,3%	3,3%	3%	-3%	16%		
Netia	NET	34,4	42,6	42,5	5,1	5,3	5,2	0,0%	0,0%	0,0%	-2%	15%	29%		
Orange PL	OPL	138,3	49,3	23,5	5,0	5,0	4,7	0,0%	4,0%	4,0%	6%	-3%	9%		
Wirtualna Polska	WPL	36,7	22,6	20,0	15,1	11,9	10,7	0,0%	1,0%	2,1%	-1%	15%	74%		
Deutsche Telekom	DTE GR	15,8	15,4	13,0	5,4	4,9	4,6	3,6%	3,8%	4,2%	12%	13%	42%		
Magyar Telekom	MTELEKOMHB	10,5	9,9	9,6	3,7	3,6	3,5	5,7%	6,3%	4,9%	-2%	10%	13%		
O2 Czech Republic	TELEC CP	13,2	13,5	13,3	6,9	6,8	6,8	3,1%	3,1%	3,1%	1%	4%	21%		
Telekom Austria	TKA AV	11,4	9,7	8,9	4,3	4,2	3,9	4,1%	4,7%	4,8%	3%	5%	7%		

WSKAŹNIKI RYNKOWE

Źródło: Trigon DM (dane pogrubione), Bloomberg

Sektor / Spółka	Ticker	P/E			EV/EBITDA			DY			Zmiana kursu		
		'20P	'21P	'22P	'20P	'21P	'22P	'20P	'21P	'22P	1M	3M	1Y

IT

Asseco BS	ABS	16,8	16,3	15,8	10,8	10,5	10,0	4,9%	4,9%	5,4%	-5%	3%	22%
Asseco PL	ACP	15,3	14,7	14,9	3,5	3,1	2,9	4,4%	4,7%	4,7%	2%	2%	18%
Asseco SEE	ASE	17,9	16,5	15,6	9,1	8,2	7,6	1,9%	2,3%	3,0%	3%	-3%	44%
Comarch	CMR	17,8	14,5	13,9	6,5	6,1	5,6	0,7%	2,4%	2,4%	11%	8%	17%
Comp	CMP	15,9	5,2	17,4	6,8	3,7	5,0	0,0%	0,0%	0,0%	-6%	3%	0%
LiveChat	LVC	31,2	26,1	22,9	22,5	19,0	16,5	2,2%	3,0%	3,5%	-3%	18%	198%
PGS Software	PSW	19,1	16,7	14,8	12,7	11,7	10,4	3,7%	5,2%	6,0%	4%	2%	55%
Sygnity	SGN	9,7	5,3	9,4	0,0	5,3	---	---	---	---	-1%	31%	306%
Atos (ACP)	ATO FP	9,2	9,1	8,2	4,4	3,7	3,2	1,9%	2,2%	2,5%	-2%	-15%	2%
Capgemini (ACP)	CAP FP	22,0	18,7	16,4	11,1	9,8	8,8	1,4%	1,6%	1,7%	6%	16%	96%
SAP (ACP)	SAP GR	19,7	21,7	20,7	14,9	13,8	12,6	1,8%	1,8%	2,0%	1%	-1%	4%

Gry

11 bit	11B	30,9	52,5	19,0	21,2	35,4	11,9	0,0%	0,0%	0,0%	-7%	19%	50%
Bloober Team	BLO	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-3%	-7%	146%
BoomBit	BBT	15,3	17,5	14,2	9,2	7,0	5,6	0,0%	0,0%	0,0%	10%	17%	7%
CD Projekt	CDR	15,0	18,8	27,5	11,7	14,1	21,1	0,0%	5,3%	4,3%	-14%	-19%	-22%
Playway	PLW	---	---	---	---	---	---	1,7%	2,3%	3,7%	2%	-6%	85%
Ten Square Games	TEN	20,1	15,9	12,3	18,3	14,2	10,3	0,7%	3,4%	4,3%	1%	0%	89%
Activision	ATVI US	24,9	21,2	20,0	17,1	14,0	12,9	0,5%	0,6%	0,5%	-5%	0%	71%
Electronic Arts	EA US	24,0	21,4	19,3	15,3	13,8	13,0	0,1%	0,2%	0,2%	-4%	-8%	45%
Glu Mobile	GLUU US	23,9	25,6	14,1	17,0	13,6	---	0,0%	0,0%	0,0%	-1%	29%	100%
Take-Two	TTWO US	27,8	28,0	20,7	21,4	21,1	15,4	0,0%	0,0%	0,0%	-8%	-16%	55%
Ubisoft	UBI FP	25,9	23,7	20,2	9,2	8,1	6,3	0,0%	0,0%	0,0%	-7%	-21%	2%
Zynga	ZNGA US	24,6	23,8	19,7	15,3	14,6	12,4	0,0%	0,0%	---	-12%	-2%	57%

Konsument - Odzież i obuwie

CCC	CCC	---	109,4	29,7	39,5	9,6	7,6	0,0%	0,0%	0,0%	-7%	14%	212%
CDRL	CDL	---	7,9	---	---	---	---	4,3%	---	---	3%	15%	58%
LPP	LPP	---	27,9	24,2	13,7	9,2	8,5	0,0%	0,0%	0,0%	-2%	2%	50%
VRG	VRG	---	13,2	10,3	7,9	5,0	4,4	0,0%	0,0%	0,5%	0%	3%	58%
Wittchen	WTN	43,5	13,4	10,2	6,4	4,6	4,0	---	---	3,7%	2%	8%	31%
Adidas	ADS GR	128,7	36,2	27,8	17,1	14,1	12,4	1,2%	1,5%	1,8%	-4%	-5%	33%
Asos	ASC LN	49,5	40,9	35,9	17,9	15,4	12,9	0,0%	0,0%	0,0%	1%	19%	357%
Foot Locker	FL US	11,4	10,5	10,1	5,5	5,1	4,8	2,1%	2,3%	2,9%	2%	36%	148%
H&M	HMB SS	267,5	32,7	23,3	9,3	8,2	7,7	2,9%	3,7%	4,0%	4%	20%	54%
Hugo Boss	BOSS GR	---	35,5	17,7	5,8	4,6	4,3	2,5%	4,2%	5,9%	10%	28%	42%
Inditex	ITX SM	63,9	26,9	23,3	11,5	10,4	9,6	3,3%	3,6%	3,6%	1%	8%	19%
Next	NXT LN	34,9	18,0	15,7	18,0	12,2	11,1	0,0%	0,0%	0,0%	0%	11%	77%
Nike	NKE US	42,5	33,6	28,6	31,3	25,6	22,3	0,8%	0,9%	1,0%	-2%	-6%	69%
Zalando	ZAL GR	91,5	95,8	72,5	31,6	26,1	21,6	0,0%	0,0%	0,0%	0%	-4%	142%

Konsument - FMCG

Dino	DNP	39,4	30,9	24,3	19,8	15,6	12,6	0,0%	0,7%	3,2%	2%	-11%	70%
Eurocash	EUR	36,5	20,0	15,1	5,1	4,8	5,3	3,7%	4,7%	6,7%	7%	4%	-9%
Carrefour	CA FP	12,1	11,0	9,8	4,1	3,7	3,2	3,5%	3,9%	4,3%	3%	11%	8%
Jeronimo Martins	JMT PL	23,2	20,2	17,8	6,4	5,7	5,5	2,5%	2,9%	3,3%	3%	-2%	-14%
Marr	MARR IM	487,9	35,2	20,1	14,6	11,4	10,8	2,6%	3,8%	4,0%	-3%	14%	26%
Metro	B4B GR	---	---	22,2	6,1	5,0	4,4	4,7%	5,4%	5,8%	0%	4%	21%

WSKAŹNIKI RYNKOWE

Źródło: Trigon DM (dane pogrubione), Bloomberg

Sektor / Spółka	Ticker	P/E			EV/EBITDA			DY			Zmiana kursu		
		'20P	'21P	'22P	'20P	'21P	'22P	'20P	'21P	'22P	1M	3M	1Y
Konsument - pozostałe													
AB	ABE	20,2	19,5	18,8	12,3	11,8	11,3	1,0%	1,3%	1,4%	33%	59%	198%
Action	ACT	---	---	---	---	---	---	---	---	---	0%	47%	288%
Allegro.eu	ALE	74,7	50,4	39,4	---	---	---	0,0%	0,0%	---	-15%	-36%	---
AmRest	EAT	25,9	15,3	13,0	8,5	7,3	5,8	0,0%	0,6%	6,3%	-5%	21%	70%
Auto Partner	APR	11,7	11,6	9,9	8,8	8,5	7,3	0,0%	0,0%	0,0%	5%	13%	164%
Benefit Systems	BFT	---	29,8	15,2	14,1	10,7	8,0	2,9%	2,1%	2,5%	-17%	-12%	1%
Inter Cars	CAR	16,6	17,8	16,5	10,9	11,6	10,5	0,0%	0,0%	0,0%	19%	44%	152%
Neuca	NEU	18,1	16,8	15,6	11,8	11,3	10,0	3,4%	1,2%	2,0%	-2%	9%	72%
Oponeo	OPN	19,9	19,4	16,6	9,3	7,8	6,7	0,0%	1,8%	1,8%	2%	-2%	111%
Rainbow Tours	RBW	---	25,9	14,5	---	---	---	---	---	---	-4%	14%	126%
Basic-Fit (BFT)	BFIT NA	---	44,9	27,5	15,5	9,3	7,0	0,0%	0,0%	0,1%	-7%	8%	105%
Gym Group (BFT)	GYMLN	---	121,6	29,1	28,3	8,2	6,3	0,0%	0,0%	0,0%	12%	26%	106%
Sodexo (BFT)	SW FP	40,0	18,8	16,1	13,1	9,1	7,9	1,3%	2,8%	3,2%	-1%	16%	33%
Auto Zone (CAR)	AZO US	17,2	15,7	14,1	11,9	11,6	10,8	0,0%	0,0%	0,0%	17%	12%	60%
LKQ (CAR)	LKQ US	14,8	13,3	12,5	9,3	8,2	---	---	---	---	4%	13%	105%
Mekonomen (CAR)	MEKO SS	9,5	8,7	8,4	5,9	5,4	4,9	2,9%	3,8%	5,0%	9%	26%	163%
O'Reilly (CAR)	ORLY US	20,8	18,6	16,5	14,1	13,3	12,6	0,0%	0,0%	0,0%	10%	6%	64%
Alsea (EAT)	ALSEA* MM	---	43,2	29,3	7,7	6,4	2,8	0,0%	0,1%	---	27%	19%	95%
Brinker (EAT)	EAT US	25,9	15,3	13,1	13,4	10,0	8,2	0,1%	2,1%	2,4%	-3%	15%	328%
Collins Foods (EAT)	CKF AU	21,1	19,5	16,9	8,4	7,3	7,0	2,1%	2,4%	2,7%	12%	12%	110%
Restaurant Brand (EAT)	QSR US	24,1	22,0	20,2	18,9	17,1	16,0	3,2%	3,5%	3,7%	7%	8%	49%
Starbucks (EAT)	SBUX US	30,7	27,2	24,6	22,0	19,0	17,2	1,9%	2,0%	2,1%	1%	3%	60%
Yum! Brands (EAT)	YUMC US	30,5	26,2	23,0	15,2	13,1	11,9	0,8%	0,9%	1,0%	0%	4%	36%
TUI (RBW)	TUI LN	---	17,7	15,1	309,5	6,4	5,6	0,0%	0,0%	0,0%	-12%	34%	70%
Deweloperzy i budownictwo													
Atal	1AT	10,8	8,7	7,1	---	---	---	6,9%	8,7%	10,6%	1%	27%	63%
Budimex	BDX	19,0	16,8	25,5	9,7	9,2	14,1	2,7%	4,9%	5,8%	-687%	499%	9158%
Develia	DVL	14,3	7,6	7,6	10,5	6,5	7,0	4,4%	10,1%	9,6%	-10%	17%	33%
Dom Development	DOM	11,6	12,0	11,2	8,8	9,1	8,4	7,1%	8,7%	8,4%	7%	19%	76%
Echo	ECH	8,8	9,0	8,0	11,9	14,6	14,7	11,3%	7,8%	8,0%	3%	11%	12%
GTC	GTC	---	92,2	69,1	15,5	49,1	13,7	0,5%	2,4%	6,1%	-3%	-8%	-4%
Torpol	TOR	6,7	8,3	23,3	0,4	2,6	---	8,1%	6,1%	---	2%	4%	117%
Unibep	UNI	9,6	9,1	10,0	5,1	4,9	5,4	4,1%	5,3%	5,5%	-3%	40%	64%
Biotechnologia													
Celon Pharma	CLN	---	---	---	41,3	31,4	26,0	0,2%	0,4%	0,5%	---	---	---
Mabion	MAB	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Master Pharm	MPH	---	---	---	7,5	6,2	5,5	---	---	---	---	---	---
Medicalgorithmics	MDG	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
OncoArendi	OAT	---	---	---	8,1	---	17,9	---	---	---	---	---	---
PBKM	BKM	---	---	---	18,8	18,3	9,2	---	---	0,3%	---	---	---
Synektik	SNT	---	---	---	---	---	---	---	1,6%	1,6%	---	---	---
Amphastar (CLN)	AMPH US	18,7	12,9	9,9	14,7	9,6	7,6	0,0%	0,0%	0,0%	-1%	-8%	35%
Revance (CLN)	RVNC US	---	---	---	---	---	---	---	---	---	7%	-1%	84%
Transport													
Enter Air	ENT	---	25,4	---	23,6	6,5	---	3,3%	---	---	-2%	4%	106%
PKP Cargo	PKP	---	---	---	5,9	6,5	5,0	0,0%	---	---	-6%	26%	66%
Ryanair (ENT)	RYA ID	---	56,4	11,7	---	18,3	7,2	0,0%	0,0%	0,2%	-2%	-1%	66%

WSKAŹNIKI RYNKOWE

Źródło: Trigon DM (dane pogrubione), Bloomberg

Sektor / Spółka	Ticker	P/E			EV/EBITDA			DY			Zmiana kursu		
		'20P	'21P	'22P	'20P	'21P	'22P	'20P	'21P	'22P	1M	3M	1Y
Przemysł													
AC Autogaz	ACG	11,9	11,3	10,7	7,8	7,0	6,8	5,2%	8,4%	11,2%	-4%	3%	-9%
Alumetal	AML	19,7	16,4	13,5	10,9	9,3	8,0	0,0%	7,6%	4,9%	10%	28%	76%
Ambra	AMB	14,9	14,1	16,5	7,1	7,1	7,5	3,5%	3,6%	3,6%	-2%	7%	35%
Amica	AMC	7,3	8,8	9,2	4,7	5,0	5,1	2,0%	2,4%	2,8%	0%	6%	98%
Apator	APT	13,4	12,9	13,2	6,8	6,5	---	5,2%	5,0%	---	-1%	13%	52%
Arctic Paper	ATC	3,4	3,7	3,6	2,7	2,7	2,3	0,0%	8,9%	8,2%	-11%	7%	67%
Astarta	AST	13,3	3,7	3,9	---	---	---	0,0%	0,0%	1,9%	-17%	48%	239%
Boryszew	BRS	---	3785,1	47,5	10,8	8,5	7,7	0,0%	---	---	2%	6%	-16%
Famur	FMF	6,7	9,7	11,0	2,6	3,0	3,1	0,0%	7,3%	6,6%	-10%	3%	7%
Ferro	FRO	9,8	10,8	10,3	7,4	7,9	7,5	1,5%	5,3%	4,8%	8%	9%	143%
Forte	FTE	46,4	12,5	11,9	8,6	8,1	7,6	---	3,0%	4,1%	14%	38%	376%
Kernel	KER	3,9	4,8	4,8	3,5	3,9	3,5	0,8%	1,5%	2,5%	-2%	16%	60%
Kęty	KTY	12,7	13,2	12,6	9,3	9,5	9,0	6,4%	6,4%	6,5%	6%	13%	69%
Mangata	MGT	14,2	12,5	10,3	8,8	7,6	6,3	0,0%	6,1%	4,6%	0%	8%	30%
Mercator Medical	MRC	3,9	3,3	8,1	2,7	1,7	3,4	0,1%	5,2%	6,1%	-1%	-15%	2129%
MFO	MFO	10,3	8,3	7,5	8,0	6,0	5,2	0,0%	2,9%	---	13%	30%	166%
Newag	NWG	7,7	10,2	12,9	6,3	8,1	8,0	4,0%	4,0%	3,4%	-5%	-2%	30%
Rawlplug	RWL	7,4	8,8	8,5	5,3	5,4	5,1	0,0%	3,2%	3,2%	3%	25%	97%
Sanok Rubber	SNK	20,8	18,5	13,4	---	---	---	---	1,9%	3,2%	-9%	37%	171%
Śnieżka	SKA	14,4	14,2	13,9	9,3	8,9	8,3	2,9%	3,8%	3,9%	0%	3%	39%
Stalprodukt	STP	11,3	10,4	12,7	3,7	3,2	3,1	0,0%	1,5%	1,5%	6%	26%	182%
Wawel	WWL	16,4	14,0	12,7	7,4	6,9	6,2	4,9%	5,7%	5,7%	3%	7%	11%
Wielton	WLT	86,7	17,3	10,8	9,0	6,2	5,6	---	---	---	-7%	42%	165%
AMAG (AML)	AMAG AV	31,2	20,5	18,6	11,5	9,6	9,2	2,0%	2,6%	2,1%	-3%	19%	31%
Befesa (AML)	BFSA GY	15,6	14,7	13,1	13,1	11,5	10,9	2,0%	2,4%	2,6%	-7%	10%	101%
Arcelik (AMC)	ARCLK TI	15,1	11,3	9,2	5,5	4,9	4,7	4,5%	4,5%	5,9%	8%	18%	170%
Electrolux (AMC)	ELUXB SS	13,9	11,8	9,8	6,9	6,0	5,6	3,3%	3,6%	3,7%	27%	34%	115%
Haier (AMC)	600690 CH	13,6	12,9	11,4	15,5	12,2	10,0	1,3%	1,6%	2,1%	-4%	2%	93%
Hisense (AMC)	921 HK	6,7	5,8	5,3	7,2	6,4	5,2	2,3%	2,7%	3,5%	-1%	16%	80%
Whirlpool (AMC)	WHR US	9,8	9,2	8,3	7,4	6,8	6,9	2,4%	2,5%	---	12%	9%	156%
Caterpillar (FMF)	CAT US	13,1	13,1	12,3	17,9	14,4	12,3	2,0%	2,1%	2,3%	0%	23%	111%
Epiroc (FMF)	EPIA SS	22,5	21,7	20,5	24,5	21,1	19,3	1,5%	1,6%	1,7%	2%	26%	106%
FLSmidth (FMF)	FLS DC	13,2	12,0	11,2	10,3	7,6	6,5	2,0%	3,0%	3,7%	-11%	4%	64%
Komatsu (FMF)	6301 JT	12,5	12,0	11,1	13,8	10,4	8,8	1,4%	2,2%	2,7%	-1%	19%	72%
Sandvik (FMF)	SAND SS	16,4	15,3	14,5	12,8	11,5	10,7	2,1%	2,3%	2,5%	1%	16%	73%
Constellium (KTY)	CSTM US	28,0	11,7	8,3	6,5	5,1	4,6	---	---	---	6%	6%	110%
Kaiser (KTY)	KALU US	37,0	23,9	16,2	10,1	7,9	---	2,8%	3,0%	---	-12%	7%	63%
Norsk Hydro (KTY)	NHY NO	58,8	13,0	12,6	5,7	5,5	5,3	3,3%	3,4%	3,7%	3%	26%	112%
Alstom (NWG)	ALO FP	25,0	19,7	15,0	17,6	11,5	9,2	1,1%	1,4%	1,9%	-2%	-11%	12%
Bombardier (NWG)	BBD/B CN	---	---	---	11,6	8,3	6,3	0,1%	0,0%	0,1%	34%	58%	56%
CAF (NWG)	CAF SM	22,1	13,2	11,2	6,6	5,6	4,2	2,8%	2,8%	3,1%	9%	3%	36%
Stadler Rail (NWG)	SRAIL SW	25,4	19,2	17,4	13,8	11,1	9,8	2,5%	3,1%	3,8%	-3%	10%	-1%
Talgo (NWG)	TLGO SM	18,8	11,6	10,4	---	8,3	6,5	1,0%	1,4%	1,5%	1%	6%	11%
JOST Werke (WLT)	JST GR	10,4	9,3	8,5	4,2	12,3	8,2	2,1%	0,6%	1,4%	5%	14%	134%
SAF Holland (WLT)	SFQ GY	10,6	8,5	6,7	6,1	9,3	6,9	2,0%	0,6%	2,8%	-2%	8%	215%

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

Grzegorz Kujawski, Head of Research

Konsument, Finanse

Maciej Marcinowski, Deputy Head of Research

Strategia, Banki, Finanse, Przemysł drzewny

Kacper Koproń

Gaming, TMT

Katarzyna Kosiorek

Biotechnologia

Michał Kozak

Paliwa, Chemia, Energetyka

Dominik Niszc

TMT

Łukasz Rudnik

Przemysł, Wydobycie

David Sharma

Budownictwo, Developerzy

Sales:

Paweł Szczepański, Head of Sales

Paweł Czupryński

Sebastian Kosakowski

Michał Sopiński

Hubert Kwiecień

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 całości lub części niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.