

**HIGHLIGHTS**
**WYNIKI FINANSOWE**
**PGNIG:** Wyniki za 4Q21 [neutralne]

**KGHM:** Wyniki IV kw.'22 [pozytywne]

**PZU:** Zysk netto za IV kw.'21 powyżej oczekiwań dzięki wynikowi inwestycyjnemu na nieruchomościach [pozytywne]

**CYFROWY POLSAT:** Wyniki za 4Q21 zbliżone do oczekiwań [neutralne]

**ASSECO POLAND:** Wyniki za 4Q21 zgodne ze wstępnymi, mocny backlog [pozytywne]

**GRUPA KĘTY:** Wstępne wyniki I kw.'22: rekordowy kwartał pomimo odpisów [pozytywne]

**ENEA:** Wyniki za 4Q21

**FINANSE**
**VOTUM:** Podpisanie umowy przez spółkę zależną Votum Green Project na realizację farm fotowoltaicznych

**BANKI:** Wartość udzielonych kredytów mieszkaniowych w lutym spadła o 14,4% r./r. i wyniosła 5,132mld PLN (-11,4% m./m.) – BIK

**ENERGETYKA I WYDOBYCIE**
**PGE:** Podsumowanie konferencji

**ENERGETYKA:** Rozmowy z KE o wydłużeniu życia starych elektrowni węglowych - wysokienapiecie

**PALIWA I CHEMIA**
**LOTOS:** Podsumowanie konferencji

**PALIWA:** Rosja chce się rozliczać za gaz w rublach

**TMT**
**ASSECO POLAND:** Zarząd i RN rekomendują wypłatę 3,36 PLN dywidendy na akcję za 2021 rok, DY=4,4%

**ASSECO POLAND:** Portfel zamówień grupy na 2022 rok ma wartość 9,8mld PLN, o 28% więcej r./r.

**KONSUMENT**
**ALLEGRO.EU:** Wobec Allegro prowadzone są dwa postępowania: antymonopolowe i wyjaśniające – UOKiK

**EUROCASH:** Sieć Delikatesy Centrum planuje modernizację 300 sklepów

**FMCG:** Właściciel sklepów Netto rozważa dalsze akwizycje sieci sklepów w Polsce

**KONIUNKTURA KONSUMENCKA:** Marzec'22: BWUK/WWUK -39/-31,5 vs. -27,7/-19,3 w lutym

**DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO**
**DEVELIA:** Podpisanie listu intencyjnego o współpracy JV z Hillwood [pozytywne]

**LOKUM DEWELOPER:** Deweloper zamierza opóźnić rozpoczęcie realizacji dwóch inwestycji o jeden lub dwa kwartały ze względu na słabszy popyt i drogie materiały – prezes

**RAFAKO:** PBG zawarło z MS Galleon umowę sprzedaży 42,47 mln akcji Rafako za kwotę 28,5mln PLN (0,67 PLN za akcję)

**UNIBEP:** Zawarcie przedwstępnych umów nabycia nieruchomości w Warszawie za kwotę 34,7mln PLN

**PRZEMYSŁ**
**KĘTY:** Problemy na rynkach wschodnich nie powinny istotnie wpłynąć na przychody w bieżącym roku

**RYNEK MOTORYZACYJNY:** Renault ponownie zawieszona działalność fabryki w Moskwie

**Notowania**

	Kurs	Zmiana			
		1D	1M	6M	1Y
WIG	64 374	0,1%	14,8%	-8,2%	12,8%
WIG20	2 121	0,0%	16,7%	-7,8%	11,6%
mWIG40	4 733	0,4%	11,3%	-10,4%	9,8%
sWIG80	19 335	0,0%	12,1%	-8,2%	5,6%
S&P	4 456	-1,2%	3,9%	0,0%	14,6%
DAX	14 284	-1,3%	1,6%	-8,0%	-2,2%
FTSE	7 461	-0,2%	3,5%	5,8%	11,1%
Nikkei	28 110	3,0%	8,2%	-7,1%	-1,0%
Shanghai Composite	3 255	0,3%	-5,1%	-9,9%	-3,3%
BIST30 Turcja	2 431	-0,5%	17,4%	64,4%	67,9%
MOEX Rosja	2 470	0,0%	20,0%	-38,8%	-29,1%

	Kurs	Zmiana bps			
		1D	1M	3M	1Y
Rent. obl. 5Y	5,5%	8,2	151,2	168,8	469,7
Rent. obl. 10Y	5,2%	9,4	119,7	165,2	366,6
WIBOR 3M	4,5%	2,0	98,0	207,0	427,0

	Kurs	Zmiana			
		1D	1M	6M	1Y
USD/PLN	4,30	0,3%	3,8%	8,6%	8,9%
EUR/PLN	4,72	0,1%	2,0%	2,4%	2,0%
GBP/PLN	5,67	-0,2%	-2,5%	-5,3%	-5,5%
EUR/USD	1,10	-0,2%	-1,9%	-6,3%	-7,0%

	Kurs	Zmiana			
		1D	1M	3M	1Y
Złoto (USD/toz)	1 940	0,2%	0,8%	7,1%	12,0%
Srebro (USD/toz)	25,0	-0,3%	3,3%	8,7%	-0,3%
Płatyna (USD/toz)	1 017	-0,7%	-4,2%	4,1%	-13,3%
Miedź (USD/t)	10 439	1,7%	5,8%	8,6%	16,2%
Cynk (USD/t)	4 100	5,5%	14,8%	16,2%	44,4%
Ołów (USD/t)	2 370	4,2%	1,5%	4,3%	21,6%
Aluminium (USD/t)	3 653	4,2%	10,9%	28,4%	64,6%
Alu. Alloy (USD/t)	2 900	0,0%	9,0%	25,3%	31,3%
Pallad (USD/toz)	2 515	1,7%	3,1%	28,7%	-3,7%
Molibden (USD/lb)	19,3	0,0%	2,4%	3,5%	70,4%
Nikiel (USD/t)	32 380	15,0%	32,7%	61,7%	100,5%
Ruda żelaza (USD/t)	149,7	0,5%	5,3%	31,0%	-9,9%
HCC (USD/t)	607	-1,2%	47,7%	109,8%	302,1%
HRC UE (EUR/t)	1 435	10,4%	53,5%	47,9%	86,4%
Rebar UE (EUR/t)	1 140	0,9%	35,7%	40,7%	74,1%
Brent (USD/bbl.)	120,9	-0,5%	22,1%	58,8%	87,8%
CO2 (EUR/t)	76,6	-5,0%	-19,4%	2,9%	83,3%
Gaz w USA (USD/MMBtu)	5,2	-1,4%	13,0%	38,3%	105,0%
Gaz 1Y (EUR/MMWh)	62,3	-19,4%	44,0%	11,1%	272,5%
Gaz 1M (TTF; EUR/MMWh)	109,0	10,3%	24,4%	-21,8%	489,2%
Gaz (TGE; EUR/MMWh)	103,6	7,1%	24,7%	-28,1%	409,6%
EE - 1Y (TGE; PLN/MMWh)	730	3,0%	17,6%	-19,8%	143,6%

**WIADOMOŚCI ZE SPÓŁEK**

**WYNIKI FINANSOWE**

**PGNIG (Kupuj; 7,4 PLN)**

**Wyniki za 4Q21 [neutralne]**

mIn PLN	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	y/y	q/q	4Q21w	4Q21P
Przychody	11 767	14 553	10 432	12 509	32 470	176%	160%	32 470	24 510
EBITDA skor. (bez hedgingu)	3 007	3 378	1 798	2 484	5 675	89%	128%	5 673	5 048
<b>EBITDA skor.</b>	<b>3 072</b>	<b>3 375</b>	<b>1 680</b>	<b>1 978</b>	<b>8 003</b>	161%	305%	<b>8 001</b>	<b>5 148</b>
Upstream	954	1 339	1 276	2 665	7 827	720%	194%	7 830	6 588
Obrót i Magazynowanie	1 393	483	-212	-908	-977	-	-	-979	-2 150
Dystrybucja	618	1 011	542	321	796	29%	148%	800	450
Wytwarzanie	362	463	170	-21	522	44%	-	520	340
Pozostałe	-255	79	-96	-79	-165	-	-	-170	-80
<b>EBITDA</b>	<b>2 324</b>	<b>3 393</b>	<b>1 802</b>	<b>2 198</b>	<b>8 201</b>	253%	273%	<b>8 200</b>	<b>4 998</b>
EBIT	1 341	2 437	980	1 399	6 747	403%	382%	6 750	4 138
<b>Zysk netto</b>	<b>1 304</b>	<b>1 747</b>	<b>687</b>	<b>666</b>	<b>2 915</b>	124%	338%	<b>3 090</b>	<b>2 814</b>
Marża EBITDA	20%	23%	17%	18%	25%			25%	20%
Marża EBIT	11%	17%	9%	11%	21%			21%	17%
Marża zysku netto	11%	12%	7%	5%	9%			10%	11%
P/E 12m trailing	5,3	4,6	10,0	8,8	6,4				6,5
EV/EBITDA skor. 12m trailing	4,3	3,7	3,6	3,8	2,8				3,3

Źródło: Dane spółki, Trigon DM - prognozy, 4Q21w - wyniki wstępne

- EBITDA w 4Q wyniosła 8,2 mld PLN, EBITDA skor. 8 mld, a zysk netto 2,9 mld PLN, na poziomie zbliżonym względem wcześniejszych wyników szacunkowych.

- OCF wyniósł w 4Q -1,3 mld PLN, przez istotny negatywny wpływ na kapitale obrotowym (-10,2 mld na zmianie należności, -5,2 mld na zapasach, +4,3 mld na zobowiązaniach handl.), a CF inwestycyjny wyniósł -5,2 mld. Dług netto wzrósł q/q o 2,9 mld do 3,2 mld PLN.

- W segmencie upstreamu EBITDA raportowana wyniosła 8,1 mld PLN, które oczyszczamy o efekt na odwiertach negatywnych i sejsmice (-168 mln) i rozwiązanie odpisu na majątku trwałym na 447 mln (efekt wzrostu cen gazu), przez co EBITDA skor. wyniosła 7,83 mld PLN. Wynik uwzględnił od 4Q konsolidację Ineos. Przychód z Ineos w 4Q wyniósł 2,2 mld PLN a zysk netto 0,37 mld PLN. Wolumen z Ineos w 4Q (ok. 0,5 mld m3 gazu).

- W segmencie obrotu i magazynowania, EBITDA raportowana wyniosła -1,06 mld PLN. Wynik uwzględnił zawiązanie odpisu na 81 mln PLN (stąd EBITDA skor. -0,98 mld PLN). Wynik był też wsparty efektami na instrumentach zabezpieczających (łącznie na 2,3 mld PLN): a) -258 mln PLN ujęte w przychodach ze sprzedaży (-79 mln w 3Q), b) +1,21 mld PLN ujęte w kosztach gazu. W poprzednich kwartałach Spółka pokazywała pozycję „w zapasie gazu jako zmniejszenie kosztu pozyskania”, +385 mln PLN w 3Q21. Zmiana kategorii pozycji w tym kwartale ma na celu pokazanie jedynie wpływu na P&L, a nie, tak jak poprzednio, również z efektem bilansowym, c) +1,37 mld PLN ujęte w pozostałych kosztach operacyjnych netto, nieobjętych polityką zabezpieczeń (w 3Q -812 mln PLN). Zakładamy, że połowa tego efektu wynika ze zmiany cen gazu, a druga część ze zmiany ceny CO2. Jest to pozycja, w której wpływ rosnących cen CO2 jest dodatni, natomiast ujemny pokazywany jest na poziomie amortyzacji i capexie w wytwarzaniu.

Gdyby oczyścić wynik segmentu o pełny efekt hedgingowy, EBITDA skor. wyniosłaby w segmencie -3,3 mld PLN. Uważamy jednak, że nie należy w pełni traktować pozycji hedgingowych jako 1-offy, ze względu na specyfikę modelu biznesowego w obrocie, gdzie hedging jest rzeczą naturalną i operacyjną (choć jej wynik jest nadzwyczaj istotny dla segmentu w warunkach dużej dynamiki na cenie gazu).

- W dystrybucji EBITDA wyniosła 0,8 mld PLN. Wolumeny wzrosły o 8% r/r a taryfa od 1 lutego b.r. wzrosła o 3,6%.

- W wytwarzaniu EBITDA wyniosła 0,52 mld PLN. Przychody ze sprzedaży ciepła wzrosły o 17% r/r (niższa temperatura, wyższe wolumeny) a przychody ze sprzedaży energii el. wzrosły o 68% r/r, przy lepszych wolumenach. Wpływ CO2 ujmowany jest w amortyzacji i capexie w segmencie wytwarzania.

- W segmencie pozostałe EBITDA wyniosła -165 mln PLN.

- Planowany capex na 2022r.: 10,8 mld PLN (vs. organiczny 7,5 mld w 2021r. a z uwzgl. zakupu Ineos blisko 9 mld PLN), z czego 3,5 mld w upstreamie (większe wydatki na Tommeliten Alpha?; 2,1 mld w 2021), 3,1 mld w dystrybucji (3,2 mld w 2021), 3 mld PLN w wytwarzaniu (zapewne uwzgl. wyższe wydatki na CO2; 2,1 mld w 2021), 0,9 mld w obrocie i magazynowaniu (z uwzgl. kosztu czarteru gazowców), przy 50 mln w 2021r i 0,28 mld w pozostałych segmentach.

- Przepustowość w Baltic Pipe ma wynosić 2-3 mld m3 od 1 października 2022r., a pełna przepustowość 10 mld m3/r od początku 2023r. Zdolności importowe LNG zwiększą się w 2022r. do 6,2 mld m3, a od 2024r. do 8,3 mld m3.

# Konferencja: dziś o godz. 09:00

**Średnie obroty (mIn PLN)**

Indeks	1D	3M	1D/3M
WIG	1177,3	1513,0	78%
WIG20	938,9	1234,9	76%
WIG40	133,4	182,4	73%
sWIG80	83,4	74,1	113%

**Największe obroty (mIn PLN)**

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Obrót	Ticker	Obrót	Ticker	Obrót
PEO	172,7	TPE	23,5	LWB	25,5
JSW	102,0	KTY	14,5	PXM	10,1
PKO	95,9	KRU	9,3	RFK	9,1
CDR	87,9	ALR	9,2	MRB	4,4
PZU	61,2	MIL	7,6	BMC	3,3
ALE	59,8	DAT	6,3	COG	2,5
KGH	59,1	EUR	6,2	STP	2,3
PKN	53,3	XTB	5,8	TOR	1,8
DNP	50,1	ENA	5,8	ATC	1,8
LPP	39,1	KER	4,9	SEN	1,7

**Niecodzienne obroty**

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
CDR	109%	DVL	421%	VOX	607%
MBK	95%	DAT	409%	PXM	593%
CCC	78%	KTY	210%	RFK	322%
PEO	77%	PKP	106%	TOR	307%
LTS	73%	MBR	100%	1AT	285%
SPL	58%	TPE	98%	MRB	273%
JSW	56%	EUR	96%	ATC	265%
LPP	53%	CIE	93%	FTE	208%
ACP	51%	DOM	90%	APT	201%
DNP	49%	XTB	83%	GRN	195%

**Największe zmiany**

WIG20					
Najlepsze			Najgorsze		
Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
CDR	178,0	2,2%	SPL	284,0	-3,0%
CCC	61,0	2,0%	ACP	76,9	-2,3%
JSW	76,0	2,0%	ALE	32,3	-1,7%
OPL	8,2	1,7%	LPP	10 660,0	-1,1%
PKN	79,0	1,2%	PGN	6,7	-0,8%

mWIG40					
Najlepsze			Najgorsze		
Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
DAT	205,0	13,1%	MAB	33,4	-4,0%
EUR	12,6	5,6%	HUG	18,32	-3,6%
KTY	651,0	4,3%	TEN	212,6	-2,7%
TPE	3,0	4,1%	MIL	6,3	-2,7%
PKP	12,9	4,0%	LVC	96,2	-1,8%

sWIG80					
Najlepsze			Najgorsze		
Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
PXM	4,4	17,4%	IMC	16,6	-4,9%
RFK	1,9	15,7%	WLT	8,0	-4,5%
MRB	3,6	9,4%	FTE	37,8	-4,1%
SEN	1,0	6,4%	ATC	9,2	-3,9%
PBX	16,3	5,5%	COG	5,9	-3,6%

**KGHM (Kupuj; 178 PLN)**
**Wyniki IV kw.'22 [pozytywne]**

mIn PLN	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	y/y	q/q	4Q21P	kons.	y/y
Przychody	7 052	6 745	7 761	7 229	8 068	14%	12%	7 876	7 816	-1%
EBITDA skor.	2 205	2 608	2 705	2 417	2 597	18%	7%	2 450	2 423	-1%
KGHM Polska	1 406	1 675	1 482	1 115	1 202	-15%	8%	1 204	b.d.	-
KGHM Int.	213	238	295	460	347	63%	-25%	296	b.d.	-
Sierra Gorda	567	643	835	759	930	64%	23%	850	b.d.	-
EBIT	1 055	1 442	1 364	1 065	839	-20%	-21%	1 005	b.d.	-
Zysk netto	625	1 365	2 358	1 039	1 393	123%	34%	359	755	110%
P/E12M trailing	19,8	14,4	7,4	6,6	5,8					
EV/EBITDA 12M trailing	6,1	5,0	4,3	4,1	3,8					
zmiana przychodów r./r.	20%	27%	37%	28%	14%					
marża EBITDA	31,3%	38,7%	34,9%	33,4%	32,2%					
marża EBIT	15,0%	21,4%	17,6%	14,7%	10,4%					
marża netto	8,9%	20,2%	30,4%	14,4%	17,3%					

Źródło: dane spółki, Trigon DM,

**PZU (Trzymaj; 37,0 PLN)**
**Zysk netto za IV kw.'21 powyżej oczekiwań dzięki wynikowi inwestycyjnemu na nieruchomościach [pozytywne]**

mIn PLN	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	y/y	q/q	4Q21P	Kons.
Składki przypisane brutto	6 575	6 148	6 194	5 908	6 830	4%	16%	6 590	6 709
<b>Składki zarobione netto</b>	<b>5 707</b>	<b>5 686</b>	<b>5 831</b>	<b>5 855</b>	<b>5 860</b>	<b>3%</b>	<b>0%</b>	<b>5 933</b>	<b>5 870</b>
Dochód z dział. lokacyjnej	2 083	2 406	2 349	2 035	2 347	13%	15%	2 138	2 292
Pozostałe przychody	1 535	1 438	1 540	1 607	1 755	14%	9%	1 642	
<b>Przychody ogółem</b>	<b>9 325</b>	<b>9 530</b>	<b>9 720</b>	<b>9 497</b>	<b>9 962</b>	<b>7%</b>	<b>5%</b>	<b>9 714</b>	
PZU	6 789	6 706	6 724	6 425	6 638	-2%	3%	6 519	
Banki	2 536	2 824	2 996	3 072	3 324	31%	8%	3 194	
Odszkodowania brutto	-4 335	-4 016	-4 170	-4 019	-3 925	-9%	-2%	-3 977	
<b>Odszkodowania netto</b>	<b>-4 228</b>	<b>-3 926</b>	<b>-4 144</b>	<b>-3 894</b>	<b>-3 767</b>	<b>-11%</b>	<b>-3%</b>	<b>-3 879</b>	<b>-4 008</b>
Koszty akwizycji	-851	-798	-825	-875	-1 074	26%	23%	-897	
Koszty administracyjne	-1 667	-1 702	-1 754	-1 685	-1 685	1%	0%	-1 757	
Pozostałe koszty	-1 199	-1 472	-1 223	-1 196	-1 220	2%	2%	-1 249	
<b>Koszty ogółem</b>	<b>-7 945</b>	<b>-7 898</b>	<b>-7 946</b>	<b>-7 650</b>	<b>-7 746</b>	<b>-3%</b>	<b>1%</b>	<b>-7 781</b>	
PZU	-5 976	-5 654	-5 953	-5 648	-5 605	-6%	-1%	-5 748	
Banki	-1 969	-2 244	-1 993	-2 002	-2 141	9%	7%	-2 033	
<b>Wynik operacyjny</b>	<b>1 380</b>	<b>1 632</b>	<b>1 774</b>	<b>1 847</b>	<b>2 216</b>	<b>61%</b>	<b>20%</b>	<b>1 933</b>	
<b>Zysk brutto</b>	<b>1 382</b>	<b>1 626</b>	<b>1 772</b>	<b>1 844</b>	<b>2 212</b>	<b>60%</b>	<b>20%</b>	<b>1 930</b>	
PZU	815	1 046	769	774	1 029	26%	33%	768	
Banki	567	580	1 003	1 070	1 183	108%	11%	1 162	
Podatek dochodowy	-423	-455	-419	-474	-672	59%	42%	-539	
Zysk mniejszości	251	274	579	611	634	153%	4%	623	
<b>Zysk netto</b>	<b>721</b>	<b>897</b>	<b>774</b>	<b>759</b>	<b>906</b>	<b>26%</b>	<b>19%</b>	<b>768</b>	<b>733</b>
P/E 12M trailing	15,5	11,0	9,0	9,4	8,9				
P/BV	1,6	1,5	1,7	1,7	1,7				
ROE 12M	11,1%	15,1%	18,2%	17,4%	18,6%				

Źródło: Spółka, Trigon DM, PAP

**CYFROWY POLSAT (Kupuj, 39 PLN)**
**Wyniki za 4Q21 zbliżone do oczekiwań [neutralne]**

mIn PLN	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	y/y	q/q	4Q21P	Kons.
<b>Przychody</b>	<b>3 248</b>	<b>2 987</b>	<b>3 160</b>	<b>3 032</b>	<b>3 265</b>	<b>1%</b>	<b>8%</b>	<b>3 269</b>	<b>3 268</b>
Detaliczne	1 660	1 664	1 665	1 707	1 731	4%	1%	1 739	
Hurtowe	1 044	881	964	827	1 007	-4%	22%	1 021	
w tym reklama TV	396	271	330	267	402	2%	51%	400	
Sprzęt	424	333	350	359	408	-4%	14%	416	
Pozostałe	120	110	180	138	119	0%	-14%	92	
<b>Koszty</b>	<b>-2 731</b>	<b>-2 431</b>	<b>-2 468</b>	<b>-2 596</b>	<b>-2 811</b>	<b>3%</b>	<b>8%</b>	<b>-2 791</b>	
Koszty kontentu	-484	-419	-449	-427	-531	10%	24%	-522	
Dystrybucja i marketing	-259	-229	-231	-281	-285	10%	1%	-281	
Amortyzacja	-602	-521	-457	-464	-461	-23%	-1%	-461	
Koszty techniczne	-615	-625	-633	-790	-802	30%	1%	-797	
Wynagrodzenia	-266	-237	-228	-211	-271	2%	29%	-268	
Koszt sprzętu	-360	-277	-289	-298	-337	-6%	13%	-355	
Złe długi	-25	-30	-23	-30	-13	-50%	-59%	-22	
Inne	-120	-93	-158	-96	-111	-8%	15%	-85	
Pozostałe przychody/koszty	7	5	-8	3 695	-35	-	-	-44	
<b>Adj. EBITDA</b>	<b>1 127</b>	<b>1 083</b>	<b>1 141</b>	<b>904</b>	<b>891</b>	<b>-21%</b>	<b>-1%</b>	<b>895</b>	
<b>EBITDA bez infrastruktury</b>	<b>950</b>	<b>907</b>	<b>949</b>	<b>904</b>	<b>891</b>	<b>-6%</b>	<b>-1%</b>	<b>895</b>	
<b>EBITDA</b>	<b>1 126</b>	<b>1 083</b>	<b>1 141</b>	<b>4 595</b>	<b>881</b>	<b>-22%</b>	<b>-81%</b>	<b>895</b>	<b>894</b>
EBIT	524	562	684	4 131	420	-20%	-90%	434	421
Zysk netto	324	390	539	3 142	338	4%	-89%	313	282
P/E 12M trailing	14,3	12,1	10,2	3,7	3,7				
EV/EBITDA skor. 12M trailing	6,8	6,6	6,1	4,9	5,8				
zmiana przychodów r./r.	6%	5%	10%	1%	1%				
marża EBITDA	35%	36%	36%	152%	27%				
marża netto	10%	13%	17%	104%	10%				

Źródło: dane spółki, Trigon DM

- W segmencie mediów: EBITDA skor. spadła o 13% r/r do 176 mln PLN (wyższe koszty kontentu).
- EBITDA skor. w segmencie telekomunikacyjnym -4% r/r do 715mln PLN.
- Wzrost przychodów z reklamy i sponsoringu o 1,6% r/r do 402mln PLN (nasze oczekiwania 400mln PLN) vs. 3,7% wzrostu na rynku. W roku 2021 wzrost przychodów reklamowych w CPS o 13%.
- Grupa osiągnęła 28,0% udziału w rynku reklamy TV, power ratio 1,21x, wyższe o 6% r/r.
- Saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych było ujemne (-34mln PLN), w tym ok 10mln PLN kosztów sprzedaży NetCo i odpisy na kary UOKiK.
- Lepszy niż oczekiwany wynik netto wsparty zyskiem z wyceny instrumentów zabezpieczających IRS.

**ASSECO POLAND (Kupuj, 100 PLN)**
**Wyniki za 4Q21 zgodne ze wstępnymi, mocny backlog [pozytywne]**

mIn PLN	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	y/y	q/q	4Q21P	Kons.	4Q21W
<b>Przychody</b>	<b>3 483</b>	<b>3 339</b>	<b>3 452</b>	<b>3 502</b>	<b>4 205</b>	<b>21%</b>	<b>20%</b>	<b>4 008</b>	<b>3 945</b>	
ABS	87	73	70	75	90	3%	20%	91		
A SEE	336	253	273	265	357	6%	35%	331		
Formula	2 060	2 158	2 202	2 288	2 649	29%	16%	2 503		
Asseco Poland SA	305	262	268	264	306	0%	16%	325		
Polska pozostałe	117	103	111	106	142	21%	33%	123		
Zagr. inne, elim.	577	492	528	505	661	15%	31%	635		
EBITDA	549	498	536	563	649	18%	15%	561	555	
<b>EBIT</b>	<b>363</b>	<b>323</b>	<b>349</b>	<b>373</b>	<b>411</b>	<b>13%</b>	<b>10%</b>	<b>364</b>	<b>368</b>	
<b>Zysk netto</b>	<b>134</b>	<b>102</b>	<b>139</b>	<b>120</b>	<b>106</b>	<b>-21%</b>	<b>-12%</b>	<b>111</b>	<b>-</b>	<b>105</b>
ABS	14	8	8	9	15	8%	70%	15		
A SEE	18	16	17	19	24	39%	27%	21		
Formula	11	11	10	12	15	42%	28%	11		
Asseco Poland bez dyw.	47	36	55	42	18	-61%	-56%	32		
Polska pozostałe	9	10	13	9	23	162%	160%	8		
Zagr. inne, kor. kons.	37	21	36	30	10	-73%	-67%	24		
EBIT non-IFRS	442	399	427	457	500	13%	9%	438		
Zysk netto non-IFRS	151	116	133	137	130	-14%	-5%	125		
P/E12M trailing	15.9	15.1	13.7	12.9	13.6					
zmiana przychodów r./r.	18.5%	14.4%	21.1%	19.2%	20.7%					
marża EBITDA	15.8%	14.9%	15.5%	16.1%	15.4%					
marża EBIT	10.4%	9.7%	10.1%	10.7%	9.8%					
marża netto	3.9%	3.1%	4.0%	3.4%	2.5%					

Źródło: dane spółki, Trigon DM

- **Wynik netto** 106mln PLN zgodny z wcześniej opublikowanymi wstępnymi danymi (105mln PLN).
- **Backlog** +10% r/r w Asseco International (w tym 2p.p. dzięki FX), +13% r/r w Asseco Poland i o 37% r/r w Formuli (w tym +14p.p. z tytułu FX)
- **Dywidenda** proponowana 3,36 PLN, 60% zysku netto (zbliżone do naszych prognoz 3,50 PLN)

**GRUPA KĘTY (Trzymaj; 637 PLN)**
**Wstępne wyniki I kw.'22: rekordowy kwartał pomimo odpisów [pozytywne]**

mIn PLN	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21W	1Q22W	y/y	q/q	2022PZ	wyk.
<b>Razem: sprzedaż</b>	<b>990</b>	<b>1151</b>	<b>1240</b>	<b>1175</b>	<b>1500</b>	<b>51%</b>	<b>28%</b>	<b>5415</b>	<b>28%</b>
SOG: Sprzedaż	284	305	299	278	b.d.	-	-	1189	-
SWW: Sprzedaż	371	446	511	492	b.d.	-	-	2353	-
SSA: Sprzedaż	411	493	548	519	b.d.	-	-	2351	-
Wyłączenia: Sprzedaż	-76	-92	-118	-114	b.d.	-	-	-478	-
<b>Razem: EBITDA</b>	<b>200</b>	<b>252</b>	<b>245</b>	<b>189</b>	<b>230</b>	<b>15%</b>	<b>22%</b>	<b>823</b>	<b>28%</b>
SOG: EBITDA	77	101	58	52	b.d.	-	-	225	-
SWW: EBITDA	52	69	91	81	b.d.	-	-	255	-
SSA: EBITDA	74	91	107	65	b.d.	-	-	357	-
Inne: EBITDA	-3	-9	-11	-9	b.d.	-	-	-14	-
<b>EBITDA skor.</b>	<b>200</b>	<b>252</b>	<b>245</b>	<b>189</b>	<b>279</b>			<b>823</b>	<b>34%</b>
<b>EBIT</b>	<b>104</b>	<b>162</b>	<b>214</b>	<b>150</b>	<b>190</b>	<b>82%</b>	<b>27%</b>	<b>653</b>	<b>29%</b>
<b>Zysk netto</b>	<b>97</b>	<b>137</b>	<b>162</b>	<b>116</b>	<b>148</b>	<b>53%</b>	<b>28%</b>	<b>549</b>	<b>27%</b>
P/E12M trailing	14,7	13,0	12,0	12,3	11,2			10,6	
EV/EBITDA 12M trailing	9,4	8,2	7,7	8,0	7,8			8,7	
<b>marża EBITDA</b>	<b>20,2%</b>	<b>21,9%</b>	<b>19,8%</b>	<b>16,1%</b>	<b>15,3%</b>	<b>-4,8%</b>	<b>-0,8%</b>	<b>15,2%</b>	
opakowania giętkie	27,1%	33,2%	19,3%	18,8%	b.d.	-	-	18,9%	
wyroby wyciskane	14,1%	15,4%	17,9%	16,4%	b.d.	-	-	10,8%	
systemy aluminiowe	17,9%	18,5%	19,6%	12,4%	b.d.	-	-	15,2%	

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

- Spółka dokonała odpisu aktywów w kwocie 49mln PLN (41mln PLN aktywa spółek ukraińskich, 7mln PLN zapasy) w związku z sytuacją na Ukrainie,
- Dług netto na koniec I kw.'22 wyniósł ok. 940mln PLN
- Spółka zawiesiła relacje handlowe z firmami z Rosji i Białorusi, rynki te stanowią 4% przychodów SWW, 3% w SSA oraz 6% w SOG
- Dostawy z rynków CIS stanowiły w ub.r.: SWW – wleki aluminiowe z Rosji do Alupol LLC 100%, SSA – dostawy kształtowników z Rosji 13%, SOG – surowce i materiały do produkcji z Rosji i Białorusi 14% zakupów
- **W ocenie zarządu zakończenie relacji handlowych z Rosji i Białorusi nie powinno wpłynąć w istotny sposób na planowany poziom przychodów oraz kosztów w br.**

**ENEA (Trzymaj; 9,4 PLN)**

Wyniki za 4Q21

mIn PLN	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	y/y	q/q 4Q21w	
Przychody	4 731	5 061	4 778	5 483	5 920	25%	8%	5 920
<b>EBITDA</b>	<b>667</b>	<b>923</b>	<b>730</b>	<b>1 121</b>	<b>864</b>	30%	-23%	<b>864</b>
Wytwarzanie	321	367	288	386	561	75%	45%	561
El. systemowe	196	236	172	261	364	85%	39%	
Ciepło	38	64	25	23	80	110%	244%	
OZE	86	67	91	102	116	35%	15%	
Dystrybucja	319	369	319	344	362	13%	5%	362
Wydobycie	145	164	155	212	268	84%	26%	268
Obrót	-74	47	-38	167	-301	-	-	-301
Pozostałe	-45	-24	6	12	-26	-	-	-26
EBIT	-2 630	548	351	727	442	-	-39%	-
<b>Zysk netto</b>	<b>-2 206</b>	<b>386</b>	<b>314</b>	<b>570</b>	<b>409</b>	-	-28%	<b>409</b>
Marża EBITDA	14%	18%	15%	20%	15%			15%
Marża EBIT	-	-	7%	13%	7%			-
Marża zysku netto	-	8%	7%	10%	7%			7%
P/E 12m trailing	-	-	-	-	2,4			
EV/EBITDA 12m trailing	3,2	2,9	2,4	1,5	2,0			

Źródło: Dane spółki, Trigon DM - prognozy, 4Q21w - wyniki wstępne

- EBITDA raportowana w 4Q wyniosła 864 mln, EBITDA skor. 1,08 mld a zysk netto 409 mln PLN, zgodnie z wcześniejszymi wynikami szacunkowymi.

- OCF w 4Q wyniósł -1,2 mld PLN, przy negatywnym efekcie na kapitale obrotowym (-1,8 mld PLN na prawa do emisji CO2), a capex wyniósł -0,59 mld PLN (CF inw. -0,56 mld PLN). W konsekwencji dług netto wzrósł o 1,8 mld q/q do **3,1 mld PLN** w 4Q (DN/EBITDA wzrósł z 0,4x do 0,8x q/q).

- EBITDA w segmencie wytwarzania wyniosła 561 mln PLN. Wynik w elektrowniach systemowych wzrósł o 168 mln PLN r/r, przy przychodach z rynku mocy (+217 mln PLN), wyższej marży na wytwarzaniu (+113 mln PLN r/r) i niższej marży na obrocie i rynku bilansującym (-159 mln PLN r/r). W ciepłe EBITDA wzrosła o 42 mln PLN r/r, przy wyższej marży na ciepłe. EBITDA skor. w ciepłe wyniosła 107 mln PLN (po uwzgl. odpisu na 26 mln). W OZE EBITDA wzrosła o 30 mln PLN r/r, dzięki wyższym przychodom z wiatru (+23 mln PLN) i wody (+13 mln PLN). Wolumeny w 4Q w energ. konwencjonalnej wzrosły o 25% r/r do 6,9 TWh a z OZE spadły o 25 r/r do 0,6 TWh, przy wzroście w ciepłe o 17% r/r.

- EBITDA w dystrybucji wyniosła 362 mln PLN. Wolumeny w 4Q wzrosły o 1,8% r/r do 5,2 TWh. Poprawa wyniku r/r to efekt m.in. wyższych przychodów z usług dystrybucji (+14 mln PLN r/r), z tyt. opłat za przyłączenie do sieci (+9 mln PLN r/r).

- EBITDA w wydobyciu wyniosła 268 mln PLN, przy wzroście wydobywania w 4Q o 17% r/r (2,4 mln ton w 2021r.) i sprzedaży o 41% r/r (2,8 mln ton w 2021r.). Poprawa rezultatu r/r wynika głównie ze wzrostu wolumenów (+197 mln PLN r/r) i ceny (+44 mln PLN r/r), przy negatywnych efektach na kosztach operacyjnych (-50 mln PLN r/r) i zmianie stanu produktów (-85 mln PLN r/r).

- EBITDA w obrocie wyniosła -301 mln PLN. Wolumeny w 4Q wzrosły o 15% r/r. Wynik był obciążony rezerwą na 188 mln PLN (wpływ strat na prosumentach). EBITDA skor. wyniosła -113 mln PLN. Wpływ spadku marży wyniósł -81 mln PLN r/r (efekt wzrostu cen EE, obowiązków ekologicznych i spadku wyniku na obrocie gazem).

- Planowany capex na 2022r: 3,2 mld PLN (1,98 mld w 2021r. wg. met. Spółki, 0,5 mld niżej niż plan), z czego 1,26 mld w dystrybucji, 0,68 mld w wydobywaniu i 0,61 w wytwarzaniu.

# Konferencja: 28 marca o godz. 11:00

## FINANSE

### VOTUM

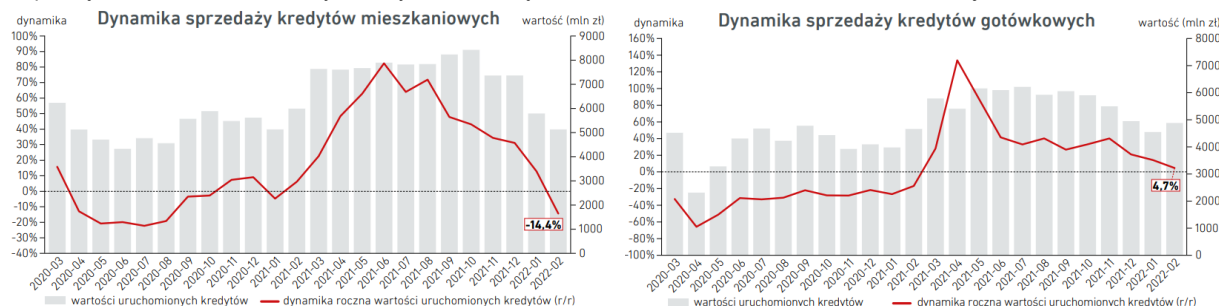
**Podpisanie umowy przez spółkę zależną Votum Green Project na realizację farm fotowoltaicznych**

Przewidywana wartość umowy może przekroczyć kwotę 6mln EUR.

### BANKI

**Wartość udzielonych kredytów mieszkaniowych w lutym spadła o 14,4% r./r. i wyniosła 5,132mld PLN (-11,4% m./m.) – BIK**

Od początku roku udzielono 31,4 tys. kredytów na kwotę 10,925mld PLN. Jet to liczbowo o 13,8% mniej r./r., a wartościowo 1,8% mniej.



## ENERGETYKA I WYDOBYCIE

### PGE (Sprzedaj; 8 PLN)

**Podsumowanie konferencji**

- Realny dług netto (skor. o przyszłe płatności za CO2) w kwiecie 10,3 mld PLN (vs. 10,7 mld w 3Q21).

- Outlook EBITDA 2022 r/r: a) spadek w EK: cena EE na poziomie ok. 480 PLN/MWh, przy koszcie CO2 300-310 PLN/t; wzrost kosztu węgla kamiennego; niestabilność rynkowa i jej wpływ na otwartą pozycję na marży, b) spadek w ciepłe: dwukrotny wzrost kosztów CO2 i wzrost kosztu

gazu o 50%, przy wzroście taryfy niepokrywającej wzrost kosztów, c) wzrost w OZE: wyższe ceny EE na spot i zielonych cert., nowe moce w PV, d) bez zmian w obrocie i dystrybucji

- Outlook capex 2022 r/r: a) spadek w EK: ograniczenie nakładów do poziomu maintenance, b) wzrost w źródłach gazowych: Dolna Odra, c) wzrost w ciepłe: Nowa EC Czechnica, EC Bydgoszcz, EC Zgierz, EC Kielce, d) wzrost w OZE: wzrost w offshore, PV, organiczny, e) wzrost w dystrybucji: nowe przyłączenia, kablowanie sieci i inteligentne liczniki, f) bez zmian w obrocie

- NABE: a) wg. Zarządu cały dług netto węglowy powinien być w NABE, może być jednak obsługiwany przez inny podmiot, b) Spółka nie zakłada notyfikacji w KE, wycena ma być rynkowa, c) założeniem jest, że w 2023r. PGE nie będzie już posiadać aktywów węglowych, d) trwają zaaw. rozmowy w tej sprawie ze stroną społeczną, e) do końca 1Q22 zakończyć się mają prace KPMG Advisory dotyczące strategii i modelu finansowego NABE - biznesalert

- Jest duże zainteresowanie funduszy emisją akcji. W przyszłości możliwa jest kolejna emisja.

- Możliwe wkrótce ogłoszenie dużego przejęcia w branży OZE przez Spółkę

## ENERGETYKA

### Rozmowy z KE o wydłużeniu życia starych elektrowni węglowych - wysokienapiecie

M. Klimatu rozpoczęło rozmowy z KE dot. zmiany unijnego rozporządzenia o rynku energii, aby elektrownie węglowe mogły otrzymywać wsparcie z rynku mocy o 10 lat dłużej, czyli do 2035 r. - wysokienapiecie.pl ([LINK](#)). Dotyczyć ma to szczególnie jednostek klasy 200 MW.

## PALIWA I CHEMIA

### LOTOS (Kupuj; 71,7 PLN)

#### Podsumowanie konferencji

- Spółka jest gotowa zrezygnować z dostaw ropy z Rosji na rynku spot (które stanowią marginalne znaczenie).

- Planowany capex na 2022r: blisko 2 mld PLN, przez przeniesienie znacznej części wydatków na HBO na 2022r. (całkowity capex na inwestycje ok. 1,4 mld PLN)

## PALIWA

### Rosja chce się rozliczać za gaz w rublach

- „23 marca prezydent Władimir Putin zapowiedział, że Rosja będzie oczekiwała od „nieprzyjaznych” krajów zapłaty za gaz w rublach. Informacja doprowadziła do gwałtownego wzrostu cen gazu i umocnienia się rosyjskiej waluty.” – Polityka Insight

- „Rosyjski bank centralny i rząd mają tydzień, by przedstawić rozwiązanie, w jaki sposób przekonwertować aktualne transakcje za gaz na ruble. Dodał, że Gazprom będzie musiał dokonać odpowiednich zmian w swoich kontraktach.”

## TMT

### ASSECO POLAND (Kupuj, 100 PLN)

Zarząd i RN rekomendują wypłatę 3,36 PLN dywidendy na akcję za 2021 rok, DY=4,4%

Na wypłatę dywidendy ma być przeznaczona kwota 278,9mln PLN.

### ASSECO POLAND (Kupuj, 100 PLN)

Portfel zamówień grupy na 2022 rok ma wartość 9,8mld PLN, o 28% więcej r./r.

## KONSUMENT

### ALLEGRO.EU (Kupuj, 52 PLN)

#### Wobec Allegro prowadzone są dwa postępowania: antymonopolowe i wyjaśniające – UOKiK

- „Postępowanie antymonopolowe dotyczy preferencji własnego sklepu Allegro, a w postępowaniu wyjaśniającym jest wiele wątków, w związku z tym, że przedsiębiorcy zdążyli się skarżyć na relatywnie szeroki zbiór praktyk Allegro”;

- Postępowanie antymonopolowe powinno się zakończyć w ciągu kilku miesięcy;

- Urząd prowadzi również postępowania wobec Apple, OLX, Amazon i Vinted.

### EUROCASH (Zawieszona)

#### Sieć Delikatesy Centrum planuje modernizację 300 sklepów

Dotychczas remodelling objął już 100 placówek.

## FMCG

### Właściciel sklepów Netto rozważa dalsze akwizycje sieci sklepów w Polsce

- Przebrandowanie sklepów Tesco na Netto kosztowało ponad 750mln PLN;

- Netto podało, że przychody za 2021 r. wyniosły 4,4mld PLN, a biznes Tesco ponad 6mld PLN, w efekcie przejęcia powstała piąta pod względem obrotów największa sieć handlowa w kraju;

- W tym roku sieć Netto w Polsce ma zwiększyć się o 15 nowych placówek;

- Właściciel marki nie wyklucza kolejnych przejęć na rynku polskim.

## KONIUNKTURA KONSUMENCKA

Marzec'22: BWUK/WWUK -39/-31,5 vs. -27,7/-19,3 w lutym

## DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

### DEVELIA (Zawieszona)

#### Podpisanie listu intencyjnego o współpracy JV z Hillwood [pozytywne]

- List intencyjny określa zasady współpracy przy realizacji parku logistycznego na nieruchomości DVL położonej w miejscowości Malin.

- Nieruchomość będzie nabywana etapami. DVL szacuje, że w przypadku realizacji projektu zgodnie z pierwotnymi założeniami, przychód ze sprzedaży całej nieruchomości wyniesie ok. 34,7mln EUR (vs. 14,9mln EUR book value).

- Operacyjne zarządzanie projektem będzie realizowane przez Hillwood, a zaangażowanie DVL w JV zostanie określone na poziomie 25%.

- W scenariuszu bazowym całkowite zaangażowanie kapitałowe DVL szacowane jest na ok. 8,7mln EUR i ma zostać w całości sfinansowane ze sprzedaży Nieruchomości do JV.

- Rozpoczęcie projektu uwarunkowane jest zmianą przeznaczenia terenu umożliwiającą realizację funkcji usługowych.

- Planowana łączna wartość projektu to ponad 1,5mld PLN, a zakończenie całej inwestycji planowane jest w ciągu 6 lat od zmiany przeznaczenia nieruchomości.

### LOKUM DEWELOPER

**Deweloper zamierza opóźnić rozpoczęcie realizacji dwóch inwestycji o jeden lub dwa kwartały ze względu na słabszy popyt i drogie materiały – prezes**

Spółka szacuje, że niepewność na rynku przyczyni się do sprzedaży poniżej 100 lokali w I kwartale wobec 139 rok wcześniej.

### RAFAKO

**PBG zawarło z MS Galleon umowę sprzedaży 42,47 mln akcji Rafako za kwotę 28,5mln PLN (0,67 PLN za akcję)**

Zgodnie z warunkami umowy Rafako jest zobowiązane do doprowadzenia do ponownej synchronizacji bloku o mocy 910 MW w Elektrowni Jaworzno po zakończonym postoju.

### UNIBEP

**Zawarcie przedwstępnych umów nabycia nieruchomości w Warszawie za kwotę 34,7mln PLN**

## PRZEMYSŁ

### KĘTY (Trzymaj; 637 PLN)

**Problemy na rynkach wschodnich nie powinny istotnie wpłynąć na przychody w bieżącym roku**

- Spółka informowała o wstrzymaniu działalności na rynku ukraińskim oraz zakończeniu współpracy z kontrahentami rosyjskimi i białoruskimi.  
- W skali roku 2021 transakcje sprzedaży segmentów grupy na powyższe rynki stanowiły odpowiednio: segment wyrobów wyciskanych (SWW): ok. 4%, segment systemów aluminiowych (SSA): ok. 3% oraz segment opakowań giętkich (SOG): ok. 6% przychodów ze sprzedaży.

### RYNEK MOTORYZACJNY

**Renault ponownie zawieszona działalność fabryki w Moskwie**

- Francuski koncern jest większościowym udziałowcem rosyjskiej firmy Awtowaz, producenta marki Łada  
- Rosja odpowiada za 8% podstawowych dochodów Renault.

## POZOSTAŁE INFORMACJE

**ATENDE:** Spółka nie doszła do porozumienia w sprawie połączenia z Sevenet

**DRAGEUS GAMES:** Ustalenie daty premiery gry „Super Cyborg” na konsole Nintendo Switch, Xbox i Playstation na dzień 1 kwietnia

**ED INVEST:** Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 1,01 PLN dywidendy na akcję, DY=24%

**IPOPEMA SECURITES:** Zawarcie umowy inwestycyjnej z ProService Finteco w sprawie zawiązania spółki akcyjnej

Podmiot ma świadczyć usługi depozytariusza. Kapitał zakładowy nowego podmiotu sięgnie 4,1mln PLN, a Ipopema ma objąć 50% udziałów.

**KRYNICKI RECYKLING:** SCR-Sibelco wzywa do sprzedaży 17,4 mln akcji (100% kapitału zakładowego) @ 23,00 PLN za walor

Przyjmowanie zapisów rozpocznie się 12 kwietnia, a zakończy 11 maja 2022 roku.

**M.W. TRADE:** Inwestorzy złożyli zapisy na łącznie 5,8 mln akcji w wezwaniu (69,56% kapitału zakładowego)

**RAFAMET:** Spółka podjęła kroki w celu wycofania się z polsko-rosyjskiej spółki joint venture Stanrus-Rafamet

Spółka zawiązała 50tys. EUR rezerwy na rosyjskim rynku. Rafamet zamknął się również na oferty i akwizycje nie tylko z rynku rosyjskiego, ale i białoruskiego.

**VIVID GAMES:** Wychodząca w 2023 roku gra własna będzie toczyła się w świecie walk karate

Zespół deweloperski rozwija obecnie prototyp gry.

## INSIDER TRADING

### ALLEGRO.EU

Insider objął nieodpłatnie 129,5 tys. akcji w ramach programu motywacyjnego.

### BRASTER

Prezes zarządu kupił 2,3 tys. akcji @ 0,849 PLN.

### GRUPA PRACUJ

Członek RN kupił 3,3 tys. akcji @ 59,53 PLN.

### KRUK

Członek zarządu sprzedał 2 tys. akcji 301,00 PLN.

## ZMIANY W ORGANACH

### GOBARTO

Rezygnacja p. Romana Milera z pełnienia funkcji wiceprezesa zarządu.

### KERNEL HOLDING

Rezygnacja p. Sergei Shibaev z pełnienia funkcji członka zarządu.

**PRAGMAGO**

Rezygnacja p. Daniela Mączyńskiego z pełnienia funkcji wiceprezesa zarządu.

**ZMIANY W AKCJONARIACIE****FAMUR**

Zwiększenie zaangażowania przez Nationale-Nederlanden OFE z 9,999% do 10,001% kapitału i głosów.

**KINO POLSKA TV**

Canal+ Lux objął pakiet 70% akcji Digital SPI, która kontrolowała 65,15% kapitału i głosów na walnym Kino Polska TV.

**PKP CARGO**

Zmniejszenie zaangażowania przez Nationale-Nederlanden OFE z 13,001% do 12,923% kapitału i głosów.

**WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY****CPD: Wniosek Familiar S.A., SICAV-SIF w sprawie zwołanie NWZA do dnia 6 maja**

Przedmiotem uchwał ma być głosowanie w sprawie upoważnienia zarządu do nabycia do 2,96 mln akcji za cenę nie wyższą niż 23,67 PLN.



**KALENDARZ KORPORACYJNY**

dane PAP

**KALENDARZ MAKRO**

dane Bloomberg

Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
<b>czwartek, 24 marca 2022</b>					
07:45	Francja	Indeks zaufania w biznesie	mar		112
08:00	Szwajcaria	KOF Indeks w skażników w sprzedających	mar		105
08:15	Francja	Indeks PMI przemysłu	mar		57.20
08:30	Szwajcaria	Stopa procentowa			-0.75%
08:30	Niemcy	Indeks PMI przemysłu	mar		58.40
09:00	Euroland	Indeks PMI przemysłu	mar		58.20
09:00	Niemcy	Indeks PMI usług	mar		55.80
09:00	Euroland	Indeks PMI usług	mar		55.50
09:00	Francja	Indeks PMI usług	mar		55.50
09:30	Wielka Brytania	Indeks PMI przemysłu	mar		58.00
10:06	Wielka Brytania	Indeks PMI usług	mar		60.50
13:30	USA	Bilans obrotów bieżących	IV kw artał		-214.80 mld
13:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku bez środków transportu M/M	lut		0.70%
14:45	USA	Indeks PMI zbiorczy	mar		55.90
14:45	USA	Indeks PMI usług	mar		56.50
	Szwajcaria	Podaż pieniądza M3 R/R	lut		0.60%
<b>piątek, 25 marca 2022</b>					
07:00	Wielka Brytania	Sprzedaż detaliczna R/R	lut		9.10%
07:00	Wielka Brytania	Sprzedaż detaliczna bez samochodów R/R	lut		7.20%
08:00	Hiszpania	PKB R/R	IV kw artał		5.20%
08:00	Hiszpania	Inflacja PPI R/R	lut		35.70%
08:00	Węgry	Stopa bezrobocia			4.20%
09:00	Euroland	Podaż pieniądza M3 R/R	lut		6.40%
14:00	Indie	Indeks koincydencji CB	lut		-1.30%
14:00	Indie	Indeks w skażników w sprzedających CB	lut		-0.40%
15:00	USA	Indeks zaufania konsumentów Uniwersytetu Michigan	mar		62.80

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]	21P	22P	23P	21P	22P	23P	21P	22P	23P	
Alior	ALR	Trzymaj	59,0	43,5	36%	5 684	10,1	7,3	6,7	0,8	0,8	0,7	8%	10%	10%
BNP Paribas PL	BNPPPL	Kupuj	100,0	72,2	39%	10 651	48,0	10,6	7,7	0,9	0,8	0,8	2%	8%	10%
Getin Noble Bank	GNB	Zawieszona	b.d.	0,3	-	334	---	---	---	0,2	0,3	1,4	-30%	-56%	---
Handlowy	BHW	Kupuj	69,0	60,6	14%	7 918	11,9	12,1	11,5	1,0	1,0	1,0	9%	9%	9%
ING	ING	Sprzedaj	233,0	240,0	-3%	31 224	14,0	12,1	11,2	1,7	1,6	1,5	12%	13%	13%
mBank	MBK	Sprzedaj	455,0	339,8	34%	14 402	83,6	---	29,0	0,9	0,9	0,9	1%	-5%	3%
Millennium	MIL	Sprzedaj	7,2	6,3	15%	7 582	---	---	---	1,0	1,3	1,5	-16%	-34%	-12%
Pekao	PEO	Trzymaj	125,0	109,4	14%	28 714	13,3	10,0	9,6	1,1	1,1	1,0	8%	11%	11%
PKO BP	PKO	Kupuj	50,0	39,3	27%	49 163	10,9	13,0	10,5	1,2	1,1	1,1	11%	9%	10%
Santander	SPL	Trzymaj	377,0	284,0	33%	29 022	28,8	18,8	18,8	1,1	1,0	1,0	4%	5%	5%
Kruk	KRU	Kupuj	440,0	303,0	45%	5 761	---	---	---	2,3	1,9	1,7	---	---	---
PZU	PZU	Trzymaj	37,0	34,3	8%	29 584	---	---	---	2,1	2,0	2,2	---	---	---

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Kapitalizacja	P/E			EV/EBITDA			FCFF yield		
			[PLN]	[PLN]	[m ln PLN]	21P	22P	23P	21P	22P	23P	21P	22P	23P	
11bit Studios	11B	Trzymaj	525,0	568,0	-8%	1 345	60,4	112,7	10,3	37,8	70,9	6,7	2%	1%	0%
AB	ABE	Kupuj	70,0	44,6	57%	722	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%
AC	ACG	Trzymaj	34,0	31,7	7%	319	12,7	11,5	10,0	8,1	7,2	6,8	0%	8%	9%
Allegro	ALE	Kupuj	52,0	32,3	61%	33 082	28,4	26,9	21,9	17,6	16,4	12,6	3%	2%	2%
Alumetal	AML	Kupuj	80,6	74,6	8%	1 162	7,7	9,8	9,9	6,2	7,4	7,4	-3%	-3%	3%
Ambra	AMB	Kupuj	30,0	21,8	38%	550	12,1	10,5	10,2	5,5	4,7	4,3	-2%	17%	11%
Amica	AMC	Trzymaj	124,0	101,2	23%	787	7,8	14,7	10,8	5,2	6,4	5,6	31%	-20%	3%
Amrest	EAT	Zawieszona		19,5	-	4 281	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Answer.com	ANR	Kupuj	44,0	25,4	73%	441	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Artifex Mundi	ART.	Kupuj	19,0	10,3	84%	123	9,1	8,0	6,2	4,7	3,7	2,7	7%	7%	6%
Asseco BS	ABS	Trzymaj	41,0	43,5	-6%	1 454	17,4	16,8	16,1	11,4	10,8	10,3	6%	5%	6%
Asseco Poland	ACP	Kupuj	100,0	76,9	30%	6 383	13,1	13,1	12,9	3,2	2,7	2,4	24%	20%	28%
Asseco SEE	ASE	Trzymaj	53,0	51,8	2%	2 688	18,9	17,8	16,6	10,1	9,2	8,6	7%	6%	7%
Atal	1AT	Zawieszona		41,7	-	1 614	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Auto Partner	APR	Kupuj	18,5	15,2	22%	1 985	11,0	11,5	10,9	8,4	8,4	8,0	5%	1%	4%
Azoty	ATT	Sprzedaj	31,1	42,0	-26%	4 166	12,9	9,0	12,3	7,2	7,5	9,2	-3%	-13%	-11%
Benefit	BFT	Kupuj	850,0	570,0	49%	1 672	---	20,7	13,7	14,0	7,7	6,5	7%	5%	11%
BoomBit	BBT	Kupuj	29,1	14,8	97%	198	15,3	10,3	8,0	6,0	6,0	6,6	6%	7%	7%
Budimex	BDX	Kupuj	320,0	213,0	50%	5 438	5,9	14,8	13,6	3,6	3,8	3,4	34%	15%	0%
Captor Therapeutics	CTX	Kupuj	243,1	160,0	52%	521	---	---	---	---	---	---	---	---	---
CCC	CCC	Kupuj	145,0	61,0	138%	3 347	---	18,4	11,2	7,1	5,3	4,7	-6%	18%	13%
CD Projekt	CDR	Sprzedaj	120,0	178,0	-33%	17 927	96,6	52,4	44,5	42,7	33,7	27,5	3%	6%	2%
Celon	CLN	Kupuj	68,1	27,4	149%	1 396	---	---	---	29,2	33,7	37,0	-2%	-2%	-3%
Ciech	CIE	Trzymaj	46,0	40,3	14%	2 121	7,2	8,0	7,2	5,2	5,3	4,9	1%	1%	1%
Comarch	CMR	Kupuj	282,0	178,0	58%	1 448	11,2	10,7	10,1	4,2	4,0	3,7	18%	12%	13%
Comp	CMP	Kupuj	61,0	47,7	28%	282	6,7	13,4	11,4	4,0	5,2	4,8	16%	9%	15%
Cyfrowy Polsat	CPS	Kupuj	39,0	28,6	36%	18 291	4,1	12,5	12,3	3,2	6,9	6,9	8%	7%	-1%
Dadelo	DAD	Trzymaj	17,0	13,3	28%	153	7,5	6,8	6,2	---	---	---	---	---	---
Develia	DVL	Zawieszona		3,1	-	1 374	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Dino	DNP	Zawieszona		318,1	-	31 187	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Dom Development	DOM	Sprzedaj	115,0	101,8	13%	2 601	7,4	7,9	9,1	5,6	6,2	7,4	26%	6%	4%
Erbud	ERB	Kupuj	93,0	43,9	112%	544	6,3	7,6	3,8	3,8	3,8	2,6	73%	-66%	-29%

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]	21P	22P	23P	21P	22P	23P	21P	22P	23P
Enea	ENA	Trzymaj	9,4	9,2	2%	4 052	3,5	4,0	4,1	3,1	3,0	2,8	8%	30%	-16%
Eurocash	EUR	Zawieszona		12,6	-	1 755	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Famur	FMF	Kupuj	3,7	2,9	26%	1 667	12,2	8,9	8,1	3,6	3,3	2,2	40%	-7%	-18%
Ferro	FRO	Kupuj	43,0	30,7	40%	652	5,9	7,9	7,4	6,4	6,0	5,6	8%	0%	4%
Forte	FTE	Zawieszona		37,8	-	905	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Kupuj	54,5	40,5	35%	1 701	10,8	12,5	12,0	5,8	6,4	6,0	16%	11%	11%
Grupa Pracuj	GPP	Kupuj	86,0	57,9	49%	3 943	15,2	19,1	16,8	15,4	14,0	11,9	3%	6%	7%
Inter Cars	CAR	Kupuj	560,0	443,0	26%	6 276	9,8	10,1	9,8	7,9	7,9	7,5	5%	2%	3%
JSW	JSW	Sprzedaj	25,1	76,0	-67%	8 921	5,9	6,8	446	2,9	2,8	6,4	-18%	5%	18%
K2 Holding	K2H	Kupuj	31,0	20,1	54%	47	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Kęty	KTY	Trzymaj	637,0	651,0	-2%	6 282	10,6	12,8	12,2	7,7	9,0	8,8	7%	6%	5%
KGHM	KGH	Kupuj	178,0	178,4	0%	35 680	6,8	9,0	10,7	5,6	5,0	5,5	6%	1%	8%
Lotos	LTS	Kupuj	71,7	58,8	22%	10 863	3,8	6,7	8,2	2,4	3,1	3,2	12%	6%	9%
LPP	LPP	Kupuj	21 000,0	10 660,0	97%	19 747	12,9	12,3	9,5	7,1	6,6	5,3	1%	6%	7%
Mabion	MAB	Zawieszona		33,4	-	540	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Mangata	MGT	Kupuj	100,0	72,8	37%	486	7,0	7,0	6,9	4,7	4,5	4,3	8%	8%	7%
Medicalgorithmics	MDG	Zawieszona		13,3	-	66	---	---	---	---	---	---	---	---	---
MFO	MFO	Kupuj	80,0	42,5	88%	281	2,0	6,1	6,2	1,4	3,0	2,6	7%	31%	50%
Neuca	NEU	Kupuj	920,0	814,0	13%	3 639	21,4	19,6	18,6	13,5	11,6	10,8	6%	2%	6%
New ag	NWG	Kupuj	27,1	20,7	31%	932	8,7	7,2	10,0	6,6	5,0	5,9	16%	3%	21%
OncoArendi	OAT	Kupuj	56,8	30,5	86%	428	---	323,7	10,8	-25,4	285,8	10,2	16%	-7%	-1%
Onde	OND	Kupuj	23,5	19,5	21%	1 073	25,9	11,8	5,6	17,2	9,3	5,3	8%	-27%	-14%
Oponeo.pl	OPN	Kupuj	74,0	49,0	51%	683	13,0	13,6	13,2	7,0	7,1	6,7	3%	13%	7%
Orange	OPL	Kupuj	9,2	8,2	12%	10 735	5,9	18,5	20,0	3,5	4,9	4,9	6%	7%	0%
PCF Group	PCF	Kupuj	75,8	55,3	37%	1 656	26,5	23,1	21,3	19,4	15,5	14,0	0%	4%	4%
Pepco Group	PCO	Trzymaj	58,0	46,0	26%	26 450	45,6	43,1	---	18,5	17,6	---	3%	4%	4%
PGE	PGE	Sprzedaj	8,0	9,8	-18%	18 324	4,8	52,6	67,2	2,3	4,0	4,0	20%	17%	-6%
PGNiG	PGN	Kupuj	7,4	6,7	11%	38 530	7,5	5,5	7,6	3,4	2,3	2,4	22%	-5%	14%
PKN Orlen	PKN	Trzymaj	78,0	79,0	-1%	33 772	4,0	8,7	8,2	3,2	5,3	5,2	-5%	10%	-4%
Playway	PLW	Kupuj	555,0	335,0	66%	2 211	17,0	14,8	12,8	16,5	13,8	12,2	2%	4%	6%
Ryvü Therapeutics	RVU	Kupuj	56,8	45,0	26%	826	---	624,9	20,8	-55,4	572,6	20,2	8%	-3%	-1%
R22	R22	Kupuj	64,5	45,0	43%	638	19,1	15,5	14,8	13,5	11,3	10,3	-2%	2%	7%
Rainbow	RBW	Zawieszona		22,1	-	322	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Raw Iplug	RWL	Kupuj	27,5	16,6	66%	540	4,8	6,7	6,2	3,6	4,4	4,1	9%	8%	8%
Selvita	SLV	Trzymaj	85,0	65,4	30%	1 200	225,4	68,0	28,9	28,7	20,7	13,9	1%	2%	-1%
Stalprodukt	STP	Kupuj	384,0	335,5	14%	1 872	4,0	8,5	13,1	1,8	2,5	2,4	2%	4%	41%
Śnieżka	SKA	Sprzedaj	64,0	79,8	-20%	1 007	17,4	16,5	15,0	11,5	10,7	9,5	0%	1%	4%
Tauron	TPE	Sprzedaj	2,3	3,0	-25%	5 273	6,8	4,0	3,8	3,9	4,4	4,1	1%	3%	0%
Ten Square Games	TEN	Kupuj	620,0	212,6	192%	1 552	9,9	7,3	5,2	7,6	5,1	3,2	13%	-4%	23%
TIM	TIM	Restricted		34,1	-	757	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Toya	TOA	Trzymaj	8,3	7,2	15%	542	6,8	7,4	7,4	4,9	5,4	5,3	19%	5%	4%
VRG	VRG	Zawieszona		3,8	-	884	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Waw el	WWL	Kupuj	835,0	491,0	70%	736	13,0	11,0	10,3	5,8	5,1	4,7	7%	10%	11%
Wielton	WLT	Kupuj	14,3	8,0	79%	483	10,3	7,4	5,9	6,2	5,1	4,4	9%	-2%	7%
Wirtualna Polska	WPL	Kupuj	158,0	117,2	35%	3 429	20,7	18,4	16,2	11,7	10,4	9,1	4%	5%	6%
XTB	XTB	Kupuj	24,4	19,0	29%	2 224	9,4	7,4	7,7	4,6	3,1	3,1	35%	16%	27%

am		Źródło: Trigon DM (dane pogrubione), Bloomberg											
Sektor / Spółka	Ticker	P/E			P/BV			DY			Zmiana kursu		
		'21P	'22P	'23P	'21P	'22P	'23P	'21P	'22P	'23P	1M	3M	1Y
<b>Banki</b>													
Alior	ALR	10,1	7,3	6,7	0,8	0,8	0,7	0,0%	0,0%	0,0%	8%	-20%	90%
BNPPL	BNPPPL	48,0	10,6	7,7	0,9	0,8	0,8	0,0%	0,0%	4,7%	-4%	-15%	22%
Handlowy	BHW	11,9	12,1	11,5	1,0	1,0	1,0	2,0%	8,4%	8,3%	12%	0%	54%
ING	ING	14,0	12,1	11,2	1,7	1,6	1,5	2,1%	3,6%	4,1%	4%	-9%	40%
mBank	MBK	83,6	---	29,0	0,9	0,9	0,9	0,0%	0,0%	0,0%	-2%	-16%	54%
Millennium	MIL	---	---	---	1,0	1,3	1,5	0,0%	0,0%	0,0%	-5%	-21%	66%
Pekao	PEO	13,3	10,0	9,6	1,1	1,1	1,0	2,9%	5,7%	7,5%	8%	-8%	57%
PKO BP	PKO	10,9	13,0	10,5	1,2	1,1	1,1	0,0%	4,6%	5,8%	9%	-10%	21%
Santander	SPL	28,8	18,8	18,8	1,1	1,0	1,0	0,8%	1,0%	2,7%	2%	-14%	36%
Erste Group	EBS AV	19,0	8,0	7,9	0,8	0,8	0,7	5,2%	5,6%	6,3%	1%	-19%	15%
Komercni Banka	KOMB CP	20,3	13,3	10,3	1,3	1,3	1,2	7,6%	6,4%	6,7%	2%	-7%	27%
Moneta Bank	MONET CP	18,2	12,3	10,2	1,4	1,3	1,3	7,5%	8,0%	9,2%	1%	-3%	12%
OTP Bank	OTP HB	11,2	6,6	6,6	1,0	0,9	0,9	3,4%	4,1%	3,8%	-5%	-23%	-10%
Sektor / Spółka	Ticker	P/E			EV/EBITDA			DY			Zmiana kursu		
		'21P	'22P	'23P	'21P	'22P	'23P	'21P	'22P	'23P	1M	3M	1Y
<b>Finanse inne</b>													
GPW	GPW	10,8	12,5	12,0	5,8	6,4	6,0	6,2%	6,4%	6,7%	11%	-1%	-10%
Kruk*	KRU	---	---	---	2,3	1,9	1,7	---	---	---	17%	-13%	68%
PZU*	PZU	---	---	---	2,1	2,0	2,2	8,2%	0,0%	10,2%	11%	-2%	2%
XTB	XTB	9,4	7,4	7,7	4,6	3,1	3,1	9,4%	7,9%	10,1%	33%	19%	11%
Votum	VOT	29,2	6,7	5,6	16,6	5,4	4,3	2,1%	1,7%	9,0%	17%	10%	4%
Deutsche Borse (GPW)	DB1 GR	21,5	19,5	18,0	13,3	12,0	10,7	2,2%	2,4%	2,7%	3%	9%	16%
Euronext (GPW)	ENX FP	16,3	15,1	13,8	13,0	12,0	10,4	2,7%	2,9%	3,3%	4%	-7%	8%
B2Holding (KRU)*	B2H NO	12,3	6,8	7,0	0,7	0,6	0,6	6,2%	8,4%	9,9%	-5%	-7%	14%
doValue (KRU)*	DOV IM	44,9	12,0	12,8	2,4	2,1	1,8	7,8%	9,4%	11,4%	5%	-7%	-27%
Encore Capital (KRU)*	ECPG US	7,3	5,5	7,1	1,2	0,9	0,9	---	---	---	-5%	4%	57%
Hoist Finance (KRU)*	HOFI SS	22,5	---	6,6	0,5	0,5	0,4	2,4%	5,7%	6,4%	14%	-6%	-30%
Intrum (KRU)*	INTRUM SS	10,9	9,5	7,4	1,2	1,1	1,0	6,2%	6,8%	7,7%	1%	3%	-13%
PRA Group (KRU)*	PRAA US	13,2	11,4	14,3	1,2	0,9	---	---	---	---	-2%	-9%	24%
VIG (PZU)*	VIG AV	10,9	8,7	7,9	0,5	0,5	---	5,3%	5,7%	---	1%	-4%	6%
<b>Paliwa</b>													
Lotos	LTS	3,8	6,7	8,2	2,4	3,1	3,2	0,0%	0,0%	0,0%	20%	0%	38%
MOL	MOL	5,0	4,8	5,5	2,6	2,2	2,0	4,9%	5,6%	6,0%	17%	14%	27%
PGNIG	PGN	7,5	5,5	7,6	3,4	2,3	2,4	3,1%	0,0%	0,0%	27%	14%	16%
PKN Orlen	PKN	4,0	8,7	8,2	3,2	5,3	5,2	4,4%	4,4%	4,4%	25%	8%	26%
A2A	A2A IM	12,9	12,0	11,2	6,7	6,5	6,5	5,7%	5,9%	6,0%	0%	-10%	-2%
Braskem Preference	BRKM5 BZ	---	2,2	4,4	3,1	3,6	---	---	---	---	0%	-18%	25%
Centrica	CNA LN	10,4	7,9	9,9	2,9	2,6	2,8	0,0%	0,0%	0,0%	14%	19%	59%
Enegas	ENG SM	13,1	14,0	15,3	10,7	10,7	11,1	8,7%	8,8%	8,1%	8%	-3%	13%
Gazprom	GAZPRX	#N/A	1,7	2,0	2,2	1,7	2,0	23,8%	31,5%	26,8%	21%	-33%	2%
MOL	MOL HB	5,0	4,8	5,5	2,6	2,2	2,0	4,9%	5,6%	5,9%	20%	13%	28%
Motor Oil Hellas	MOH GA	9,0	6,3	5,3	6,9	5,2	4,7	6,0%	7,3%	7,9%	-4%	-3%	5%
OMV	OMV AV	4,3	5,2	5,9	1,8	2,0	1,8	5,7%	6,0%	6,4%	-6%	-13%	0%
Tupras Rafinerileri	TUPRS TI	8,8	7,2	4,7	4,4	4,5	4,3	4,7%	16,8%	15,9%	23%	33%	123%

\*P/BV zamiast EV/EBITDA

WSKAŹNIKI RYNKOWE													Źródło: Trigon DM (dane pogrubione), Bloomberg		
Sektor / Spółka	Ticker	P/E			EV/EBITDA			DY			Zmiana kursu				
		'21P	'22P	'23P	'21P	'22P	'23P	'21P	'22P	'23P	1M	3M	1Y		
<b>Chemia</b>															
Ciech	CIE	7,2	8,0	7,2	5,2	5,3	4,9	7,5%	5,0%	7,1%	13%	-5%	16%		
Grupa Azoty	ATT	12,9	9,0	12,3	7,2	7,5	9,2	0,0%	0,0%	0,0%	43%	25%	44%		
Polwax	PWX	---	---	---	---	---	---	---	---	---	14%	1%	-30%		
CF Industries	CF US	7,3	11,3	18,8	3,8	5,6	8,3	1,2%	1,2%	1,2%	32%	43%	131%		
Solvaya	SOLB BB	9,9	9,0	8,3	5,4	4,9	4,5	4,2%	4,3%	4,6%	-5%	-8%	-12%		
Mosaic	MOS US	6,4	8,7	13,3	3,9	4,8	6,7	0,8%	0,8%	0,9%	50%	73%	125%		
Sisecam	SISE TI	18,8	6,8	4,6	4,8	3,9	---	3,1%	4,0%	3,6%	21%	3%	92%		
Yara International	YAR NO	8,3	10,1	10,8	5,0	5,4	5,8	0,9%	0,9%	0,8%	5%	1%	9%		
<b>Surowce</b>															
Bogdanka	LWB	27,0	6,5	8,3	1,8	1,7	1,6	---	3,8%	---	94%	67%	127%		
<b>JSW</b>	<b>JSW</b>	<b>5,9</b>	<b>6,8</b>	<b>446,0</b>	<b>2,9</b>	<b>2,8</b>	<b>6,4</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>100%</b>	<b>120%</b>	<b>168%</b>		
<b>KGHM</b>	<b>KGH</b>	<b>6,8</b>	<b>9,0</b>	<b>10,7</b>	<b>5,6</b>	<b>5,0</b>	<b>5,5</b>	<b>0,8%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>25%</b>	<b>28%</b>	<b>2%</b>		
Antofagasta	ANTO LN	19,5	18,5	18,8	5,7	5,4	5,4	0,0%	0,0%	0,0%	0%	33%	4%		
BHP	BHP AU	9,2	11,9	14,9	4,6	5,5	6,6	6,4%	4,7%	3,6%	10%	19%	10%		
First Quantum	FM CN	13,4	14,0	12,4	5,5	5,4	5,1	0,5%	0,9%	1,2%	18%	36%	76%		
Freeport	FCX US	13,2	15,2	15,8	5,7	5,2	5,4	1,1%	1,3%	1,2%	14%	21%	58%		
Glencore	GLEN LN	6,6	9,4	10,2	3,9	5,1	5,1	0,1%	0,1%	0,1%	21%	37%	91%		
Rio Tinto	RIO LN	7,4	9,8	11,4	4,0	5,1	5,7	0,1%	0,1%	0,1%	7%	20%	10%		
SoutherCopper	SCCO US	18,9	21,0	20,9	9,5	9,7	10,0	4,3%	3,1%	3,2%	17%	29%	15%		
Vale	VALE US	9,9	4,4	5,4	3,5	4,3	4,8	---	---	---	17%	43%	19%		
<b>Energetyka</b>															
CEZ	CEZ	20,7	26,9	15,1	8,1	7,4	7,3	5,1%	5,7%	5,2%	6%	8%	74%		
<b>Enea</b>	<b>ENA</b>	<b>3,5</b>	<b>4,0</b>	<b>4,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,0</b>	<b>2,8</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>27%</b>	<b>11%</b>	<b>52%</b>		
Energa	ENG	---	---	---	---	---	---	---	---	---	12%	-1%	-2%		
PEP	PEP	28,5	10,4	29,7	0,0	10,1	8,0	---	---	---	18%	-3%	-4%		
<b>PGE</b>	<b>PGE</b>	<b>4,8</b>	<b>52,6</b>	<b>67,2</b>	<b>2,3</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>49%</b>	<b>24%</b>	<b>55%</b>		
<b>Tauron</b>	<b>TPE</b>	<b>6,8</b>	<b>4,0</b>	<b>3,8</b>	<b>3,9</b>	<b>4,4</b>	<b>4,1</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>43%</b>	<b>23%</b>	<b>19%</b>		
ZE PAK	ZEP	---	5,3	8,8	6,9	4,7	5,7	---	---	---	48%	0%	63%		
Endesa	ELE SM	11,2	10,3	10,1	7,1	6,7	6,6	6,3%	6,9%	7,1%	0%	-10%	-19%		
Enel	ENEL IM	10,2	9,3	8,8	6,0	5,8	5,7	7,0%	7,5%	7,8%	-8%	-17%	-32%		
Energias de Portugal	EDP PL	19,0	16,5	16,0	7,7	7,4	7,3	4,5%	4,8%	5,0%	6%	-11%	-13%		
RWE	RWE GY	17,0	23,3	23,8	7,1	7,9	7,5	2,4%	2,4%	2,5%	-1%	6%	15%		
<b>Telekomunikacja i media</b>															
<b>Agora</b>	<b>AGO</b>	---	<b>32,5</b>	<b>15,3</b>	<b>6,4</b>	<b>3,6</b>	<b>3,3</b>	<b>0,0%</b>	---	---	<b>11%</b>	<b>-4%</b>	<b>15%</b>		
<b>Cyfrowy Polsat</b>	<b>CPS</b>	<b>4,1</b>	<b>12,5</b>	<b>12,3</b>	<b>3,2</b>	<b>6,9</b>	<b>6,9</b>	<b>4,2%</b>	<b>4,5%</b>	<b>4,2%</b>	<b>5%</b>	<b>-18%</b>	<b>2%</b>		
<b>Orange PL</b>	<b>OPL</b>	<b>5,9</b>	<b>18,5</b>	<b>20,0</b>	<b>3,5</b>	<b>4,9</b>	<b>4,9</b>	<b>0,0%</b>	<b>3,1%</b>	<b>3,1%</b>	<b>6%</b>	<b>-1%</b>	<b>30%</b>		
Wirtualna Polska	WPL	20,7	18,4	16,2	11,7	10,4	9,1	0,8%	1,7%	1,7%	5%	-15%	22%		
Deutsche Telekom	DTE GR	15,6	13,6	13,1	5,3	5,0	4,7	4,1%	4,5%	5,0%	4%	2%	-1%		
Magyar Telekom	MTELEKOMHB	10,3	9,1	8,2	3,6	3,4	3,3	5,8%	6,1%	5,8%	-6%	-2%	-1%		
Orange France	ORA FP	9,8	8,9	8,2	5,3	5,3	5,2	63,5%	61,3%	61,7%	0%	14%	5%		
Telekom Austria	TKA AV	12,2	9,6	8,6	4,1	3,8	3,7	4,4%	4,5%	4,1%	-4%	-9%	11%		

WSKAŹNIKI RYNKOWE			Źródło: Trigon DM (dane pogrubione), Bloomberg										
Sektor / Spółka	Ticker	P/E			EV/EBITDA			DY			Zmiana kursu		
		'21P	'22P	'23P	'21P	'22P	'23P	'21P	'22P	'23P	1M	3M	1Y
<b>IT</b>													
Asseco BS	ABS	17,4	16,8	16,1	11,4	10,8	10,3	4,6%	5,1%	5,5%	10%	2%	18%
Asseco PL	ACP	13,1	13,1	12,9	3,2	2,7	2,4	4,0%	4,6%	5,2%	8%	-12%	13%
Asseco SEE	ASE	18,9	17,8	16,6	10,1	9,2	8,6	1,9%	2,9%	3,9%	6%	0%	30%
Comarch	CMR	11,2	10,7	10,1	4,2	4,0	3,7	1,7%	2,8%	5,6%	10%	-13%	-16%
Comp	CMP	6,7	13,4	11,4	4,0	5,2	4,8	6,3%	10,5%	10,5%	9%	-6%	-16%
Grupa Pracuj	GPP	15,2	19,1	16,8	15,4	14,0	11,9	2,7%	3,7%	3,9%	4%	-16%	---
LiveChat	LVC	---	18,8	16,5	---	17,7	16,2	4,3%	5,0%	5,6%	6%	-20%	-20%
Shoper	SHO	---	67,3	50,8	---	---	---	0,8%	1,8%	1,5%	16%	-17%	---
Sygnity	SGN	10,5	7,8	11,4	0,0	5,0	---	4,3%	4,3%	---	36%	31%	8%
Atos (ACP)	ATO FP	3,9	13,3	11,6	4,4	3,7	3,1	1,6%	2,3%	3,2%	-8%	-27%	-57%
Capgemini (ACP)	CAP FP	29,6	22,3	19,4	10,5	9,2	8,1	1,4%	1,5%	1,7%	5%	-10%	35%
SAP (ACP)	SAP GR	19,2	15,9	19,2	14,6	12,6	10,9	1,9%	2,0%	2,1%	0%	-19%	-3%
<b>Gry</b>													
11 bit	11B	60,4	112,7	10,3	37,8	70,9	6,7	0,0%	0,0%	0,8%	12%	4%	4%
Bloober Team	BLO	---	---	---	---	---	---	---	---	---	22%	22%	-3%
BoomBit	BBT	15,3	10,3	8,0	6,0	6,0	6,6	1,6%	4,0%	5,0%	-6%	-23%	-24%
CD Projekt	CDR	96,6	52,4	44,5	42,7	33,7	27,5	9,0%	0,7%	1,2%	11%	-9%	-18%
PCF Group	PCF	26,5	23,1	21,3	19,4	15,5	14,0	---	---	0,0%	2%	13%	--
Playway	PLW	17,0	14,8	12,8	16,5	13,8	12,2	3,8%	0,0%	0,0%	20%	-20%	-40%
Ten Square Games	TEN	9,9	7,3	5,2	7,6	5,1	3,2	4,7%	5,1%	6,8%	13%	-40%	-59%
Activision	ATVI US	22,1	18,2	16,7	14,5	11,3	9,9	0,6%	0,7%	0,6%	-2%	21%	-13%
Electronic Arts	EA US	17,8	16,5	15,2	11,6	11,1	9,9	0,3%	0,4%	0,4%	-2%	-6%	-4%
Glu Mobile	GLUU US	23,9	25,6	14,1	---	---	---	0,0%	0,0%	0,0%	---	---	---
Take-Two	TTWO US	30,2	23,5	17,7	20,2	15,9	11,4	---	---	---	-9%	-16%	-12%
Ubisoft	UBI FP	17,1	18,7	17,0	6,1	5,0	4,3	0,0%	0,0%	0,0%	-9%	-4%	-35%
Zynga	ZNGA US	24,6	23,8	19,7	12,4	10,4	8,6	0,0%	0,0%	0,0%	3%	39%	-6%
<b>Konsument - Odzież i obuwie</b>													
CCC	CCC	---	18,4	11,2	7,1	5,3	4,7	0,0%	---	0,0%	33%	-41%	-32%
CDRL	CDL	4,6	---	---	---	---	---	12,6%	---	---	-8%	-23%	36%
LPP	LPP	12,9	12,3	9,5	7,1	6,6	5,3	4,2%	4,7%	5,2%	10%	-38%	36%
VRG	VRG	---	14,1	11,9	6,4	5,8	5,4	0,0%	0,5%	0,5%	5%	1%	45%
Witthen	WTN	73,3	8,3	8,0	3,2	3,4	3,3	---	6,0%	6,2%	7%	4%	68%
Adidas	ADS GR	97,0	28,7	21,7	10,9	9,4	8,2	1,8%	2,2%	2,6%	-2%	-17%	-25%
Asos	ASC LN	14,1	11,2	20,3	5,9	4,7	3,5	0,0%	0,0%	0,0%	-13%	-29%	-72%
Foot Locker	FL US	6,9	7,2	6,3	3,1	3,5	3,0	4,9%	5,3%	5,7%	-25%	-26%	-42%
H&M	HMB SS	179,3	21,8	17,1	5,9	5,5	5,1	5,5%	6,1%	6,4%	-14%	-22%	-33%
Hugo Boss	BOSS GR	---	27,7	19,7	5,7	4,9	4,5	2,1%	2,8%	3,3%	-11%	-7%	41%
Inditex	ITX SM	47,9	17,9	18,3	7,3	6,7	6,4	5,2%	5,6%	5,9%	-11%	-25%	-24%
Next	NXT LN	28,9	12,1	11,6	8,7	8,4	8,0	0,0%	0,0%	0,0%	-5%	-18%	-14%
Nike	NKE US	35,6	28,6	24,6	26,8	21,8	18,9	0,9%	1,0%	1,1%	-3%	-20%	0%
Zalando	ZAL GR	52,3	46,3	49,8	17,3	13,3	10,5	0,0%	0,0%	0,1%	-15%	-31%	-43%
<b>Konsument - FMCG</b>													
Dino	DNP	50,1	38,2	30,7	19,5	15,3	12,0	0,5%	0,6%	1,4%	18%	-11%	27%
Eurocash	EUR	32,7	---	35,1	6,4	5,0	4,5	2,1%	2,1%	2,4%	42%	24%	-11%
Pepco Group	PCO	45,6	43,1	---	18,5	17,6	---	1,0%	0,0%	0,0%	20%	1%	--
Carrefour	CA FP	15,1	13,2	10,9	4,1	3,6	3,5	---	---	---	6%	20%	24%
Jeronimo Martins	JMT PL	34,7	28,3	24,3	7,8	7,1	6,2	2,3%	2,5%	2,8%	9%	1%	53%
Marr	MARR IM	398,2	28,7	17,6	10,7	9,8	9,3	4,1%	4,6%	5,6%	-7%	-17%	-18%
Metro	B4B GR	---	98,0	24,0	4,4	4,2	4,3	3,4%	3,8%	3,8%	-12%	-18%	-16%
Tesco	TSCO LN	27,1	12,8	12,7	7,1	7,1	6,8	0,0%	0,0%	0,0%	-1%	-4%	21%

WSKAŹNIKI RYNKOWE												Źródło: Trigon DM (dane pogrubione), Bloomberg		
Sektor / Spółka	Ticker	P/E			EV/EBITDA			DY			Zmiana kursu			
		'21P	'22P	'23P	'21P	'22P	'23P	'21P	'22P	'23P	1M	3M	1Y	
<b>Konsument - pozostałe</b>														
<b>AB</b>	<b>ABE</b>	---	---	---	---	---	---	---	---	---	<b>372%</b>	<b>-1323%</b>	<b>-450%</b>	
Action	ACT	---	5,0	5,5	---	---	---	---	---	---	29%	-10%	54%	
<b>Allegro.eu</b>	<b>ALE</b>	<b>28,4</b>	<b>26,9</b>	<b>21,9</b>	<b>17,6</b>	<b>16,4</b>	<b>12,6</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>22%</b>	<b>-17%</b>	---	
AmRest	EAT	---	21,7	18,8	6,0	5,7	5,3	---	---	---	-12%	-29%	-38%	
<b>Auto Partner</b>	<b>APR</b>	<b>11,0</b>	<b>11,5</b>	<b>10,9</b>	<b>8,4</b>	<b>8,4</b>	<b>8,0</b>	<b>0,7%</b>	<b>1,8%</b>	<b>2,2%</b>	<b>14%</b>	<b>11%</b>	<b>70%</b>	
<b>Benefit Systems</b>	<b>BFT</b>	---	<b>20,7</b>	<b>13,7</b>	<b>14,0</b>	<b>7,7</b>	<b>6,5</b>	---	---	---	<b>2%</b>	<b>-10%</b>	<b>-20%</b>	
<b>Inter Cars</b>	<b>CAR</b>	<b>9,8</b>	<b>10,1</b>	<b>9,8</b>	<b>7,9</b>	<b>7,9</b>	<b>7,5</b>	<b>0,3%</b>	<b>1,0%</b>	<b>1,5%</b>	<b>10%</b>	<b>-3%</b>	<b>35%</b>	
<b>Neuca</b>	<b>NEU</b>	<b>21,4</b>	<b>19,6</b>	<b>18,6</b>	<b>13,5</b>	<b>11,6</b>	<b>10,8</b>	---	---	---	<b>21%</b>	<b>1%</b>	<b>16%</b>	
<b>Oponeo</b>	<b>OPN</b>	<b>13,0</b>	<b>13,6</b>	<b>13,2</b>	<b>7,0</b>	<b>7,1</b>	<b>6,7</b>	<b>2,1%</b>	<b>3,1%</b>	<b>2,9%</b>	<b>8%</b>	<b>-23%</b>	<b>19%</b>	
Rainbow Tours	RBW	---	9,7	7,4	---	---	---	6,7%	5,2%	6,8%	-6%	-5%	-10%	
Basic-Fit (BFT)	BFIT NA	---	39,8	28,3	10,5	7,7	7,7	0,0%	0,0%	0,0%	5%	2%	25%	
Gym Group (BFT)	GYMLN	---	26,4	18,3	6,5	5,3	5,1	0,0%	0,0%	0,0%	-6%	-21%	-27%	
Sodexo (BFT)	SW FP	17,1	14,3	13,2	8,4	7,2	6,6	3,0%	3,6%	3,7%	-1%	-4%	-8%	
Auto Zone (CAR)	AZO US	17,7	16,1	14,5	12,3	12,2	10,9	0,0%	0,0%	0,0%	10%	-2%	46%	
LKQ (CAR)	LKQ US	11,6	10,7	10,3	9,0	8,4	---	2,2%	2,4%	---	-1%	-21%	11%	
Mekonomen (CAR)	MEKO SS	7,8	7,2	6,7	5,2	4,7	4,7	3,7%	4,5%	5,1%	1%	-24%	-2%	
O'Reily (CAR)	ORLY US	20,7	18,6	16,7	14,4	13,7	12,9	0,0%	0,0%	0,0%	8%	1%	41%	
Alsea (EAT)	ALSEA* MM	32,8	25,8	22,5	6,1	5,3	3,9	0,0%	0,5%	1,1%	13%	26%	56%	
Brinker (EAT)	EAT US	10,6	8,2	7,1	6,6	5,6	5,3	2,1%	4,2%	4,4%	-11%	-1%	-44%	
Collins Foods (EAT)	CKF AU	21,1	19,5	16,9	7,1	6,6	6,0	2,6%	2,9%	3,2%	-6%	-23%	-8%	
Restaurant Brand (EAT)	QSR US	24,1	22,0	20,2	15,9	14,8	13,8	3,9%	4,0%	4,3%	1%	-5%	-14%	
Starbucks (EAT)	SBUX US	30,7	27,2	24,6	16,3	14,7	13,5	2,3%	2,5%	2,7%	-5%	-23%	-18%	
Yum! Brands (EAT)	YUMC US	27,0	20,5	17,5	12,8	9,6	8,6	1,1%	1,2%	1,4%	-15%	-10%	-28%	
TUI (RBW)	TUI LN	---	9,4	7,9	---	3,9	3,4	0,0%	0,0%	0,0%	-6%	-9%	-30%	
<b>Deweloperzy i budownictwo</b>														
Atal	1AT	11,1	6,2	6,2	7,2	7,0	6,6	7,3%	12,5%	12,5%	2%	-11%	2%	
<b>Budimex</b>	<b>BDX</b>	<b>5,9</b>	<b>14,8</b>	<b>13,6</b>	<b>3,6</b>	<b>3,8</b>	<b>3,4</b>	<b>14,8%</b>	<b>5,8%</b>	<b>6,4%</b>	<b>-8%</b>	<b>-4%</b>	<b>-30%</b>	
Develia	DVL	19,2	9,9	7,9	7,9	6,1	6,3	5,5%	9,4%	11,6%	11%	16%	35%	
<b>Dom Development</b>	<b>DOM</b>	<b>7,4</b>	<b>7,9</b>	<b>9,1</b>	<b>5,6</b>	<b>6,2</b>	<b>7,4</b>	<b>9,9%</b>	<b>10,2%</b>	<b>9,0%</b>	<b>6%</b>	<b>-9%</b>	<b>-24%</b>	
<b>Erbud</b>	<b>ERB</b>	<b>6,3</b>	<b>7,6</b>	<b>3,8</b>	<b>3,8</b>	<b>3,8</b>	<b>2,6</b>	---	---	---	<b>7%</b>	<b>-25%</b>	<b>10%</b>	
Echo	ECH	7,0	6,7	4,7	11,6	12,9	12,2	6,7%	7,3%	14,1%	2%	-15%	-21%	
GTC	GTC	---	22,5	26,9	20,0	21,0	14,6	0,4%	1,0%	1,6%	-1%	-8%	-1%	
Torpol	TOR	7,8	6,6	14,4	2,6	4,9	---	12,2%	4,4%	---	18%	14%	15%	
Unibep	UNI	8,2	7,9	10,8	5,1	4,4	6,3	3,3%	5,4%	4,3%	12%	-17%	-15%	
<b>Biotechnologia</b>														
<b>Celon Pharma</b>	<b>CLN</b>	<b>45,4</b>	---	---	<b>21,4</b>	<b>32,3</b>	<b>73,6</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,3%</b>	<b>1,4%</b>	<b>27%</b>	<b>-17%</b>	<b>-46%</b>	
Mabion	MAB	---	---	---	---	---	10,8	---	---	---	16%	-46%	-60%	
<b>Master Pharm</b>	<b>MPH</b>	<b>28,2</b>	---	---	<b>13,8</b>	---	---	---	---	---	<b>7%</b>	<b>38%</b>	<b>37%</b>	
Medicalgorithmics	MDG	---	---	---	---	---	---	---	---	---	7%	-27%	-50%	
<b>OncoArendi</b>	<b>OAT</b>	<b>4,4</b>	---	<b>321,1</b>	<b>3,5</b>	---	---	---	---	---	---	<b>-18%</b>	<b>-46%</b>	
<b>Ryvur Therapeutics</b>	<b>RVU</b>	---	<b>624,9</b>	<b>20,8</b>	<b>-55,4</b>	<b>572,6</b>	<b>20,2</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>2%</b>	<b>-25%</b>	<b>-15%</b>	
<b>Selvita</b>	<b>SLV</b>	<b>225,4</b>	<b>68,0</b>	<b>28,9</b>	<b>28,7</b>	<b>20,7</b>	<b>13,9</b>	---	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>2%</b>	<b>-18%</b>	<b>-12%</b>	
Synektik	SNT	47,6	19,4	15,1	---	---	---	---	1,8%	4,2%	---	1%	-8%	
Amphastar (CLN)	AMPH US	21,9	18,6	17,7	29,2	15,9	12,5	0,0%	0,0%	0,0%	29%	57%	101%	
Revance (CLN)	RVNC US	---	---	---	---	---	---	---	---	---	51%	12%	-28%	
Medinice	ICE	---	---	---	---	---	---	---	---	---	11%	-15%	-53%	
<b>Transport</b>														
Enter Air	ENT	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-3%	2%	-21%	
PKP Cargo	PKP	---	---	---	5,6	5,2	4,6	0,0%	---	---	22%	-7%	-25%	
Ryanair (ENT)	RYA ID	---	10,9	9,2	51,0	7,0	5,5	0,0%	0,0%	0,0%	-15%	-15%	-18%	
Wizz Air (ENT)	WIZZ LN	---	67,2	7,6	---	8,4	4,4	0,0%	0,0%	0,0%	-20%	-39%	-47%	

WSKAŹNIKI RYNKOWE			Źródło: Trigon DM (dane pogrubione), Bloomberg										
Sektor / Spółka	Ticker	P/E			EV/EBITDA			DY			Zmiana kursu		
		'21P	'22P	'23P	'21P	'22P	'23P	'21P	'22P	'23P	1M	3M	1Y
<b>Przemysł</b>													
AC Autogaz	ACG	12,7	11,5	10,0	8,1	7,2	6,8	7,1%	7,9%	7,9%	13%	5%	-11%
Alumetal	AML	7,7	9,8	9,9	6,2	7,4	7,4	3,9%	8,7%	8,7%	24%	34%	28%
Ambra	AMB	12,1	10,5	10,2	5,5	4,7	4,3	3,2%	4,4%	4,6%	-4%	-12%	12%
Amica	AMC	7,8	14,7	10,8	5,2	6,4	5,6	5,8%	3,0%	3,0%	10%	-7%	-30%
Aparator	APT	10,0	---	---	---	---	---	---	---	---	3%	-1%	-26%
Arctic Paper	ATC	5,8	6,4	7,0	2,8	2,8	2,8	3,3%	4,3%	3,9%	16%	21%	59%
Astarta	AST	7,9	1,1	3,5	2,6	2,0	3,1	2,3%	4,5%	2,9%	30%	-42%	-39%
Boryszew	BRS	---	---	---	---	---	---	---	---	---	17%	-5%	9%
Famur	FMF	12,2	8,9	8,1	3,6	3,3	2,2	0,0%	0,0%	0,0%	3242%	-1049%	2609%
Ferro	FRO	5,9	7,9	7,4	6,4	6,0	5,6	7,2%	7,6%	8,2%	9%	-3%	19%
Forte	FTE	12,0	7,7	7,9	6,3	6,3	6,1	10,6%	9,1%	8,8%	2%	-9%	-28%
Kernel	KER	1,9	1,8	---	3,1	---	---	1,4%	---	---	29%	-44%	-43%
Kęty	KTY	10,6	12,8	12,2	7,7	9,0	8,8	6,8%	8,4%	7,0%	21%	6%	19%
Mangata	MGT	7,0	7,0	6,9	4,7	4,5	4,3	6,3%	6,2%	7,5%	4%	-7%	11%
Mercator Medical	MRC	1,7	7,5	19,6	1,0	1,1	1,3	40,5%	8,6%	2,0%	44%	-26%	-79%
MFO	MFO	2,0	6,1	6,2	1,4	3,0	2,6	2,4%	7,7%	---	4%	-13%	19%
Newag	NWG	8,7	7,2	10,0	6,6	5,0	5,9	7,2%	7,2%	4,8%	9%	-1%	-16%
Rawlplug	RWL	4,8	6,7	6,2	3,6	4,4	4,1	2,4%	0,0%	0,0%	23%	-8%	62%
Sanok Rubber	SNK	11,4	9,9	9,7	...	...	...	---	7,5%	7,6%	-1%	-9%	-45%
Śnieżka	SKA	17,4	16,5	15,0	11,5	10,7	9,5	4,5%	3,7%	3,9%	13%	5%	-11%
Stalprodukt	STP	4,0	8,5	13,1	1,8	2,5	2,4	1,9%	1,8%	1,5%	32%	26%	-1%
TIM	TIM	---	---	---	---	---	---	6,5%	7,0%	8,3%	15%	-10%	59%
Toya	TOA	---	---	7,4	4,9	5,4	5,3	4,0%	5,2%	4,7%	17%	-6%	4%
Wawel	WWL	13,0	11,0	10,3	5,8	5,1	4,7	5,1%	7,1%	7,1%	14%	0%	-20%
Wielton	WLT	10,3	7,4	5,9	6,2	5,1	4,4	0,0%	5,0%	6,3%	-2%	-6%	-8%
AMAG (AML)	AMAG AV	31,2	20,5	18,6	9,5	9,6	---	3,8%	3,8%	---	-8%	-10%	12%
Befesa (AML)	BFSA GY	15,6	14,7	13,1	12,5	10,9	11,1	2,3%	2,4%	2,7%	14%	5%	30%
Arcelik (AMC)	ARCLK TI	15,1	11,3	9,2	5,0	4,1	3,6	6,2%	8,3%	9,7%	8%	10%	62%
Electrolux (AMC)	ELUXB SS	13,9	11,8	9,8	4,9	4,4	4,1	6,9%	7,4%	7,3%	-12%	-32%	-38%
Haier (AMC)	600690 CH	13,6	12,9	11,4	8,9	7,1	5,9	2,3%	2,8%	3,4%	-12%	-23%	-23%
Hisense (AMC)	921 HK	6,7	5,8	5,3	6,3	5,4	4,5	3,8%	5,0%	5,9%	-11%	-9%	-35%
Whirlpool (AMC)	WHR US	9,8	9,2	8,3	5,8	4,4	4,7	3,7%	4,1%	4,5%	-8%	-20%	-13%
Caterpillar (FMF)	CAT US	13,1	13,1	12,3	17,7	13,2	11,6	2,1%	2,2%	2,4%	20%	8%	0%
Epiroc (FMF)	EPIA SS	22,5	21,7	20,5	26,7	22,1	18,4	1,6%	1,8%	2,0%	16%	-9%	12%
FLSmidth (FMF)	FLS DC	13,2	12,0	11,2	6,7	5,6	4,2	2,9%	3,6%	5,0%	0%	-23%	-22%
Komatsu (FMF)	6301 JT	12,5	12,0	11,1	7,9	6,8	6,3	2,8%	3,4%	3,7%	14%	12%	-7%
Sandvik (FMF)	SAND SS	16,4	15,3	14,5	10,1	9,0	8,2	2,6%	2,8%	3,0%	2%	-14%	-6%
Constellium (KTY)	CSTM US	28,0	11,7	8,3	6,9	5,7	4,8	---	---	---	-9%	0%	25%
Kaiser (KTY)	KALU US	34,8	30,9	21,7	9,7	8,2	5,8	3,0%	3,2%	3,7%	2%	0%	-6%
Norsk Hydro (KTY)	NHY NO	111,5	14,1	9,5	4,6	4,8	4,8	6,4%	5,2%	4,5%	12%	30%	85%
Alstom (NWG)	ALO FP	13,1	16,5	11,4	10,0	8,1	5,9	1,6%	2,2%	3,1%	-2%	-28%	-47%
Bombardier (NWG)	BBD/B CN	---	---	---	9,9	7,1	5,9	0,1%	0,0%	0,0%	-3%	-15%	90%
CAF (NWG)	CAF SM	22,1	13,2	11,2	4,8	4,2	3,7	3,6%	3,9%	4,5%	-3%	-13%	-21%
Stadler Rail (NWG)	SRAIL SW	25,4	19,2	17,4	10,9	9,2	8,1	3,2%	3,8%	4,6%	-4%	-8%	-17%
Talgo (NWG)	TLGO SM	18,8	11,6	10,4	10,1	7,3	6,2	0,8%	1,3%	2,1%	-6%	-20%	-6%
JOST Werke (WLT)	JST GR	10,4	9,3	8,5	11,3	6,2	4,8	0,7%	2,7%	3,6%	-2%	-18%	-20%
SAF Holland (WLT)	SFQ GY	10,6	8,5	6,7	5,1	4,3	3,6	5,2%	4,7%	6,3%	-24%	-34%	-31%



## 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:

**Grzegorz Kujawski**, Head of Research

*Konsument, Finanse*

**Maciej Marcinowski**, Deputy Head of Research

*Strategia, Banki, Finanse*

**Kacper Koproń**

*Gaming, TMT*

**Katarzyna Kosiorek**

*Biotechnologia*

**Michał Kozak**

*Paliwa, Chemia, Energetyka*

**Dominik Niszczyński**

*TMT*

**Łukasz Rudnik**

*Przemysł, Wydobycie*

**David Sharma**

*Budownictwo, Deweloperzy, Materiały budowlane*

### 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-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.