

# Daily

Poland | Equity Research

## HIGHLIGHTS

### WYNIKI FINANSOWE

**TAURON:** Szacunkowe wyniki za 3Q22. Blisko konsensusu. Dalszy wzrost długu netto [neutralne]

**ENEA:** Szacunkowe wyniki za 3Q22. Lepsze wytwarzanie i obrót. [pozytywne]

**KRUK:** Wyniki za 3Q'22: OPEX/wpłaty rośnie kw/kw, chociaż tempo niższe niż zakładaliśmy/ 2/3 zakupów w WE [neutralne]

**FAMUR:** Wyniki III kw.'22: raportowana EBITDA 7% poniżej konsensusu, zszokowaniem wyniki segmentu maszyn górniczych [negatywne]

**MANGATA:** Wyniki III kw.'22: zysk EBITDA oraz netto odpowiednio 5% i 9% powyżej konsensusu [pozytywne]

**AC:** Wyniki III kw.'22 [pozytywne]

**SELVITA:** Wyniki 3Q22 [pozytywne]

**AMBRA:** Wyniki I kw.'22/23 [lekko pozytywne]

**DADELO:** Wyniki za 3Q'22

**CREEPY JAR:** Wstępne wyniki za III kw. 2022 [lekko pozytywne]

**MIRACULUM:** Szacunkowe wyniki finansowe za III kw.'22

### FINANSE

**MBANK:** Bank będzie aktywny w oferowaniu ugód frankowych, nie zakłada dodatkowych rezerw na ryzyko prawne

**XTB:** Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu – Parkiet

### ENERGETYKA I WYDOBYCIE

**ONDE:** Podsumowanie konferencji wynikowej [neutralne]

**ENERGETYKA:** Przyjęcie rozporządzenia ws. limitów cen energii el.

### PALIWA I CHEMIA

**PKN ORLEN:** CEO wyklucza zaangażowanie Orlenu w duży atom – DGP [lekko pozytywne]

### TMT

**WIRTUALNA POLSKA:** Spółka zależna Wirtualna Polska Media przejęła 100% udziałów Mediapop za min. 28mln PLN

**AGORA:** Przedłużenie do 31 grudnia 2023 roku okresu funkcjonowania Podatkowej Grupy Kapitałowej spowoduje obniżenie zobowiązań podatkowych o ok. 7mln PLN

### GAMING

**ARTIFEX MUNDI:** Szacunkowe przychody za październik '22 na poziomie 3,3 mln PLN (+13% m./m.; +19% r./r.) [pozytywne]

**BOOMBIT:** Zaliczka na poczet dywidendy za rok 2022 w kwocie 0,28 PLN/akcja (DY=2,4%)

**RYNEK GIER:** UE nie wyraża zgody na przejęcie Activion Blizzard przez Microsoft

### BIOTECH

**CELON PHARMA:** Zakwalifikowanie projektu "CardioCAPS" do dofinansowania

**BIOMED LUBLIN:** Podpisanie umowy pożyczki z luksemburską ACP Credit i SCA SICAV-RAIF na 9mln EUR

**MEDICALGORTHMICS:** Zawarcie umowy z Biofund Capital Management w sprawie objęcia akcji

### KONSUMENT

**INPOST:** Wyniki za 3Q'22 zgodne z oczekiwaniami, ostrożny outlook na 4Q (neutralne)

**INTER CARS:** Październik'22: przychody z dystrybucji 1,4mld PLN (+21,9% r./r.; YTD 12,1mld PLN, +23,5% r./r.)

**AUTO PARTNER:** Przychody ze sprzedaży za październik'22: 254,7mln PLN (+25,1% r./r.; YTD +25,3% r./r.)

### DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

**BUDIMEX:** Podsumowanie konferencji wynikowej [lekko pozytywne]

**ERBUD:** Podsumowanie konferencji wynikowej [neutralne]

### PRZEMYSŁ

**FAMUR:** Zawarcie umowy nabycia 51% akcji spółki Impact Clean Power Technology za kwotę 59,1mln EUR (277mln PLN) [lekko pozytywne]

**ARCTIC PAPER:** Nakłady inwestycyjne grupy w '22 wyniosą ok. 120mln PLN, w '23 mogą być nieco wyższe – prezes

**MO-BRUK:** Spółka planuje rozpoczęcie wydobycia i sprzedaży mułow w I kwartale 2023 roku

## TRIGON DM COVERAGE

### REKOMENDACJE

## KALENDARIUM KORPORACYJNE

### DYWIDENDY

### WYNIKI FINANSOWE

## KALENDARIUM KONFERENCJI

Godz.	Spółka	Miejsce
<b>09.11</b>	<b>ŚRODA</b>	
10:00	BIG CHEESE STUDIO	ul. Koszykowa 54
10:00	BOŚ	<a href="#">Wideokonferencja</a>
10:00	FAMUR	Hotel InterContinental
11:00	LOKUM DEWELOPER	<a href="#">Rejestracja</a>
12:00	KRUK	<a href="#">Wideokonferencja</a>
<b>10.11</b>	<b>CZWARTEK</b>	
09:30	PKO BANK POLSKI	Wideokonferencja
11:30	EUROCASH	<a href="#">Wideokonferencja</a>
12:30	BENEFIT SYSTEMS	<a href="#">Rejestracja</a>
13:00	BNP PARIBAS	<a href="#">Wideokonferencja</a>
<b>14.11</b>	<b>PONIEDZIAŁEK</b>	
11:30	CITI HANDLOWY	Wideokonferencja
<b>15.11</b>	<b>WTOREK</b>	
12:00	CYFROWY POLSAT	<a href="#">Rejestracja PL</a>
16:00	CYFROWY POLSAT	<a href="#">Rejestracja ENG</a>
<b>16.11</b>	<b>ŚRODA</b>	
09:00	UNIBEP	ul. Kondratowicza 37
09:00	UNIBEP	<a href="#">Wideokonferencja</a>
11:00	ATENDE	<a href="#">Wideokonferencja</a>
12:00	DOM DEVELOPMENT	<a href="#">Wideokonferencja</a>
<b>18.11</b>	<b>PIĄTEK</b>	
12:00	COMARCH	<a href="#">Wideokonferencja</a>
<b>23.11</b>	<b>ŚRODA</b>	
11:00	GPW	<a href="#">Wideokonferencja</a>
<b>29.11</b>	<b>WTOREK</b>	
TBP	ERBUD	Wyjazd inwestorski
<b>30.11</b>	<b>ŚRODA</b>	
TBP	TEN SQUARE GAMES	Investor's Day

## WYNIKI FINANSOWE

## TAURON (Trzymaj; 1,9 PLN)

Szacunkowe wyniki za 3Q22. Blisko konsensusu. Dalszy wzrost długu netto [neutralne]

mIn PLN	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	Y/Y	Q/Q	3Q22P	Kons.
Przychody	5 997	7 750	9 813	8 311	8 686	45%	5%	10 025	8 775
<b>EBITDA</b>	<b>787</b>	<b>447</b>	<b>1 955</b>	<b>396</b>	<b>495</b>	<b>-37%</b>	<b>25%</b>	<b>549</b>	<b>483</b>
Wydobycie	-129	44	117	207	-53	-	-	-80	-
Wytwarzanie	310	57	895	-925	-638	-	-	-555	-
OZE	83	126	186	110	86	4%	-22%	95	-
Dystrybucja	732	716	864	845	640	-13%	-24%	620	-
Sprzedaż	-260	-501	-103	144	468	-	225%	400	-
Pozostałe	50	5	-4	15	-8	-	-	69	-
EBIT	294	-109	1 418	-252	-41	-	-	-1	-182
<b>Zysk netto</b>	<b>101</b>	<b>-119</b>	<b>900</b>	<b>-273</b>	<b>-232</b>	-	-	<b>-1</b>	<b>-290</b>
Marża EBITDA	13%	6%	20%	5%	6%	-	-	5%	6%
Marża EBIT	5%	-	14%	-	-	-	-	-	-
Marża zysku netto	2%	-	9%	-	-	-	-	-	-
P/E 12m trailing	-	10,6	9,0	5,9	12,9	-	-	-	-
EV/EBITDA 12m trailing	3,5	3,8	4,1	4,8	5,4	-	-	-	-

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

Dane operacyjne	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	Y/Y	Q/Q
<b>Produkcja węgla (mln t)</b>	<b>1,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>1,3</b>	<b>0,7</b>	<b>-27%</b>	<b>-44%</b>
Sprzedaż węgla (mln t)	1,6	1,5	1,5	1,3	0,7	-57%	-45%
<b>Produkcja EE brutto (TWh)</b>	<b>3,6</b>	<b>4,2</b>	<b>3,9</b>	<b>3,9</b>	<b>3,8</b>	<b>5%</b>	<b>-3%</b>
Produkcja EE - konw. (TWh)	3,3	3,7	3,3	3,5	3,5	7%	0%
Produkcja EE - OZE (TWh)	0,3	0,5	0,5	0,4	0,3	-18%	-26%
<b>Dystrybucja EE (TWh)</b>	<b>13,3</b>	<b>13,9</b>	<b>14,3</b>	<b>13,2</b>	<b>12,9</b>	<b>-3%</b>	<b>-3%</b>
<b>Sprzedaż detal. EE (TWh)</b>	<b>7,9</b>	<b>8,9</b>	<b>8,4</b>	<b>7,5</b>	<b>7,1</b>	<b>-10%</b>	<b>-5%</b>
Wytwarzanie ciepła (PJ)	0,8	4,0	4,5	1,7	0,7	-10%	-58%

Źródło: Dane spółki, Trigon DM

- EBITDA w 3Q wyniosła 495 mln. Szacowaliśmy 549 mln, konsensus 483 mln PLN. Strata netto wyniosła -232 mln vs. oczekiwania -290 mln.

- Dług netto wg. Spółki wyniósł 10,97 mld PLN (+0,7 mld q/q), jednak prezentowana pozycja nie uwzgl. obligacji podporządkowanych i leasingu. Realny dług netto wyniesie wg. nas ok. 14,2 mld (vs. 13,5 mld w 2Q). Capex w 3Q wyniósł 1,1 mld PLN (2,6 mld w 1-3Q22). Prezentowany przez Spółkę wsk. DN/EBITDA wyniósł 3,3x (vs. 2,9x w 2Q). Realny DN/EBITDA wyniósł wg. nas 4,3x vs. 3,8x w 2Q.

- Słabiej od naszych prognoz wypadł głównie segm. wytwarzania i pozostałe. Lepszy wynik pokazał obrót. Znaczący wpływ na wyniki w wytwarzaniu miał postój bloku 910 MW i konieczność odkupu EE na spocie w celu zrealizowania zawartych wcześniej kontraktów.

## ENEA (Kupuj; 6,9 PLN)

Szacunkowe wyniki za 3Q22. Lepsze wytwarzanie i obrót. [pozytywne]

mIn PLN	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	Y/Y	Q/Q	3Q22P	Kons.
Przychody	5 483	5 920	7 255	7 465	8 021	46%	7%	7 845	7 909
<b>EBITDA</b>	<b>1 121</b>	<b>864</b>	<b>1 059</b>	<b>779</b>	<b>456</b>	<b>-59%</b>	<b>-41%</b>	<b>113</b>	<b>163</b>
Wytwarzanie	386	561	620	53	-391	-	-	-553	-
Dystrybucja	344	362	311	323	348	1%	8%	345	-
Wydobycie	212	268	274	332	70	-67%	-79%	61	-
Obrót	167	-301	-86	53	327	95%	522%	220	-
Pozostałe	12	-26	-60	19	102	786%	442%	40	-
EBIT	727	442	680	384	-	-	-	-277	-240
<b>Zysk netto</b>	<b>570</b>	<b>409</b>	<b>495</b>	<b>244</b>	<b>50</b>	<b>-91%</b>	<b>-80%</b>	<b>-289</b>	<b>-219</b>
Marża EBITDA	20%	15%	15%	10%	6%	-	-	1%	2%
Marża EBIT	13%	7%	9%	-	-	-	-	-	-
Marża zysku netto	10%	7%	7%	3%	1%	-	-	-	-

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

- EBITDA w 3Q wyniosła 456 mln, vs. 113 mln naszej prognozy i 163 mln konsensusu. Zysk netto wyniósł 50 mln, przy oczekiwaniach rynkowych i naszych kolejno -0,22 mld i -0,29 mld PLN.

## NOTOWANIA

INDEKSY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
WIG	53 324	1,2%	13,7%	-28%
WIG20	1 645	1,6%	17,0%	-31%
mWIG40	3 931	-0,1%	8,2%	-32%
sWIG80	17 027	1,0%	5,4%	-21%
S&P 500	3 828	0,6%	5,2%	-18%
NASDAQ 100	11 060	0,8%	0,2%	-32%
STOXX Europe 600	422	0,8%	7,6%	-13%
DAX	13 689	1,1%	11,5%	-15%
FTSE 100	7 306	0,1%	4,5%	0%
Nikkei 225	27 716	1,3%	2,2%	-5%
Shanghai Comp	3 050	-0,4%	0,8%	-13%
BIST30 Turcja	4 768	0,6%	21,8%	171%

OBLIGACJE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Rent. obl. 5Y	8,0%	-14,3	53,6	516
Rent. obl. 10Y	7,8%	-15,7	43,8	487
WIBOR 3M	7,6%	-2,0	40,0	604

WALUTY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4,67	0,3%	-7,4%	15%
EUR/PLN	4,69	0,1%	-3,5%	2%
EUR/USD	1,01	-0,1%	3,7%	-13%
GBP/PLN	5,38	-0,1%	2,9%	0%
CNY/PLN	0,64	0,2%	8,6%	-4%

SUROWCE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Złoto (USD/toz)	1 712	-0,2%	0,7%	-6%
Srebro (USD/toz)	21,3	-0,4%	8,5%	-12%
Platyna (USD/toz)	1 006	0,4%	11,6%	-5%
Miedź (USD/t)	8 116	2,5%	8,8%	-16%
Cynk (USD/t)	2 931	1,6%	-2,0%	-10%
Krzem (EUR/t)	3 130	0,0%	0,3%	-53%
Olów (USD/t)	2 054	0,9%	-0,8%	-13%
Aluminium (USD/t)	2 372	1,5%	3,2%	-9%
Alu. Alloy (USD/t)	1 700	2,4%	-3,4%	-32%
Pallad (USD/toz)	1 915	-0,9%	-12,6%	-5%
Molibden (USD/lb)	18	0,0%	1,6%	-4%
Nikiel (USD/t)	24 012	2,6%	6,8%	22%
Ruda żelaza (USD/t)	89	0,3%	-7,3%	-5%
HCC (USD/t)	326	-0,2%	10,3%	82%
HRC UE (EUR/t)	665	-1,5%	-14,2%	-34%
Rebar UE (EUR/t)	855	-4,5%	-17,0%	4%
Ropa Brent (USD/bbl)	95,2	-0,2%	-2,8%	12%
CO2 (EUR/t)	76,06	-1,8%	8,9%	25%
Gaz w USA (USD/MMBtu)	6,2	1,4%	-7,8%	25%
Gaz TTF 1M (EUR/MMWh)	116,5	5,2%	-24,8%	49%
EE w DE 1Y (EUR/MMWh)	331	-3,6%	-23,0%	186%
EE w PL 1Y (PLN/MMWh)	915	-8,0%	-12,9%	116%
Zielone cert. PL (PLN/MMWh)	146	1,4%	-2,7%	-39%
Shanghai Freight Index	1 579	-7,0%	-17,9%	-65%

- DN/EBITDA wg. Spółki: -0,18x (vs. -0,28x w 2Q)
- EBITDA w wytwarzaniu wyniosła -0,39 mld, zakładaliśmy -0,55 mld. Wynik uwzględnia komunikowaną wcześniej rezerwę (wpływ ok. -0,86 mld PLN).
- Wyniki w segm. dystrybucji i wydobycia są zbliżone do naszych prognoz. Zaskoczył in plus segm. obrotu, z wynikiem EBITDA +0,33 mld – szacowaliśmy +0,22 mld. Spółka zwraca uwagę w 1-3Q na wyższą zreal. marżę na rynku detalicznym i wyższy wynik z tyt. aktualizacji wyceny kontraktów CO2.
- Produkcja węgla netto: 1,6 mln ton, wytwarzanie EE netto: 6,9 TWh, sprzedaż w dystrybucji: 5,1 TWh, wolumen w sprzedaży: 5,7 TWh.

**KRUK (Kupuj, 320 PLN)**

**Wyniki za 3Q'22: OPEX/wpłaty rosnie kw/kw, chociaż tempo niższe niż zakładaliśmy/ 2/3 zakupów w WE [neutralne]**

mln PLN	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	Y/Y	Q/Q	3Q22P	Kons.
Odzyski	550	601	623	657	648	18%	-1%	648	
Cost to collect	23,3%	26,8%	22,3%	23,9%	24,2%	0,8p.p.	0,2p.p.	25,0%	
Przychody	445	404	545	557	509	14%	-9%	515	526
w tym saldo rewaluacji	89	46	135	109	61	-31%	-44%	34	
Polska	222	191	258	302	243	9%	-20%		
Rumunia	107	84	166	142	108	1%	-24%		
Włochy	87	76	82	97	88	1%	-9%		
Hiszpania	13	32	24	-3	54	315%	-		
Pozostałe	16	16	14	19	14	-13%	-26%		
EBITDAA	389	397	447	461	455	17%	-1%	431	
EBITDA	235	163	317	305	253	8%	-17%	245	229
Polska	136	101	164	204	143	5%	-30%		
Rumunia	77	51	136	108	73	-5%	-32%		
Włochy	46	28	37	43	36	-22%	-16%		
Hiszpania	-10	1	-1	-32	23	-	-		
Pozostałe	8	8	6	9	6	-25%	-33%		
EBIT	223	152	306	293	240	7%	-18%	233	215
Zysk netto	170	130	244	245	188	11%	-23%	172	153
ERC (mld PLN)	8,9	10,0	10,3	11,1	12,1	36%	9%		
Portfel aktywów (mld PLN)	4,5	5,1	5,3	5,6	6,2	37%	11%		
Rentowność portfela LTM - Polska	38%	33%	35%	35%	35%	-3p.p.	0p.p.		
Rentowność portfela LTM - Rumunia	48%	45%	50%	47%	47%	-1p.p.	0p.p.		
Rentowność portfela LTM - Włochy	28%	32%	32%	31%	29%	1p.p.	-2p.p.		
Rentowność portfela LTM - Hiszpania	17%	25%	25%	13%	15%	-2p.p.	2p.p.		
Rentowność portfela LTM - Pozostałe	49%	45%	46%	51%	46%	-3p.p.	-5p.p.		
ND/BV	0,9	1,0	0,9	1,0	1,0	0,1	0,0		
ND/EBITDAA	1,5	1,7	1,6	1,8	1,8	0,3	0,0		
P/E12M trailing	8,6	7,5	6,5	6,7	6,5				
EV/EBITDAA 12M trailing	5,1	5,1	4,8	4,8	4,8				

Źródło: dane spółki, Trigon DM

**FAMUR (Kupuj, 4,55 PLN)**

**Wyniki III kw.'22: raportowana EBITDA 7% poniżej konsensusu, rozczarowaniem wyniki segmentu maszyn górniczych [negatywne]**

**#Segment maszyn górniczych**

- W segmencie maszyn utrzymuje się zwiększony poziom zapytań na nowe urządzenia
- Spółka koncentruje się na zwiększaniu aktywności komercyjnej na perspektywicznych rynkach m.in. Indonezji, krajach Ameryki Północnej, czy Chin
- W Q3'22 pozyskano 334mln PLN nowych zamówień, wobec 192mln PLN pozyskanych w Q2'22
- Backlog wzrósł do 797mln PLN z 736mln PLN kwartał wcześniej
- Przychody z rynku amerykańskiego wyniosły ytd 93mln PLN

**#Segment PV**

- W Q3'22 spółka koncentrowała się na pozyskaniu pierwszych umów cPPA oraz rozwoju struktur zagranicznych
- Od początku roku portfel projektów PV wzrósł o ponad 1 GW, osiągając na koniec września blisko 2,7 GW szacunkowej łącznej mocy projektów, w tym ok. 309 MW z wygraną aukcją 2019-2021
- Uruchomiono farmy PV o łącznej mocy 61 MW, a w trakcie budowy (bądź wybudowanych, ale nie uruchomionych) jest 141 MW, a kolejne 147 MW w przygotowaniu do budowy
- Termin zamknięcia pierwszej części transakcji z Alternus Energy przypada na 15 listopada (65 MW), druga część transakcji na 6 grudnia (119 MW)

**#Wyniki**

- Gotówka netto na koniec Q3'22 wyniósł 180mln PLN
- Przepływy operacyjne w Q3 na poziomie -45mln PLN (ytd'22 -70mln PLN), vs +70mln PLN przed rokiem (ytd'21 106mln PLN)
- Kapitał obrotowy netto wzrósł do 1126mln PLN (+140mln PLN kw./kw. i + 570mln PLN r./r.)
- Poziom zasobów wynosi 864mln PLN, w tym ok. 350-400mln PLN mogą stanowić projekty PV

**OBROTY****ŚREDNIE OBROTY (mln PLN)**

Indeks	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1269,2	953,8	939,7	954,9	74%
WIG20	997,8	621,7	696,9	754,1	70%
WIG40	91,6	91,6	91,6	91,6	100%
sWIG80	50,7	33,1	44,5	44,4	88%

**NAJWIĘKSZE OBROTY (mln PLN)**

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Obrót	Ticker	Obrót	Ticker	Obrót
PKN	131,1	TPE	17,3	BML	10,0
PGN	102,7	ENA	12,2	ATC	5,7
PEO	67,3	ALR	10,3	ZEP	3,5
KGH	62,7	KRU	8,4	PXM	3,0
DNP	60,3	LWB	8,2	LBW	3,0
ALE	58,8	XTB	7,3	SNX	2,3
CDR	58,1	MBR	6,8	VOT	1,5
PKO	53,4	BMC	6,0	1AT	1,2
PZU	37,0	STH	5,6	COG	1,1
PGE	34,8	MRC	4,2	TOR	1,1

**NIECODZIENNE OBROTY (mln PLN)**

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
PGN	635%	MBR	461%	1AT	537%
PGE	140%	STH	459%	ATG	534%
ACP	140%	MRC	226%	PXM	294%
SPL	130%	SLV	219%	BOW	293%
MBK	130%	TPE	214%	VOT	280%
JSW	129%	ENA	207%	ASE	266%
CCC	106%	CAR	188%	ATC	241%
DNP	93%	FMF	175%	GTN	226%
OPL	91%	APR	153%	CTX	219%
KGH	86%	LWB	152%	MFO	217%

**NAJWIĘKSZE ZMIANY**

Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
Najlepsze		WIG20	Najgorsze		
JSW	47,9	4,8%	CPS	18,5	-1,2%
MBK	288,6	4,6%	ACP	69,5	-1,2%
ALE	24,9	3,9%	PCO	34,6	-0,9%
KGH	113,9	3,8%	CDR	136,1	-0,1%
DNP	340,1	3,1%	PGN	5,1	0,0%

Najlepsze		mWIG40	Najgorsze		
Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
STH	15,5	6,8%	MBR	281,0	-7,7%
LVC	110,4	5,7%	GPP	48,70	-6,5%
LWB	37,3	4,7%	MRC	51,8	-5,3%
CIE	35,3	3,1%	KER	17,4	-4,1%
MIL	4,7	2,9%	FMF	3,1	-3,2%

Najlepsze		sWIG80	Najgorsze		
Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
BML	7,7	10,3%	SHO	31,4	-10,3%
VOT	38,7	9,2%	SGN	21,3	-4,5%
BNPPPL	57,2	8,7%	ZEP	23,9	-3,6%
PXM	3,7	6,3%	ERB	27,9	-3,6%
CTX	163,0	5,8%	CRJ	617,0	-2,8%

mIn PLN	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	Y/Y	Q/Q	3Q22P	kons.
<b>Przychody</b>	<b>238</b>	<b>294</b>	<b>260</b>	<b>290</b>	<b>307</b>	<b>29%</b>	<b>6%</b>	<b>320</b>	<b>299</b>
Dostawy maszyn i urządzeń	58	133	93	121	126	117%	4%	140	b.d.
Dzierżawa i aftermarket	153	149	154	149	165	8%	11%	160	b.d.
Pozostałe	27	12	3	4	3	-89%	-25%	0	b.d.
Fotowoltaika	0	0	10	16	13	-	-	20	b.d.
Zysk brutto ze sprzedaży	76	99	101	114	102	34%	-11%	121	b.d.
Maszyny górnicze	85	99	100	108	96	13%	-11%	113	-
Fotowoltaika	0	0	1	6	6	-	-	8	-
Zysk ze sprzedaży	45	39	64	57	64	42%	12%	77	-
<b>EBITDA</b>	<b>80</b>	<b>73</b>	<b>93</b>	<b>98</b>	<b>92</b>	<b>15%</b>	<b>-6%</b>	<b>108</b>	<b>99</b>
Maszyny górnicze	79	73	96	116	91	-	-	114	-
Fotowoltaika	0	0	-4	-17	1	-	-	-7	-
<b>EBIT</b>	<b>39</b>	<b>24</b>	<b>52</b>	<b>60</b>	<b>56</b>	<b>44%</b>	<b>-7%</b>	<b>67</b>	<b>57</b>
Zysk brutto	48	-64	50	71	71	48%	0%	65	b.d.
<b>Zysk netto</b>	<b>41</b>	<b>-67</b>	<b>39</b>	<b>-2</b>	<b>59</b>	<b>44%</b>	<b>-</b>	<b>53</b>	<b>45</b>
P/E12M trailing	13,2	51,2	51,2	158,2	60,0				
EV/EBITDA 12M trailing	3,9	3,9	3,7	3,8	4,2				
zmiana przychodów r./r.	-6%	-8%	-5%	19%	29%				
marża EBITDA	33,6%	24,8%	35,8%	33,8%	30,0%			33,7%	33,0%
marża EBIT	16,4%	8,2%	20,0%	20,7%	18,2%			20,8%	19,2%
marża netto	17,2%	-	15,0%	-	19,2%			16,6%	14,9%

Źródło: dane spółki, Trigon DM,

### MANGATA (Kupuj; 100 PLN)

**Wyniki III kw. '22: zysk EBITDA oraz netto odpowiednio 5% i 9% powyżej konsensusu [pozytywne]**

mIn PLN	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	y/y	q/q	3Q22P	kons.
Przychody	210	207	263	271	265	26%	-2%	265,2	267,2
EBITDA	38,0	30,1	41,2	47,6	45,0	19%	-5%	42,2	43,4
EBIT	28,3	20,8	31,5	37,8	35,0	24%	-7%	32,3	33,4
Zysk netto	23,3	14,6	24,7	27,6	27,7	19%	0%	24,9	25,4
P/E12M trailing	7,0	6,3	5,6	4,9	4,6				
EV/EBITDA 12M trailing	5,0	4,4	4,2	4,0	3,9				
zmiana przychodów r./r.	52%	43%	45%	41%	26%				
marża EBITDA	18,1%	14,6%	15,6%	17,6%	17,0%			15,9%	16,2%
marża EBIT	13,5%	10,0%	12,0%	14,0%	13,2%			12,2%	12,5%
marża netto	11,1%	7,1%	9,4%	10,2%	10,4%			9,4%	9,5%

Źródło: dane spółki, Trigon DM,

mIn PLN	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	y/y	q/q	3Q22P
<b>Podzespoły dla motoryzacji i komponenty</b>								
Przychody	121,5	120,8	146,6	155,9	150,1	24%	-4%	150,0
ZBnS	32,2	28,3	34,7	37,4	35,5	10%	-5%	33,6
MBnS	26,5%	23,4%	23,7%	24,0%	23,7%			22,4%
<b>Armatura i Automatyka przemysłowa</b>								
Przychody	43,1	40,4	53,7	53,4	50,4	17%	-6%	50,0
ZBnS	10,7	6,7	12,1	12,9	12,4	16%	-4%	11,2
MBnS	24,8%	16,6%	22,6%	24,2%	24,6%			22,4%
<b>Elementy złączne</b>								
Przychody	45,3	44,4	62,9	60,3	64,1	41%	6%	65,0
ZBnS	11,6	13,3	14,4	17,2	18,3	58%	7%	17,2
MBnS	25,5%	29,9%	22,8%	28,5%	28,5%			26,4%

**AC (Kupuj; 28 PLN)****Wyniki III kw.'22 [pozytywne]**

mIn PLN	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	y/y	q/q	3Q22P	3Q22W
Przychody	53,6	44,0	62,1	62,8	74,9	40%	19%	75,1	75,1
EBITDA	10,9	7,6	11,5	13,2	17,8	64%	35%	16,6	b.d.
EBIT	7,9	4,7	8,4	10,1	14,6	84%	45%	13,4	b.d.
Zysk netto	6,5	3,5	7,0	8,7	11,7	79%	35%	10,8	b.d.
P/E12M trailing	9,8	10,1	10,0	9,4	-				
EV/EBITDA 12M trailing	6,5	6,7	6,5	6,5	-				
zmiana przychodów r./r.	3%	14%	22%	9%	40%				
marża EBITDA	20,3%	17,2%	18,6%	21,1%	23,8%			22,1%	-
marża EBIT	14,8%	10,6%	13,6%	16,0%	19,5%			17,9%	-
marża netto	12,2%	8,0%	11,3%	13,8%	15,6%			14,4%	-

Źródło: dane spółki, Trigon DM

**SELVITA (Kupuj; 104 PLN)****Wyniki 3Q22 [pozytywne]**

mIn PLN	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	Y/Y	Q/Q	3Q22P	Kons.
Przychody	70,8	81,5	93,0	95,0	103,4	109,2	34%	6%	104,1	106,0
EBITDA	8,9	11,3	15,6	16,7	16,9	24,5	117%	45%	21,3	23,6
EBIT	2,9	5,1	5,9	7,9	7,7	14,7	187%	92%	10,5	13,5
Zysk netto	1,4	-2,3	8,1	4,9	3,7	12,0	-	223%	8,0	9,1
P/E12M trailing	77,2	133,1	96,1	118,5	99,1	49,8				
EV/EBITDA 12M trailing	29,9	32,6	27,9	28,3	24,7	20,8				

Źródło: dane spółki, Trigon DM

- **Przychody: 1)** Sprzedaż usług: 110,7mIn PLN (+51% r/r; -3% q/q); sprzedaż w Polsce: 59,2mIn PLN (+43% r/r; +8% q/q); sprzedaż w Chorwacji: 35,8mIn PLN (+12% r/r; -7% q/q); **2)** segment bioinformatyczny: 14,4mIn PLN (+56% r/r; +26% q/q).

- **Koszty:** 93,9mIn PLN (+22% r/r; -2% q/q), w strukturze kosztów największe zmiany względem 2Q22 były widoczne w pozycjach: **1)** amortyzacji (9,8mIn PLN; +59% r/r; +6% q/q); **2)** usług obcych (19,0mIn PLN; +70% r/r; +27% q/q); Wycena programu motywacyjnego: 5,3mIn PLN.

- **Backlog:** Portfel zamówień na rok 2022 (stan na dzień 6.11.2022): 389,8mIn PLN (+31% r/r).

- **Środki pieniężne:** 76,6mIn PLN (vs 76,1mIn PLN na koniec 2Q22);

- **OCF:** 40,0mIn PLN (vs 13,9mIn PLN w 3Q22 i 25,0mIn PLN w 3Q21).

**AMBRA (Trzymaj; 20,7 PLN)****Wyniki I kw.'22/23 [lekko pozytywne]**

mIn PLN	1Q21/22	2Q21/22	3Q21/22	4Q21/22	1Q22/23	y/y	q/q	1Q22/23p	Kons.
Przychody	160,4	305,5	130,2	179,5	188,4	17%	5%	183,7	b.d.
EBITDA	25,7	60,5	7,1	17,0	26,0	1%	53%	23,2	b.d.
EBIT	19,8	54,5	1,1	10,7	19,1	-4%	79%	16,8	b.d.
Zysk netto	11,0	34,7	-0,5	6,6	11,0	0%	67%	7,8	b.d.
P/E12M trailing	9,9	9,0	9,5	9,8	9,8				
EV/EBITDA 12M trailing	4,7	4,9	4,9	5,1	5,2				
przychody r/r	14%	24%	-2%	17%	17%			15%	
marża EBITDA	16,0%	19,8%	5,4%	9,5%	13,8%			13%	
marża EBIT	12,3%	17,8%	0,8%	5,9%	10,1%			9%	
marża netto	6,9%	11,4%	-	3,7%	5,9%			4%	

Źródło: spółka, Trigon DM

**DADELO****Wyniki za 3Q'22**

mln PLN	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	Y/Y	Q/Q	3Q22P
Przychody	22,5	17,1	19,4	41,5	34,1	51%	-18%	35,3
EBITDA	1,9	0,9	0,6	3,0	2,7	43%	-12%	1,6
EBIT	1,6	0,5	0,0	2,4	2,1	29%	-	1,0
Zysk netto	1,5	0,3	0,1	2,0	1,8	19%	-12%	0,8
MBnS	31,2%	28,4%	29,8%	30,5%	30,1%	-1,1p.p.	-0,4p.p.	
Wsk. SG&A	23,4%	28,0%	29,8%	24,4%	24,1%	0,7p.p.	-0,3p.p.	
Marża EBITDA	8,3%	5,1%	3,0%	7,3%	7,8%	-0,4p.p.	0,5p.p.	4,4%
P/E 12M trailing	15,0	18,9	21,6	29,3	27,3			
EV/EBITDA 12M trailing	6,6	9,1	9,6	14,5	16,0			

Źródło: dane spółki, Trigon DM

**CREEPY JAR****Wstępne wyniki za III kw. 2022 [lekkie pozytywne]**

mln PLN	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22W	Y/Y	Q/Q	3Q22P	Kons
Przychody	14,1	10,8	11,0	17,1	15,0	7%	-12%	14,1	14,0
EBITDA	10,1	7,1	6,9	12,6	-	-	-	9,1	10,0
EBITDA skor.	11,8	8,7	8,5	14,3	-	-	-	10,8	
EBIT	9,9	6,9	6,7	12,4	10,1	2%	-18%	8,9	9,2
Zysk netto	9,1	8,0	6,5	12,1	10,8	19%	-11%	8,0	9,0
Zysk netto skor.	10,8	9,5	8,1	13,8	-	-	-	9,7	
P/E 12M trailing	17,5	14,4	13,6	11,8	11,2				
EV/EBITDA skor. 12M trailing	10,4	9,4	8,8	8,3	-				
marża EBITDA	83,9%	80,0%	77,5%	83,5%	-				
marża EBIT	70,6%	64,0%	60,9%	72,4%	67,3%				
marża netto	64,6%	73,6%	58,6%	71,1%	72,0%				

Źródło: dane spółki, Trigon DM

- W III kw. łączna sprzedaż gry Green Hell na platformach PC/Steam, Sony PlayStation i Microsoft Xbox wyniosła 319 tys. kopii, z czego 69 tys. kopii na konsolach PlayStation i Xbox.
- Szacunkowa sprzedaż Green Hell na ww. platformy od początku 2022 r. wyniosła 1,08 mln kopii, z czego 284 tys. sztuk stanowią egzemplarze przeznaczone na konsole PlayStation i Xbox

**MIRACULUM****Szacunkowe wyniki finansowe za III kw.'22**

- Przychody ze sprzedaży 11,2mln PLN (+6,7% r./r.; YTD 32,1mln PLN, +36,6% r./r.);
- Zysk z działalności operacyjnej 314tys. PLN (+149% r./r., YTD 119tys. PLN vs. -1,4mln PLN w okresie I-IIIkw.'21);
- EBITDA 573tys. PLN (+53% r./r., YTD 857tys. PLN vs. -703tys. PLN w okresie I-IIIkw.'21);
- Strata netto 120tys. PLN vs. zysk 55tys. PLN w III kw.'21 (YTD -1mln PLN vs. -2,4mln PLN okresie I-IIIkw.'21).

**FINANSE****MBANK (Kupuj; 345 PLN)****Podsumowanie po prezentacji wyników za III kwartał 2022 roku**

- Bank będzie aktywny w oferowaniu ugód frankowych, nie zakłada dodatkowych rezerw na ryzyko prawne, zakłada prawdopodobieństwo akceptacji ugód frankowych na poziomie 33%;
- Potencjał do poprawy marży odsetkowej wydaje się wyczerpany;
- Koszty ryzyka w kolejnych kwartałach może wzrosnąć do 90-100bps. W dobrych kwartałach wynosi 60-80bps;
- Bank w Czechach nie wpadnie pod konieczność zapłaty windfall tax;
- Kontrola ZUS jeszcze się nie zakończyła, więc zawiązana rezerwa może ulec zmianie.

**XTB (Kupuj; 31,8 PLN)****Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu – Parkiet**

- Obecnie trwają prace nad budżetem na 2023 rok;
- Próg osiągnięcia 1mld PLN przychodów jest kwestią czasu;
- Spółka chce nadal pozyskiwać min. 40 tys. nowych klientów kwartalnie;
- Temat związany z wypłatą dywidendy będzie dyskutowany po I kwartale 2023 roku.

## ENERGETYKA I WYDOBYCIE

### ONDE (Kupuj; 11,5 PLN)

#### Podsumowanie konferencji wynikowej [neutralne]

- Ceny na projekty OZE i capexy nie zmieniły się istotnie w ost. tygodniach. Capex (bez marży wykonawczej) na farmy PV wynosi ok. 0,65-0,7 mln EUR/MW, a na farmy wiatrowe ok. 2 mln EUR/MW. Cena gotowej farmy PV kształtuje się na poziomie ok. 0,85 mln EUR/MW, a na farmę z pozw. budowlanym ok. 0,15-0,18 mln EUR/MW.
- Nie jest rozważana emisja akcji.
- Farmy PV Cyranka 18 MW (gotowa, aukcyjna) i Serby 80 MW (aukcyjna, nierozpoczęta budowa) mają zostać sprzedane. Informacja o sprzedaży części portfela dewelopmentu powinna pojawić się w 1Q23r.
- Projekty PV Gumienice i Park Lewald (35 MW) mogą zostać zgłoszone do grudniowej aukcji OZE.
- Spółka oczekuje na wyodrębnienie aktywa do odrębnej spółki, w przypadku projektu PV 49 MW z umową rezerwacyjną. Następnie możliwy jest zakup udziałów.
- Wartość 395 MW projektów w greenfieldzie jest wyceniona w bilansie na 12 mln PLN.
- Spółka jest w trakcie rozmów z bankami nt. korekty poziomu kowenantów. Projekty w dewelopencie są z nich wyłączone.
- Na akwizycję w Niemczech OND chce przeznaczyć 12 mln PLN, przy finansowaniu kredytem w EUR.

## ENERGETYKA

### Przyjęcie rozporządzenia ws. limitów cen energii el.

„Rząd przyjął rozporządzenie ws. sposobu obliczania limitu ceny energii elektrycznej przez jej wytwórców oraz spółki obrotu. To akt wykonawczy do ustawy wprowadzającej na 2023 r. maksymalne stawki za prąd dla samorządów, odbiorców wrażliwych, MŚP (785 zł/MWh) i gospodarstw domowych (693 zł/MWh). Rozporządzenie nie zostało opublikowane, ale wiadomo, że sposób obliczania limitu zależeć będzie od źródła pochodzenia energii, a w przypadku spółek obrotu od tego, czy sprzedają one prąd odbiorcom końcowym.” – Polityka Insight

## PALIWA I CHEMIA

### PKN ORLEN (Kupuj; 84,9 PLN)

#### CEO wyklucza zaangażowanie Orlenu w duży atom – DGP [lekko pozytywne]

„Nasze priorytety inwestycyjne są jasno określone i nie jest to duży atom. Zgodnie ze strategią prowadzimy szereg procesów inwestycyjnych w zakresie energetyki zeroemisyjnej: offshore, onshore, fotowoltaika, biogazownie, biometanownie. Uzupełnieniem są elektrownie gazowe – w tym obszarze jesteśmy największym inwestorem w kraju. Naszym kierunkiem na przyszłość są SMR, czyli małe reaktory modułowe, których moc pozwala na to, aby lokalizować je w miejscach najdogodniejszych dla odbiorców i systemu. Pracujemy nad aktualizacją strategii, ale jej podstawowe kierunki będą utrzymane.: - DGP

## TMT

### WIRTUALNA POLSKA (Kupuj; 105 PLN)

#### Spółka zależna Wirtualna Polska Media przejęła 100% udziałów Mediapop za min. 28mln PLN

- Maksymalny earn-out wynosi 9mln PLN.
- Mediapop to wydawca serwisów internetowych oraz profili w mediach społecznościowych. Profile Mediapop w social mediach śledzi ponad 17 milionów użytkowników.
- Spółka prowadzi także portale internetowe m.in. Pyszności.pl, Genialne.pl, Jastrzabpost.pl czy Popularne.pl, które docierają do ponad 12 milionów Polaków (Mediapanel za październik 2022 r.)
- Skor. przychody za ostatnie 12 miesięcy do czerwca 2022 roku wyniosły 6,8 mln PLN (+82% r/r), a skor. EBITDA 3,1 mln PLN (+201%).
- Mediapop zatrudnia ponad 40 osób.

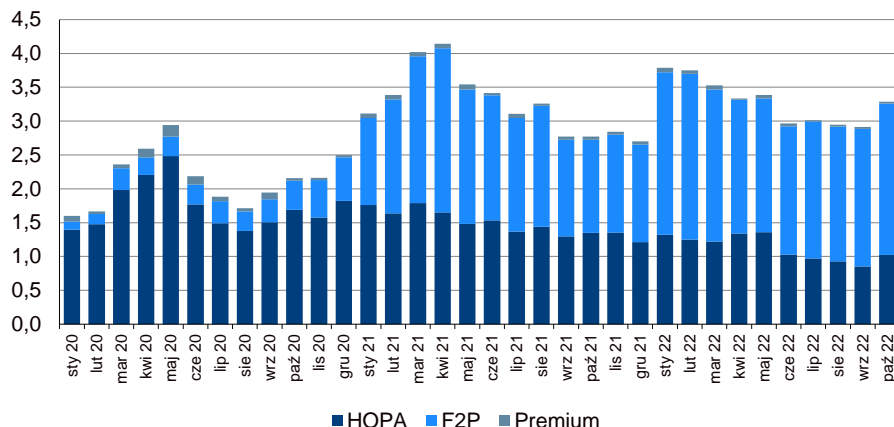
### AGORA

Przedłużenie do 31 grudnia 2023 roku okresu funkcjonowania Podatkowej Grupy Kapitałowej spowoduje obniżenie zobowiązań podatkowych o ok. 7mln PLN

## GAMING

### ARTIFEX MUNDI (Kupuj; 8,3 PLN)

Szacunkowe przychody za październik '22 na poziomie 3,3 mln PLN (+13% m./m. ; +19% r./r.) [pozytywne]



- Gry HOPA 1mln PLN, (+20% m./m. ; -24% r./r. - Gry F2P 2,2 mln PLN (+10% m./m. ; +63% r./r.)
- Koszty akwizycji graczy 1,1mln PLN, +68% r./r.

### BOOMBIT (Kupuj; 20,7 PLN)

Zaliczka na poczet dywidendy za rok 2022 w kwocie 0,28 PLN/akcja (DY=2,4%)

- Kwota zaliczki to 3,8 mln PLN
- Dzień ustalenia akcjonariuszy uprawnionych do zaliczki: 14 grudnia 2022 r., | dzień wypłaty zaliczki: 21 grudnia 2022 r.

### RYNEK GIER

**UE nie wyraża zgody na przejęcie Activion Blizzard przez Microsoft**

- KE rozpoczyna obecnie drugą fazę dochodzenia antymonopolowego. KE wyraziła obawy, że wchłonięcie wydawcy może negatywnie wpłynąć na branżę gier i potrzebna jest dogłębniejsza analiza całej sprawy.

## BIOTECH

### CELON PHARMA (Kupuj; 45,5 PLN)

Zakwalifikowanie projektu "CardioCAPS" do dofinansowania

Całkowita wartość projektu wynosi ok. 19,7mln PLN, a kwota dofinansowania to 12,1mln PLN.

### BIOMED LUBLIN

Podpisanie umowy pożyczki z luksemburską ACP Credit i SCA SICAV-RAIF na 9mln EUR

- Wartość pożyczki może ulec zwiększeniu do kwoty 13mln EUR;
- Pożyczka ma na celu refinansowanie i konsolidację długu, który przeznaczony jest na finansowanie strategicznych inwestycji;
- Strony określiły okres finansowania do 31 grudnia 2029 roku.

### MEDICALGORITHMICS

Zawarcie umowy z Biofund Capital Management w sprawie objęcia akcji

Umowa dotyczy objęcia przez Biofund 995,3 tys. akcji serii I, 1,19 mln akcji serii J, 1,4 mln akcji serii K i ,35 mln akcji serii L za cenę emisyjną 44,27 PLN za papier.



## KONSUMENT

### INPOST

Wyniki za 3Q'22 zgodne z oczekiwaniami, ostrożny outlook na 4Q (neutralne)

mln PLN	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	Y/Y	Q/Q	3Q22P	kons.
Przychody	1 275	1 677	1 542	1 712	1 690	33%	-1%	1 617	1 554
Polska	802	1 023	912	1 009	1 007	26%	0%	996	935
Zagranica	473	654	631	703	682	44%	-3%	620	625
Mondial Relay	458	622	601	645	613	-	-5%	564	564
UK+Italy	15	32	30	58	69	366%	20%	57	61
EBITDA skor.	409	523	409	511	456	12%	-11%	458	441
Polska	385	465	377	451	447	16%	-1%	440	402
marża PL	48%	45%	41%	45%	44%	-3,6p.p.	-0,4p.p.	44%	43%
Zagranica	24	58	33	60	9	-63%	-85%	19	39
Mondial Relay	53	104	77	103	60	13%	-42%	60	74
UK+Italy	-29	-46	-45	-44	-51	-	-	-41	-35
EBITDA	388	475	403	506	445	15%	-12%	458	-
EBIT	221	274	197	269	190	-14%	-29%	227	209
Zysk netto	129	174	69	217	142	10%	-34%	116	-
P/E 12M trailing	33,7	32,2	34,2	26,9	26,3				
EV/EBITDA 12M trailing	12,2	13,1	12,2	11,3	10,9				
zmiana przychodów r./r.	111%	96%	94%	100%	33%				
marża EBITDA skor.	32%	31%	27%	30%	27%				

Źródło: dane spółki, Trigon DM, InPost konsensus

#### #Polska:

- wzrost przychodów 26% r/r, wzrost liczby przesyłek do 124,1m (+26% r/r), spadek roll-out nowych paczkomatów do 836 vs 1061 2q22

#### #MR:

- wzrost przychodów 34% r/r, wzrost liczby przesyłek do 48,2m (+39% r/r),  
- pozyskanie dwóch nowych merchantów Lidl oraz ManoMano, wprowadzenie bezpudełkowych zwrotów dla Amazona

#### #UK&IT:

- wzrost przychodów do 69,4m PLN (+366% r/r), wzrost liczby przesyłek do 6,6m (+245% r/r),  
- wzrost APMs o 603, spadek średniej opłaty za przesyłkę o -2,2% w UK

#### #Capex, dług, paczkomaty

- Capex -8% r/r do 263mln PLN, spadek w relacji do przychodów z 22% rok wcześniej do 16%;  
- Dług netto/EBITDA 3,2x, bez zmian q/q;  
- Liczba paczkomatów +2,1 tys. q/q do 26,3 tys., w tym 19,3 tys. w PL, 1,7 tys. w Francji, 4,3 tys. w UK

#### #Outlook

- Oczekiwane w Polsce spowolnienie zaczyna się materializować  
- Niższa dynamika wolumenu w Polsce widoczna w październiku i na początku listopada, nadal duża niepewność co do całego 4Q  
- Marże w Polsce w 4Q'22 wsparte podwyżkami cen, ale z drugiej strony będą pod presją niższego popytu konsumenta  
- Utrzymana prognoza niskiej dwucyfrowej marży EBITDA w Mondial Relay

### INTER CARS (Kupuj; 530 PLN)

Październik'22: przychody z dystrybucji 1,4mld PLN (+21,9% r./r.; YTD 12,1mld PLN, +23,5% r./r.)

- Sprzedaż na polskim rynku 592,8mln PLN (+16,4% r./r.; YTD 5,2mld PLN, +18,1% r./r.)

#### # Rynki zagraniczne

- Sprzedaż zagranicznych spółek 703,6mln PLN (+23,7%; YTD 5,9mld PLN, +24,8% r./r.)

- Udział sprzedaży zagranicznej 49,6%, +0,8% r./r.

### AUTO PARTNER (Kupuj; 19,0 PLN)

Przychody ze sprzedaży za październik'22: 254,7mln PLN (+25,1% r./r.; YTD +25,3% r./r.)

## DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

### BUDIMEX (Kupuj; 270 PLN)

Podsumowanie konferencji wynikowej [lekko pozytywne]

- Tegoroczne przychody powinny być rekordowe (>8mld PLN).  
- W obecnym backlogu (12,5mld PLN) mieszkaniówka waży jedynie 200mln PLN.

- 3Q'22 przyniósł stabilizację, a nawet korektę cen stali, natomiast obecne poziomy nadal są dużo wyższe niż na początku roku.
- PKP PLK tak naprawdę zaprzestał podpisywania kontraktów w oczekiwaniu na fundusze unijne. Dotyczy to również już rozstrzygniętych przetargów.
- Od początku '21 BDX złożył na rynkach zagranicznych (Czechy, Słowacja, Niemcy) oferty za ponad 4,5mld PLN.
- W Niemczech Spółka skupia się obecnie na mniejszych przetargach, które pozwolą nauczyć się rynku, natomiast na Słowacji BDX zdobył największy kontrakt w kraju (budowę obwodnicy Bratysławy).
- Budimex zgłosił chęć (wraz z Ferrovialem) do zostania współinwestorem w projekcie CPK.
- Zdaniem Prezesa fundusze unijne (KPO, FS) docelowo trafia do Polski, natomiast odbędzie się to z pewnym opóźnieniem.
- W ramach OZE Grupa planuje posiadać >500MW zainstalowanych mocy do '26.
- Obecnie na różnych etapach zaawansowania BDX posiada umowy na >150MW w PV, start większości inwestycji przewidziany jest na '23.
- Zdaniem Prezesa następne lata powinny przynieść poprawę warunków przyłączeniowych, szczególnie biorąc pod uwagę, że PSE dysponuje ponad 30mld PLN na inwestycje.
- W FBSSerwisie bardzo szybko rośnie biznes drogowy, przychody z segmentu WM są na razie r./r. na minusie.
- Grupa oportunistycznie sprowadziła 52 tys. ton soli wykorzystywanej w segmencie drogowym (vs. 25 tys. ton rocznego zużycia w FBSSerwis), co w kontekście ograniczenia dostaw z kluczowych rynków (Ukraina i Białoruś) umożliwi FBSSerwisowi sprzedaż soli na rynku i zrealizowanie dodatkowych ok. 30mln PLN przychodów w najbliższym czasie.
- Plan inwestycyjny FBSSerwisu w najbliższych 4-5 latach może wynieść ok. 1mld PLN, Spółka jest w stanie sama się finansować i pozyskiwać finansowanie dłużne.

## ERBUD (Kupuj; 37 PLN)

### Podsumowanie konferencji wynikowej [neutralne]

- Przyszłoroczne przychody nie powinny znacząco wzrosnąć, natomiast wszystko zależy od performance'u MOD21.
- Zarząd szacuje, że przyszłoroczne przychody segmentu modułowego mogą wynieść 100-200mln PLN.
- W 4Q'22 Spółka powinna rozliczyć kolejne 3-4mln PLN straty EBITDA w związku z rozruchem MOD21.
- Wyniki w kubaturze w przyszłym roku powinny wzrosnąć, backlog również będzie bardziej korzystny.
- Obecna ekspozycja Erbudu na „problematiczne” kontrakty mieszkaniowe wynosi jedynie 70mln PLN, reszta umów została już zaaneksowana, a całość jest odzwierciedlona w wycenie kontraktów.
- Kolejne kwartały segment kubaturowy zagranicą powinien wypracowywać ok. 0mln PLN zysku operacyjnego, docelowo segment ten będzie realizował budowy wykorzystujący produkty MOD21.

## PRZEMYSŁ

## FAMUR (Kupuj; 4,55 PLN)

Zawarcie umowy nabycia 51% akcji spółki Impact Clean Power Technology za kwotę 59,1mln EUR (277mln PLN) [lekko pozytywne]

### #Impact Clean Power Technology

- Producent szytych na miarę systemów bateryjnych dla branży transportowej i przemysłowej, głównie dla autobusów, robotyki oraz stacjonarnych magazynów energii
- Kapitał własny na koniec Q3'22 wynosi 254mln PLN
- Zatrudnia 290 pracowników, w tym 80 inżynierów
- Spółka posiada własne centrum R&D technologii nakazywania energii
- Obecne zdolności produkcyjne wynoszą ok. 0,6 GWh
- Backlog spółki na 2023r wynosi 258mln PLN (na koniec października'22)

### #Inwestycje

- Planowane inwestycje mają pozwolić na rozwój zdolności produkcyjnych do ponad 1 GWh w 2024 oraz do min. 2 GWh w 2027 lub nawet powyżej 4 GWh
- Przewidywane nakłady inwestycyjne w pierwszym okresie wyniosą ok. 120mln PLN, w większości ponoszone w 2023r. na inwestycje w nowy zakład GigafactoryX
- Od 2024r oczekiwany jest spadek nakładów w stosunku do przyrostu zdolności produkcyjnych
- Przychody spółki w 2022r powinny przekroczyć 250mln PLN, a w horyzoncie kolejnych 4-5 lat przewidywany jest wzrost do min. 1mld PLN
- EBITDA w latach 2023-2024 będzie obciążona kosztami dynamicznej rozbudowy skali działalności, a od 2025r marża EBITDA powinna wzrosnąć do ok. 10-12%

### #Transakcja

- Umowa inwestycyjna przewiduje program nabywania dodatkowych akcji dedykowanych pracownikom kluczowym, jednak nie więcej niż 10% nowych akcji, które po spełnieniu ustalonych KPI po cenie nominalnej będą mogli nabyć kluczowi pracownicy
- Famur będzie uprawniony do objęcia dodatkowych akcji po cenie odpowiadającej wartości nominalnej, w celu utrzymania swojego udziału procentowego

**ARCTIC PAPER (Kupuj; 38,5 PLN)**

Nakłady inwestycyjne grupy w '22 wyniosą ok. 120mln PLN, w '23 mogą być nieco wyższe – prezes  
W IV kwartale spodziewane jest obniżenie mocy produkcyjnych do ok. 92-94% w IV kw. z 96% w III kw.

**MO-BRUK****Podsumowanie konferencji wynikowej**

- Niższa rentowność w 3Q22 to efekt głównie pożaru w Skarbmierzu. Przejście przełożyło się na ograniczone moce produkcyjne przez ok. 1 msc. W 4Q22 już nie będzie tego negatywnego efektu. Niższa rentowność to efekt również wyższych przychodów z obrotu paliwami w detalu, przy wysokich cenach i niskiej marży.
- Zgoda na wydobycie mułów powinna pojawić się na przełomie listopada i grudnia. W 1Q23 powinno rozpocząć się wydobycie i sprzedaż. Eksploatowana będzie też znajdująca się tam hałda z dużą ilością węgla antracytowego.
- Na 4Q22 przypadnie ok. 6 mln PLN z tyt. likwidacji bomb ekologicznych (vs. 17 mln w 3Q22)
- W związku z perspektywą rosnących nakładów inwestycyjnych do 2025r., wsk. wypłaty dywidendy może spaść, jednak powinien znaleźć się powyżej deklarowanych w polityce dywidendowej 50%

**POZOSTAŁE INFORMACJE****3R GAMES: Spółka sprzedała 66,2 tys. sztuk netto gry „Thief Simulator: Greenview Street VR”**

- Premiera gry miała miejsce w dniu 7 lipca 2022 roku;
- Wartość netto sprzedaży przypadająca na spółkę to 693,1tys. USD.

**ATM GRUPA: Spółka chce wypłacić zaliczkę a poczet dywidendy za 2022 rok w wysokości 0,08 PLN na akcję**

- Na wypłatę zaliczki ma być przeznaczona kwota 6,7mln PLN;
- Dniem ustalenia uprawnionych do zaliczki na poczet dywidendy będzie grudnia, a termin wypłaty zaliczki nastąpi 12 grudnia 2022 roku;
- DY=2,6%.

**BIO PLANET: Przychody ze sprzedaży w październiku 2022 roku na poziomie 16,8mln PLN, +4% r./r. (YTD 165,6mln PLN, -1% r./r.)****BOWIM: Uchwała zarządu w sprawie wypłaty warunkowej zaliczki dywidendowej w wysokości 0,60 PLN na akcję**

- Zaliczka zostanie wypłacona w dniu 21 grudnia 2022 roku;
- Do otrzymania zaliczki będą uprawnieni akcjonariusze posiadający akcje w dniu 14 grudnia 2022 roku;
- DY=6,6%.

**CZERWONA TOREBKA: Nałożenie przez KNF kary w kwocie 100tys. PLN za nienależyte wykonanie obowiązku informacyjnego**

Sprawa dotyczy przekazania informacji poufnej związanej z nabyciem akcji spółki Małpka, bez wskazania wpływu tej transakcji na sytuację majątkową i finansową spółki.

**MOSTOSTAL ZABRZE: Podpisanie umowy z ArcelorMittal Poland na modernizację pieca w Dąbrowie Górniczej**

Wartość umowy wynosi 19,3mln PLN netto.

**ZMIANY W ORGANACH****ANSWEAR.COM**

RN powołała p. Jacka Dziadusia na stanowisko wiceprezesa zarządu ds. finansowych.

**BUDIMEX**

Rezygnacja p. Mario Mostoles Nieto z pełnienia funkcji członka RN.

**EUCO**

Rezygnacja p. Joanny Smereczańskiej z pełnienia funkcji członka RN.

**EUCO**

Rezygnacja p. Krzysztofa Lewandowskiego z pełnienia funkcji prezesa zarządu. Na to stanowisko powołano p. Renatę Sawicz-Patora.

**ZMIANY W AKCJONARIACIE**

## **SELVITA**

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Pawła Przewięźlikowskiego z 33,05% (21,28% kapitału) do 31,07% (20,99% kapitału) głosów.

## **TRAKCJA**

Zwiększenie zaangażowania przez PKP Polskie Linie Kolejowe i ARP z 88,1% do 90,4% kapitału i głosów.

## **UNIMA**

Zmniejszenie zaangażowania przez Euvic IT z 11,02% (15,40% kapitału zakładowego) do 31,96% (30,02% kapitału zakładowego) głosów.

## **TRANSAKCJE PAKIETOWE**

### **ATC CARGO**

Wolumen: 239,7 tys. @ 14,00  
% kapitału: 3,61

### **ATC CARGO**

Wolumen: 239,7 tys. @ 14,00  
% kapitału: 3,61

### **ATC CARGO**

Wolumen: 239,7 tys. @ 14,00  
% kapitału: 3,61

## KALENDARZ KORPORACYJNY

### DYWIDENDY

Spółka	Wydarzenie
<b>wtorek, 15 listopada 2022</b>	
LOKUM	Dzień wypłaty dywidendy (0,32 PLN na akcję)
CPGROUP	Ostatni dzień notowań z prawem do zaliczki dywidendy (0,56 PLN na akcję)
ASBIS	Ostatni dzień notowań z prawem do zaliczki dywidendy (0,20 USD na akcję)
<b>środa, 16 listopada 2022</b>	
CPGROUP	Pierwszy dzień notowań bez prawa do zaliczki dywidendy (0,56 PLN na akcję)
ASBIS	Pierwszy dzień notowań bez prawa do zaliczki dywidendy (0,20 USD na akcję)
<b>piątek, 18 listopada 2022</b>	
BIOGENED	Dzień wypłaty dywidendy (0,30 PLN na akcję)
AMBRA	Dzień wypłaty dywidendy (1,00 PLN na akcję)

### WYNIKI FINANSOWE

LISTOPAD	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
01-04				DNP, PEO, ASB, ING, SHO	ALR, VGO
07-11	ATC, ERB, OND, TOA	MBK, KRU, MBR, XTB	ATT, BFT, EAT, GPW, SLV, ACG, AMB, BML, OPN, ICE, DAD, MGT, INPST	PKO, EUR, KER, BNPPPL, BRS, CSR, BRS	SMT
14-18	CPS, FMF, BHW, GMV	DVL, MRC, AML, SHO, STP	KGH, DOM, ART, GTC, MLS, R22, UNT, VRC	PGN, 11B, APR, CAR, CMR, NEU, 1AT, APT, ANR, SKA, VRG, WLT	AGO, CDL, FRO, NWG, RBW, RWL, RLP, TOR
21-25	ABE (20.11), TEN	PGE, DAT, HUG, WPL, FTE, SNT	ACP, CCC, LWB, ENA, PEP, STH, TPE, CLN, CMP, RVU	ALE, PZU, GPP, MAB, PKP, ARH, CTX, CRJ, K2H, MFO	AMC, PTG, VOT
28-30	CDR, JSW, BBT, PCF	PKN, BMC, ECH, KGL, MRB, PLW	CIE, LVC		
GRUDZIEŃ	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
01-02					
05-09					
12-16		PCO	LPP		
19-23					
26-30					

## TRIGON DM COVERAGE

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Kapitalizacja	P/E			P/BV			ROE		
							22P	23P	24P	22P	23P	24P	22P	23P	24P
Alior	ALR	Kupuj	40,0	32,7	22%	4 270	6,5	4,3	4,5	0,8	0,6	0,6	12%	15%	13%
BNP Paribas PL	BNPPPL	Kupuj	59,0	57,2	3%	8 442	20,5	5,6	5,2	0,8	0,7	0,6	4%	12%	11%
Handlowy	BHW	Kupuj	80,0	64,3	24%	8 401	5,7	5,6	6,8	1,1	1,0	1,0	20%	18%	15%
ING	ING	Trzymaj	155	167,4	-7%	21 779	10,8	5,9	6,9	2,6	1,9	1,7	24%	32%	25%
mBank	MBK	Kupuj	345	288,6	20%	12 243	---	6,8	4,7	1,0	0,9	0,7	-4%	13%	16%
Millennium	MIL	Kupuj	4,6	4,7	-1%	5 653	---	---	3,3	1,3	1,5	1,0	-37%	-17%	32%
Pekao	PEO	Kupuj	105	79,7	32%	20 914	8,6	4,1	5,1	0,9	0,8	0,8	11%	20%	16%
PKO BP	PKO	Kupuj	39,0	26,7	46%	33 350	11,9	5,5	4,7	1,0	0,9	0,9	9%	17%	18%
Santander	SPL	Kupuj	320	261,0	23%	26 671	12,3	8,1	5,6	1,0	0,9	0,8	8%	11%	14%
Kruk	KRU	Kupuj	320	271,6	18%	5 247	6,7	6,8	7,1	1,7	1,4	1,4	25%	21%	19%
PZU	PZU	Kupuj	31,5	27,8	14%	23 963	7,9	6,4	6,7	1,6	1,8	1,9	20%	28%	28%

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Kapitalizacja	P/E			EV/EBITDA			DY		
							22P	23P	24P	22P	23P	24P	22P	23P	24P
11bit Studios	11B	Trzymaj	525	551,0	-5%	1 311	49,3	11,9	12,0	38,4	8,0	7,4	0%	0%	7%
AB	ABE	Kupuj	59,2	41,2	44%	666	5,2	5,5	5,5	4,5	4,9	4,8	7%	7%	6%
AC	ACG	Kupuj	28,0	24,6	14%	248	7,4	7,1	6,5	5,4	5,0	4,8	8%	10%	10%
Allegro	ALE	Kupuj	25,0	24,9	1%	26 264	47,0	29,1	24,6	15,7	13,3	11,3	0%	0%	0%
Alumetal	AML	Kupuj	79,5	67,7	17%	1 058	4,8	8,6	8,1	4,3	6,0	5,3	10%	10%	10%
Ambra	AMB	Trzymaj	20,7	20,0	3%	504	9,7	11,8	10,6	5,1	5,1	4,7	5%	5%	5%
Amica	AMC	Sprzedaj	63,0	74,0	-15%	575	---	18,9	8,0	18,1	5,4	4,0	5%	0%	3%
Amrest	EAT	Zawieszona	-	18,3	-	4 009	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Answear.com	ANR	Kupuj	29,1	22,2	31%	387	17,8	15,6	9,6	9,2	10,3	7,4	0%	0%	0%
Archicom	ARH	Trzymaj	19,0	18,9	1%	485	4,5	6,3	8,2	3,1	3,3	5,0	7%	14%	10%
Arctic Paper	ATC	Kupuj	38,5	20,9	85%	1 445	1,9	3,9	5,2	1,1	1,8	2,1	2%	13%	6%
Artifex Mundi	ART.	Kupuj	8,3	6,3	31%	75	5,1	4,6	4,2	0,6	0,3	---	0%	0%	0%
Asseco BS	ABS	Kupuj	33,0	33,7	-2%	1 126	13,7	12,1	11,2	8,9	7,9	7,4	6%	7%	7%
Asseco Poland	ACP	Kupuj	76,0	69,5	9%	5 769	11,2	11,5	11,1	2,3	2,1	1,8	5%	6%	6%
Asseco SEE	ASE	Kupuj	46,0	45,2	2%	2 346	11,5	12,9	12,2	7,3	6,8	6,3	3%	4%	4%
Atal	1AT	Trzymaj	29,0	28,5	2%	1 103	2,9	3,9	5,0	2,9	3,9	5,3	21%	24%	18%
Auto Partner	APR	Kupuj	19,0	12,7	49%	1 664	8,0	7,7	6,8	6,0	5,9	5,5	2%	3%	4%
Azoty	ATT	Trzymaj	32,1	35,2	-9%	3 492	2,4	14,5	5,0	3,4	7,6	4,3	0%	0%	0%
Benefit Systems	BFT	Kupuj	845	680,0	24%	1 995	16,8	14,7	12,1	8,1	6,4	5,6	0%	2%	3%
BoomBit	BBT	Kupuj	20,7	11,5	80%	155	16,0	7,3	6,0	4,6	2,7	2,4	7%	5%	11%
Budimex	BDX	Kupuj	270	245,0	10%	6 255	12,4	12,1	11,6	5,5	4,4	4,2	10%	8%	8%
Captor Therapeutics	CTX	Kupuj	214	163,0	31%	531	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%
CCC	CCC	Trzymaj	39,0	37,3	5%	2 046	---	---	---	6,3	6,8	5,6	0%	0%	0%
CD Projekt	CDR	Kupuj	154	136,1	13%	13 709	39,1	29,4	43,9	26,5	18,7	28,9	1%	0%	0%
Celon	CLN	Kupuj	45,5	13,5	236%	691	---	---	---	89,3	602,1	153,7	0%	2%	3%
Ciech	CIE	Kupuj	37,3	35,3	6%	1 858	6,6	22,7	16,4	3,7	4,1	4,2	4%	5%	8%
Comarch	CMR	Kupuj	205	152,8	34%	1 243	11,3	10,6	9,5	3,8	3,9	3,5	3%	5%	7%
Comp	CMP	Kupuj	48,0	40,5	19%	227	---	12,6	8,0	5,6	4,3	3,7	7%	7%	7%
Cyfrowy Polsat	CPS	Kupuj	21,0	18,5	13%	11 851	12,9	17,0	10,4	6,5	7,2	6,8	6%	5%	5%
Dadelo	DAD	Trzymaj	13,1	9,8	33%	114	52,9	24,7	14,7	16,1	10,9	7,2	2%	0%	2%
Develia	DVL	Sprzedaj	1,7	2,1	-20%	949	5,2	6,8	7,1	4,7	5,5	6,9	21%	12%	10%
Dino Polska	DNP	Zawieszona	-	340,1	-	33 343	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Dom Development	DOM	Trzymaj	90,0	91,6	-2%	2 340	5,9	7,5	9,7	4,5	6,0	7,7	11%	14%	9%
Echo Investment	ECH	Kupuj	4,0	3,0	34%	1 230	6,6	5,0	4,3	7,0	7,3	7,5	17%	11%	21%
Erbud	ERB	Kupuj	37,0	27,9	33%	337	119,0	4,6	2,6	7,7	3,7	0,7	6%	0%	0%
Enea	ENA	Kupuj	6,9	5,2	32%	3 223	10,4	1,5	1,7	3,2	1,3	1,0	0%	0%	0%

## TRIGON DM COVERAGE

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Kapitalizacja	P/E			EVEBITDA			DY		
							22P	23P	24P	22P	23P	24P	22P	23P	24P
Eurocash	EUR	Zawieszona	-	12,3	-	1 712	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Famur	FMF	Kupuj	4,6	3,1	45%	1 802	12,0	6,8	6,9	3,7	2,7	2,3	0%	0%	0%
Ferro	FRO	Kupuj	25,0	24,1	4%	512	8,0	7,0	6,3	5,8	5,4	5,1	6%	6%	7%
Forte	FTE	Zawieszona	-	19,2	-	459	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Kupuj	47,5	35,4	34%	1 485	9,8	9,3	9,3	5,2	4,8	4,6	8%	8%	8%
Grupa Pracuj	GPP	Kupuj	60,0	48,7	23%	3 325	17,3	17,1	14,4	13,3	12,0	10,3	4%	4%	4%
GTC	GTC	Sprzedaj	5,5	6,2	-11%	4 097	13,3	14,1	8,6	17,5	19,1	14,5	4%	4%	5%
Huuuge	HUG	Kupuj	30,2	23,9	26%	2 017	9,7	9,5	10,6	3,4	2,6	2,2	0%	0%	0%
Inter Cars	CAR	Kupuj	530	400,0	33%	5 667	7,5	6,8	6,2	6,4	5,7	5,2	0%	1%	1%
JSW	JSW	Kupuj	60,3	47,9	26%	5 624	0,7	2,0	3,3	---	---	---	0%	0%	0%
K2 Holding	K2H	Kupuj	31,0	24,9	24%	61	14,5	10,4	9,1	3,9	3,3	3,1	4%	4%	22%
Kęty	KTY	Kupuj	622	536,0	16%	5 172	7,4	9,3	8,4	6,2	7,3	6,8	10%	11%	10%
KGHM	KGH	Sprzedaj	84,0	113,9	-26%	22 780	3,7	16,8	9,9	3,9	7,3	5,3	3%	3%	2%
LPP	LPP	Kupuj	12 300	8 825,0	39%	16 364	14,8	13,0	9,1	8,5	6,6	5,1	4%	5%	5%
Mabion	MAB	Zawieszona	-	22,0	-	356	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Mangata	MGT	Kupuj	100	65,8	52%	439	4,5	4,9	4,5	3,9	4,1	3,8	7%	8%	9%
Medinice	ICE	Kupuj	31,7	13,8	130%	87	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%
MFO	MFO	Kupuj	57,4	34,9	64%	231	3,4	5,7	5,0	2,3	4,0	4,3	12%	9%	9%
Molecure	MOC	Kupuj	24,5	14,1	74%	197	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%
Neuca	NEU	Trzymaj	570	607,0	-6%	2 683	18,0	18,6	16,3	9,0	9,4	8,4	2%	2%	2%
Newag	NWG	Kupuj	17,6	15,0	17%	675	14,1	8,9	7,4	6,6	5,6	4,8	2%	3%	6%
Onde	OND	Kupuj	11,5	8,3	39%	455	91,6	6,4	2,5	20,7	6,7	1,3	0%	0%	6%
Oponeo.pl	OPN	Kupuj	48,0	32,0	50%	446	18,3	14,5	11,3	4,5	4,1	3,3	4%	2%	3%
Orange	OPL	Kupuj	6,6	6,3	4%	8 323	11,6	14,1	11,8	4,1	4,2	3,9	4%	4%	8%
PCF Group	PCF	Trzymaj	43,3	43,7	-1%	1 307	36,1	51,9	14,2	23,4	21,7	6,6	1%	0%	0%
Pepco Group	PCO	Kupuj	60,1	34,6	74%	19 884	19,2	17,6	13,5	6,8	6,3	5,3	0%	0%	0%
PGE	PGE	Kupuj	7,5	5,9	27%	13 215	3,5	3,3	3,9	2,0	1,7	1,5	0%	0%	0%
PKN Orlen	PKN	Kupuj	84,9	62,0	37%	72 025	2,2	6,7	5,1	1,5	2,1	2,1	3%	4%	4%
Playway	PLW	Kupuj	359	301,0	19%	1 987	15,6	12,4	9,8	12,7	10,2	8,0	6%	5%	6%
Ryu Therapeutics	RVU	Restricted	-	41,0	-	753	---	---	---	---	---	---	---	---	---
R22	R22	Kupuj	53,5	36,6	46%	519	19,9	13,8	11,6	12,0	9,4	7,7	2%	0%	0%
Rainbow	RBW	Zawieszona	-	18,4	-	268	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Rawlplug	RWL	Kupuj	23,8	14,0	70%	456	3,7	4,4	3,9	3,6	3,5	3,2	4%	6%	6%
Selvita	SLV	Kupuj	104	78,0	33%	1 432	61,7	28,8	18,3	20,0	12,3	9,8	0%	0%	0%
Shoper	SHO	Kupuj	37,0	31,4	18%	894	39,7	29,3	20,8	24,5	17,8	13,2	2%	2%	2%
Stalprodukt	STP	Kupuj	389	238,0	63%	1 328	2,9	7,2	9,8	1,1	1,2	0,8	8%	4%	4%
Śnieżka	SKA	Trzymaj	58,0	64,0	-9%	808	27,5	16,3	15,0	10,9	9,0	8,2	4%	2%	3%
Tauron	TPE	Trzymaj	1,9	2,0	-6%	3 572	---	2,2	1,7	6,0	3,6	2,8	0%	0%	0%
Ten Square Games	TEN	Zawieszona	-	110,6	-	811	---	---	---	---	---	---	---	---	---
TIM	TIM	Restricted	-	26,4	-	586	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Toya	TOA	Kupuj	5,5	4,9	13%	364	5,6	5,3	5,0	4,5	4,4	3,8	0%	3%	5%
VRG	VRG	Zawieszona	-	3,4	-	788	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Kupuj	7,4	6,1	21%	368	3,9	7,4	4,5	4,9	4,9	3,8	0%	0%	0%
Wirtualna Polska	WPL	Kupuj	105	102,0	3%	2 987	16,2	15,6	13,3	10,5	8,6	7,7	1%	1%	2%
XTB	XTB	Kupuj	31,8	28,3	12%	3 320	4,3	8,7	8,1	1,9	4,1	3,6	5%	17%	9%

# 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

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



## EQUITY RESEARCH TEAM

**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 & TRADING TEAM

**Paweł Szczepański**, Head of Sales

**Michał Sopiński**, Deputy Head of Sales

**Paweł Czupryński**

**Maciej Senderek**

**Hubert Kwiecień**

## DISCLAIMER

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