

# Daily

Poland | Equity Research

Research Department

[research@trigon.pl](mailto:research@trigon.pl)[www.trigon.pl](http://www.trigon.pl)

## HIGHLIGHTS

### WYNIKI FINANSOWE

**PKN ORLEN:** Wyniki za 4Q22 [lekko pozytywne]

### FINANSE

**SANTANDER BANK POLSKA:** Bank chce skupić do 207 tys. akcji własnych w ramach programu motywacyjnego za 2022 rok

**KRUK:** Wygranie przetargu na zakup portfeli wierzytelności na rynku włoskim o wartości nominalnej 8937mln PLN

### TMT

**ASSECO SEE:** Podsumowanie konferencji po wynikach, backlog na marży1 wyższy o 17% r/r [pozytywne]

**SYGNITY:** W nowej strategii spółka stawia zarówno na wzrost organiczny, jak i akwizycje

### BIOTECH

**SYNEKTIK:** Spółka zakłada sprzedaż łącznie 16 systemów da Vinci w 2022/23; początek III fazy badań klinicznych kardioznacznika w USA w 2H23- podsumowanie konferencji wynikowej.

### KONSUMENT

**ASBIS:** Podsumowanie po konferencji wynikowej za 4Q'22

**DYSTRYBUTORZY AUTOMOTIVE:** LKQ zaraportował w 4Q'22 stabilną MBNS i poprawę rentowności EBITDA w segmencie Europa

### PRZEMYSŁ

**NEWAG:** Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

**AMBRA:** Podsumowanie konferencji wynikowej

[TRIGON DM COVERAGE](#)[REKOMENDACJE](#)[KALENDARIUM KORPORACYJNE](#)[DYWIDENDY](#)[WYNIKI FINANSOWE](#)



## FINANSE

**SANTANDER BANK POLSKA (Kupuj; 330 PLN)**

Bank chce skupić do 207 tys. akcji własnych w ramach programu motywacyjnego za 2022 rok

- Akcje stanowią 0,2% kapitału zakładowego;
- Maksymalna kwota przeznaczona na odkup akcji wynosi 55,3mln PLN;
- Odkup zostanie zrealizowany w okresie 24 lutego-24 marca 2023 roku oraz 25 kwietnia-30 czerwca 2023 roku;
- Cena nabywanych akcji własnych nie będzie niższa niż 50 PLN oraz wyższa niż 500 PLN.

**KRUK (Kupuj; 380 PLN)**

Wygranie przetargu na zakup portfeli wierzytelności na rynku włoskim o wartości nominalnej 188mln EUR (894mln PLN)

- Przedmiotem przetargu był zakup niezabezpieczonych wierzytelności bankowych składających się z: (1) portfela o łącznej wartości nominalnej ok. 133mln EUR, (2) portfela forward flow o łącznej wartości nominalnej do 55mln EUR, które zostaną nabyte w transzach, począwszy od czerwca 2023.

## TMT

**ASSECO SEE (Trzymaj; 48 PLN)**

Podsumowanie konferencji po wynikach, backlog na marzy1 wyższy o 17% r/r [pozytywne]

- Backlog na rok 2023 w grupie to 242mln EUR, +16% r/r (w Sprawozdaniu Zarządu spółka podała, inaczej niż w poprzednich latach, wartość backlogu tylko na marzy1, to jest 180mln EUR)
- Spółka oczekuje na zgodę regulatora na dość duże przejęcie, prowadzi też rozmowy z innymi podmiotami, możliwa skala inwestycji do około 20-25 mln EUR plus earn-out kilka mln EUR
- W średniej/dłuższej perspektywie zarząd spodziewa się mniej stabilnych czasów i chce mieć poduszkę finansową na wypadek ewentualnych okazji inwestycyjnych
- Dynamiki backlogu mogą się przekładać z odchyleniem do kilku punktów procentowych na dynamikę wyniku operacyjnego

**SYGNITY**

W nowej strategii spółka stawia zarówno na wzrost organiczny, jak i akwizycje

- Spółka planuje wzmocnienie i poprawę podstawy swojego biznesu poprzez m.in. rewizję polityki cenowej;
- Wzrost przychodów o 14% r/r w 1Q22/23 wynikał w 90% z dodatkowych zamówień rządowych w ramach tarczy antyinflacyjnej realizowanych przy zbliżonej bazie kosztowej;
- Oczekiwany jest pozytywny wpływ na przychody z tytułu podwyżek w kontraktach;
- Wzrost kosztów osobowych w tym roku powinien być znacznie niższy niż w 2022;
- Portfel zamówień jest porównywalny r/r;
- W dłuższym okresie spółka chce żeby wskaźnik dług netto/EBITDA w wyniku przejęć nie przekraczał 2,5x-3,0x;
- Nowa strategia ma być oparta na trzech filarach: 1) Fix the core – wzmocnienie i poprawa podstawy biznesu opartego na piętnastu jednostkach biznesowych, 2) koncentracja na wzroście organicznym, 3) transakcje M&A;
- Sygnity docelowo chciałaby rocznie przejmować 3-5 mniejszych podmiotów z własnymi produktami i IP, spółek z min. 5-letnią historią i bazą powtarzalnych przychodów, niekończenie rentownych.

## BIOTECH

**SYNEKTIK (Zawieszona)**

Spółka zakłada sprzedaż łącznie 16 systemów da Vinci w 2022/23; początek III fazy badań klinicznych kardioznacznika w USA w 2H23- podsumowanie konferencji wynikowej.

- **Systemy da Vinci:** od początku roku obrotowego 2022/2023, SNT zrealizował dostawy 8 robotów, zawarł umowy na dostawę kolejnych 4 systemów daVinci oraz nie wyklucza zawarcia umów na dostawę kolejnych 4 systemów (łącznie 16 systemów w roku 2022/2023).
- Zarząd ocenił, że sprzedaż 8 systemów kwartalnie nie jest do powtórzenia, ale w długim terminie możliwa do utrzymania jest dynamika 2-3 systemów kwartalnie. Spółka spodziewa się kontynuacji pozytywnych dynamik przychodów ze sprzedaży instrumentów i usług serwisowych.
- **Liczba zabiegów w asyście daVinci:** w pierwszym kwartale 2022/23 (październik-grudzień 2022 r.) w Polsce wykonano ponad 1,1 tys. zabiegów w asyście systemu da Vinci (+90% r/r), a w Czechach i na Słowacji 1,4 tys. zabiegów. W Polsce w tym okresie zostało zainstalowanych pięć systemów da Vinci (cztery w ramach realizacji umów sprzedaży, jeden na mocy umowy dzierżawy), a w Czechach cztery systemy.
- **Backlog:** wartość backlogu oraz aktywnych ofert w segmencie sprzętu medycznego i rozwiązań IT na koniec 12.2022 wyniosła 132,5mln PLN, ponad dwukrotnie więcej niż rok wcześniej. Ponad 40mln PLN z aktywnych ofert jest już w portfelu zamówień spółki.
- **Radiofarmacja:** spółka renegocjowała umowy na dostawę radiofarmaceutyków, a pełne efekty tych działań mają być widoczne od kalendarzowego 1Q23.
- **Kardioznacznik:** SNT prowadzi konsultacje z FDA dotyczące pozwolenia na badania na terenie USA, w sytuacji uzyskania zgody na realizację badania spółka zakłada start rekrutacji pacjentów w 2H23.
- **Dywidenda:** spółka nie planuje wprowadzić polityki dywidendowej, Zarząd zakłada plany zwiększania poziomu wypłacanej dywidendy w miarę dalszego pozytywnego rozwoju sprzedaży.

## OBROTY

**ŚREDNIE OBROTY (mln PLN)**

Indeks	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	961,2	1047,1	1040,8	998,9	108%
WIG20	810,0	865,6	868,6	798,6	107%
WIG40	111,4	111,4	111,4	111,4	100%
sWIG80	34,6	48,1	41,6	41,8	120%

**NAJWIĘKSZE OBROTY (mln PLN)**

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Obrót	Ticker	Obrót	Ticker	Obrót
PKN	103,5	MIL	7,8	ATC	2,9
PKO	88,3	ASB	6,3	COG	2,9
DNP	82,1	11B	5,6	RFK	2,5
PEO	72,7	XTB	5,1	ECH	1,7
KGH	66,7	TPE	4,7	TOR	1,6
ALE	64,3	LWB	4,3	LBW	1,6
PZU	34,7	HUG	3,2	SNT	1,5
CDR	24,2	ALR	3,1	BML	1,3
LPP	20,9	LVC	2,9	SCP	1,0
JSW	19,4	ATT	2,5	PCR	0,9

**NIECODZIENNE OBROTY (mln PLN)**

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
DNP	112%	PEP	514%	ECH	643%
PKN	99%	11B	316%	SNT	252%
KTY	97%	ASB	200%	SGN	248%
PEO	92%	PKP	139%	PCR	209%
KGH	90%	SLV	124%	BOS	171%
LPP	87%	FMF	118%	RFK	166%
ALE	85%	HUG	104%	CLN	110%
PKO	84%	MIL	102%	STP	100%
OPL	81%	KER	93%	SCP	98%
CCC	76%	MBR	88%	DCR	91%

**NAJWIĘKSZE ZMIANY**

Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
Najlepsze			Najgorsze		
JSW	55,8	4,7%	LPP	9 515,0	-0,9%
ALE	28,8	2,9%	KTY	494,5	-0,7%
PKN	64,2	2,9%	OPL	6,9	-0,6%
PZU	36,0	2,8%	KGH	128,4	-0,1%
CCC	35,0	2,5%	ACP	78,5	-0,1%

Najlepsze		mWIG40		Najgorsze	
FMF	3,7	4,7%	PKP	14,9	-3,4%
LWB	45,9	4,5%	PEP	77,10	-2,8%
TPE	2,2	3,4%	LVC	143,2	-1,9%
ASB	24,6	2,6%	APR	16,7	-1,4%
EAT	20,2	2,5%	DAT	77,4	-1,0%

Najlepsze		sWIG80		Najgorsze	
SGN	29,4	9,7%	IMC	15,5	-2,5%
SNT	38,5	8,8%	ACG	31,2	-2,2%
RFK	1,5	6,1%	FRO	24,2	-1,6%
SHO	27,9	3,3%	SNX	20,1	-1,5%
BRS	5,5	3,2%	STP	261,5	-1,3%

## KONSUMENT

## ASBIS

## Podsumowanie po konferencji wynikowej za 4Q'22

## #Sprzedaż

- Asbis zakłada znaczny wzrost przychodów r/r w 2023, oczekuje również utrzymania marży brutto na poziomie >8%;
- Nacisk na zrekomensowanie sprzedaży z krajów byłego ZSRR sprzedażą na nowych rynkach, głównie Afryki i Europy Zachodniej oraz rosnącą sprzedażą w Azji Centralnej, sprzedaż w Ukrainie będzie kontynuowana;
- Prognozowany ok. 20% wzrost sprzedaży produktów Apple przy podobnej marży r/r, szczególnie na nowych rynkach (obserwowany mniejszy udział iPhone'ów w sprzedaży, które mają stosunkowo niższą marżę);
- Grupa prognozuje dalszy wzrost sprzedaży marek własnych, spodziewany wzrost o 15-20% r/r w 2023;
- Oczekiwana kontynuacja spadku sprzedaży procesorów w 2023 roku (w 2022 roku stanowiły 9% przychodów);

## #Zapasy

- Według CFO zakup dużej liczby produktów Apple w 4Q'22 pozwolił na większy rabat od dostawcy;
- Na obecne zapasy składają się głównie produkty Apple, spośród 190mln USD zapasów >65% to produkty Apple;
- Grupa będzie utrzymywała trend redukcji poziomu zapasów od początku roku co powinno wspierać rentowność oraz pozytywnie wpływać na przepływy pieniężne, prognozowany niższy poziom zapasów na koniec 2023 r/r;

## #Pozostałe

- Według dyrektora finansowego wyniki za 1Q'23 powinny być zbliżone w kategoriach marży brutto do analogicznego kwartału rok temu (7,6% w 1Q'22);
- Asbis podtrzymuje plan wypłaty dywidendy, sugeruje, że schodzenie z zapasów oraz wyższa rentowność powinny działać wspierająco na jej poziom (poziom dywidendy z zysku za 2022 rok podobny lub wyższy r/r);
- Zarząd obserwuje konsolidację dystrybutorów przez największych dostawców co ocenia jako wspierający trend dla Asbis;
- Grupa zamierza podać szczegółowe roczne prognozy w kwietniu lub na początku maja.

## DYSTRYBUTORZY AUTOMOTIVE

## LKQ zaraportował w 4Q'22 stabilną MBNS i poprawę rentowności EBITDA w segmencie Europa

## #Segment Europa (45% przychodów Grupy LKQ w 2022)

- Spółka zaraportowała 5% organiczny wzrost przychodów r/r, MBNS +0,1p.p. r/r do 37,8%,
- marża EBITDA +1,1p.p. do 10%, efekt rozładania kosztów i ograniczenia budżetów projektów rozwojowych;
- Zapasy na koniec 4Q +7% r/r (+9% vs. 4Q'20);

## #Outlook 2023

- Przychody +6 do +8% r/r (vs. +5% w '22), EPS 3,9-4,2 USD vs. 3,85 USD w '22, FCF 975mln USD (płasko r/r);
- [LINK](#) do prezentacji;

## PRZEMYSŁ

## NEWAG (Kupuj; 17,7 PLN)

## Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

- Spółka liczy na rozstrzygnięcie przetargu na push-pulle, ale podobnie jak z Polregio, realizacja tego projektu jest uzależniona od środków z KPO;
- Istnieje obawa, że spółka w tym roku nie ruszy z produkcją dla żadnego z tych dwóch projektów;
- Od początku 2023 roku do końca kwietnia br. spółka pracuje co drugi tydzień cztery dni robocze
- Pod koniec lutego spółka oczekuje otrzymać homologację dla 24 lokomotyw wielosystemowych dla PKP Cargo, co umożliwiłoby rozpoczęcie ich sprzedaży w marcu
- Spółka jest w trakcie produkcji wielosystemowej lokomotywy dla PKP Intercity, którą chce pokazać na targach Trako i rozpocząć proces homologacji najpierw w Polsce, a potem kolejno w Niemczech, Austrii, Czechach, na Węgrzech i na Słowacji. Lokomotywy te będą dostarczane do PKP Intercity w ramach przyszłorocznej sprzedaży
- Spółka jest w procesie przetargowym dla dwóch potencjalnych zamówień na rynkach zagranicznych,
- Plany inwestycyjne na ten rok obejmują przede wszystkim wózki, instalacje OZE. Od maja planowane jest uruchomienie kolejnych 2 MW fotowoltaiki.;
- Trwa oczekiwanie na decyzje Rady Miasta w sprawie budowy w Nowym Sączu instalacji wytwarzającej energię z odpadów za ok. 580mln PLN netto.

## AMBRA (Trzymaj; 20,7 PLN)

## Podsumowanie konferencji wynikowej

- Spółka obserwuje najszybszą dynamikę wzrostu rynku w segmencie win musujących, pozytywnie wyróżniają się marki Dorato oraz ZAREA
- Spadek dochodów rozporządzalnych miał wpływ na zmniejszenie ilości zakupów prawie wszystkich kategorii alkoholowych
- Zarząd dostrzega możliwość rozszerzenia portfolio produktowego na rynkach Czech i Słowacji w celu przyśpieszenia rozwoju sprzedaży
- Niższa dynamika sprzedaży na rynku czeskim i słowackim w końcówce roku to efekt wprowadzonych podwyżek cen, które miały miejsce zanim zrobiła to konkurencja
- Nie jest planowane wejście w rynek piw rzemieślniczych
- Obserwowany jest wzrost większości pozycji kosztowych, nie widać spowolnienia tego wzrostu

- W przypadku konieczności dalszych podwyżek cen spółka liczy na utrzymanie równowagę pomiędzy wolumenem sprzedaży, a wynikami
- Inwestycje nakierowane są na zwiększenie efektywności i jakości produktów, a nie na wzrost mocy produkcyjnych, dlatego lekki spadek sprzedaży nie wpłynie na plany inwestycyjne
- Zarząd regularnie monitoruje rynek pod kątem potencjalnych akwizycji
- Nie jest planowane rozszerzenie geograficzne działalności, spółka chce się koncentrować na dotychczasowych rynkach, które ciągle mają duży potencjał
- W 2023r planowane jest otwarcie kilku sklepów Centrum Wina w formie sklepów przyulicznych, które pozwolą lepiej zrównoważyć miks lokalizacji
- Celem spółki jest utrzymanie w H2'22/23 dynamiki sprzedaży (przychody/wolumen) osiągnięte w zakończonym właśnie półroczu
- Spodziewany jest dalszy wzrost większości kosztów, szczególnie energii i mediów (efekt niskiej bazy), które kontraktowane są w okresach rocznych, koszty usług rosną w tempie inflacji
- Od roku obserwowane jest zatrzymanie procesu premiumizacji
- Efekty prowadzonych obecnie inwestycji mają się przełożyć na znaczącą poprawę rentowności produkcji w ciągu najbliższych 2-3 lat, własna produkcja odpowiada za mniej niż połowę sprzedaży

## POZOSTAŁE INFORMACJE

**KLABATER:** Ustalenie daty premiery gry "Defend the Rook" na platformach konsolowych PlayStation i Xbox na dzień 16 marca 2023

**SESCOM:** Rekomendacja zarządu w sprawie przeznaczenia zysku netto za rok obrotowy 2021/22 w kwocie 638,3tys. PLN na kapitał zapasowy

**SIMFABRIC:** Koszty dziewięciu gier spółki na rynek Ameryki Południowej zwróciły się po 24 godzinach

Gry wydane na Nintendo Switch to: "Lust for Darkness", "Preventive Strike", "Farm Mechanic Simulator", "Truck Mechanic Simulator", "Saboteur!", "Saboteur II: Avenging Angel", "Saboteur SiO", "Farm Expert" i "Construction Machines".

**TEGAS:** Ze względu na zmienne i niepewne otoczenie rynkowe spółka planuje zmniejszenie wartości inwestycji

- W biznesie obróbki metali spółka planuje doposażyć nabytą maszynę do obróbki dużych elementów, co pozwoli na wykonanie skomplikowanych elementów do największych pojazdów kołowych i szynowych;
- W zakresie OZE spółka inwestuje w zwiększenie zdolności budowy instalacji fotowoltaicznych zarówno dachowych, jak i na gruncie;
- W tym roku wydatki inwestycyjne grupy będą niższe niż w ostatnich dwóch latach.

**WARIMPEX:** Spółka spodziewa się uzyskania pozwolenia na użytkowanie Mogilska 35 Office latem tego roku

Spółka jest w trakcie negocjacji wynajmu przestrzeni biurowej obejmującej 11 tys. m<sup>2</sup>.

**WASKO:** Aneks do umowy na wykonanie robót budowlanych przy budowie drogi ekspresowej Kraków-Rabka Zdrój

Wartość umowy uległa zwiększeniu o kwotę 2,1mln PLN netto, z czego na spółkę przypada 1,07mln PLN netto.

**ZREMB-CHOJNICE:** Otrzymanie zamówienia na wykonanie kontenerów za kwotę 4,15mln PLN

## PROGRAM SKUPU AKCJI

### ACTION

Nabycie 28 tys. akcji @ 16,19-16,36 PLN.

## ZMIANY W AKCJONARIACIE

### NANOGROUP

Zmniejszenie zaangażowania przez GPV I FIZ AN z 27,29% do 22,75% kapitału i głosów.

## TRANSAKCJE PAKIETOWE

### DINO POLSKA

Wolumen: 22 tys. @ 368,90  
% kapitału: 0,02

### RYVU THERAPEUTICS

Wolumen: 80,2 tys. @ 55,00  
% kapitału: 0,35

## KALENDARZ KORPORACYJNY

### DYWIDENDY

Spółka	Wydarzenie
poniedziałek, 17 kwiecień 2023	
ATLANTAPL	Dzień wypłaty dywidendy (0,38 PLN na akcję)

### WYNIKI FINANSOWE

LUTY	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
01-03					PEO
06-10					
13-17	SMT		OPL, MIL, SNT		
20-24			SPL, AMB, ASE	ASB	PKN
27-28		EAT, LVC, APT, FTE, STP			

MARZEC	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
01-03			CMR, ABS, BNP	MBK	ALR, KER, COG
06-10			ABE	KRU	PKO, ING, TOR
13-17		SKA	AML	DOM, GPW, RVU	AGO
20-24		JSW, PGE, GMV	BFT	DNP	
27-31					

## TRIGON DM COVERAGE

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Market Cap	P/E			P/BV			ROE		ESG*	
							22P	23P	24P	22P	23P	24P	22P	23P		24P
Alior	ALR	Kupuj	44,0	39,1	13%	5 101	7,0	5,0	5,2	0,9	0,7	0,7	12%	15%	13%	23
BNP Paribas PL	BNPPPL	Trzymaj	59,0	49,2	20%	7 262	22,3	5,5	4,5	0,7	0,6	0,5	3%	11%	12%	---
Handlowy	BHW	Kupuj	83,0	80,8	3%	10 557	6,9	6,9	8,4	1,4	1,3	1,4	20%	19%	16%	39
ING	ING	Sprzedaj	150	166,2	-10%	21 623	12,3	8,0	7,8	2,7	2,1	1,8	22%	26%	24%	49
mBank	MBK	Kupuj	365	314,0	16%	13 324	---	7,3	4,9	1,1	0,9	0,8	-4%	13%	16%	38
Millennium	MIL	Trzymaj	4,6	4,5	3%	5 435	---	---	3,2	1,2	1,5	1,0	-36%	-20%	31%	52
Pekao	PEO	Kupuj	108	87,3	24%	22 924	9,7	4,6	5,6	1,0	0,9	0,9	11%	19%	16%	55
PKO BP	PKO	Kupuj	40,0	30,6	31%	38 200	12,9	6,2	5,4	1,2	1,0	0,9	9%	16%	18%	52
Santander	SPL	Kupuj	330	281,6	17%	28 777	12,9	9,3	6,0	1,0	1,0	0,9	8%	10%	14%	54
Kruk	KRU	Kupuj	380	333,4	14%	6 441	8,1	7,9	7,4	2,0	1,8	1,6	25%	23%	21%	8
PZU	PZU	Kupuj	36,0	36,0	0%	31 095	9,3	7,2	7,5	2,1	2,4	2,5	22%	33%	33%	57

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Market Cap	P/E			EVEBITDA			DY		ESG*	
							22P	23P	24P	22P	23P	24P	22P	23P		24P
11bit Studios	11B	Trzymaj	555	628,0	-12%	1 495	63,0	15,2	10,2	53,9	11,3	6,6	0%	0%	6%	13
AB	ABE	Kupuj	67,0	50,1	34%	811	5,8	5,6	5,6	4,8	4,7	4,4	6%	6%	6%	---
AC	ACG	Trzymaj	29,0	31,2	-7%	314	8,9	8,8	8,2	6,4	6,0	5,8	7%	8%	8%	---
Allegro	ALE	Kupuj	28,0	28,8	-3%	30 439	---	33,3	25,5	18,5	14,9	12,2	0%	0%	0%	80
Alumetal	AML	Kupuj	82,6	74,7	11%	1 168	5,3	8,6	8,3	4,7	6,3	5,6	9%	19%	9%	---
Ambra	AMB	Trzymaj	20,7	21,5	-3%	541	10,4	12,1	10,7	5,4	5,3	4,9	4%	5%	5%	---
Amica	AMC	Trzymaj	91,0	83,0	10%	645	71,2	10,1	6,9	7,7	3,7	2,9	4%	0%	2%	---
Amrest	EAT	Zawieszona	20,2	-	-	4 435	---	---	---	---	---	---	---	---	---	74
Answear.com	ANR	Kupuj	31,0	27,6	13%	482	30,0	18,0	13,3	12,4	13,4	10,8	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Trzymaj	20,0	18,6	8%	476	4,2	5,4	7,3	2,8	2,7	4,4	7%	16%	12%	---
Arctic Paper	ATC	Kupuj	36,8	21,2	74%	1 469	2,0	3,5	5,3	1,5	2,0	2,6	2%	15%	9%	---
Artifex Mundi	ART	Kupuj	8,4	8,5	-1%	101	12,7	9,0	8,5	4,6	4,2	2,9	0%	0%	0%	---
Asseco BS	ABS	Trzymaj	33,0	36,5	-10%	1 220	14,5	13,1	12,2	9,5	8,6	8,0	6%	6%	7%	---
Asseco Poland	ACP	Trzymaj	78,0	78,5	-1%	6 511	12,9	13,1	12,6	2,7	2,5	2,1	4%	5%	5%	52
Asseco SEE	ASE	Trzymaj	48,0	48,4	-1%	2 512	12,3	13,8	12,9	7,9	7,2	6,7	3%	4%	4%	---
Atal	1AT	Trzymaj	35,0	38,1	-8%	1 475	3,9	5,8	7,2	4,0	5,9	7,4	16%	18%	12%	---
Auto Partner	APR	Kupuj	18,6	16,7	11%	2 187	10,6	10,1	8,9	7,7	7,5	6,9	2%	2%	3%	---
Azoty	ATT	Kupuj	39,9	39,0	2%	3 869	2,2	5,6	5,8	2,8	4,7	3,9	0%	0%	0%	28
Benefit Systems	BFT	Kupuj	1 000	824,0	21%	2 417	19,3	13,1	12,0	7,8	6,7	6,3	0%	4%	5%	37
BoomBit	BBT	Kupuj	20,0	15,3	31%	207	19,3	14,0	9,4	6,2	5,3	3,7	5%	4%	6%	---
Budimex	BDX	Kupuj	315	270,0	17%	6 893	13,7	13,0	12,8	5,8	5,2	5,0	9%	7%	8%	60
Captor Therapeutics	CTX	Kupuj	233	177,0	31%	738	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
CCC	CCC	Sprzedaj	35,0	35,0	0%	1 923	---	---	---	6,3	5,4	4,5	0%	0%	0%	63
CD Projekt	CDR	Kupuj	155	134,5	15%	13 554	38,6	28,8	43,1	25,1	18,2	28,1	1%	0%	0%	62
Celon	CLN	Kupuj	45,7	16,2	183%	825	---	---	---	284,3	121,1	176,8	2%	2%	2%	---
Ciech	CIE	Kupuj	47,8	51,9	-8%	2 732	6,8	9,3	7,9	4,3	4,3	4,3	3%	5%	5%	42
Comarch	CMR	Kupuj	202	157,0	29%	1 277	11,4	11,5	9,8	3,8	3,9	3,4	3%	4%	5%	---
Comp	CMP	Kupuj	52,0	44,6	17%	250	---	12,5	8,3	6,1	4,3	3,8	7%	7%	7%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Kupuj	22,0	17,5	26%	11 173	12,0	19,0	10,6	6,2	7,0	6,5	7%	6%	6%	70
Dadelo	DAD	Kupuj	12,1	11,0	10%	128	33,9	30,9	19,3	14,0	14,0	10,1	1%	0%	1%	---
Develia	DVL	Kupuj	3,5	2,9	19%	1 318	6,9	7,3	8,4	6,9	5,5	7,1	15%	15%	11%	6
Dino Polska	DNP	Zawieszona	372,5	-	-	36 520	---	---	---	---	---	---	---	---	---	39
Dom Development	DOM	Trzymaj	95,0	110,4	-14%	2 826	7,4	9,1	11,7	5,7	7,3	9,1	10%	11%	8%	---
Echo Investment	ECH	Kupuj	3,8	3,2	18%	1 329	5,6	8,6	3,7	8,2	9,9	6,5	7%	21%	19%	---
Erbud	ERB	Kupuj	40,0	36,3	10%	438	47,2	5,4	3,1	8,7	4,1	1,1	---	---	---	---
Enea	ENA	Kupuj	6,7	6,4	4%	3 971	5,5	6,6	6,0	1,7	1,4	1,3	22%	0%	0%	27

\*S&P Global ESG Scores ([LINK](#)), Metodologia S&P Global ESG Scores ([LINK](#))

## TRIGON DM COVERAGE

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY		ESG*	
							22P	23P	24P	22P	23P	24P	22P	23P		24P
Eurocash	EUR	Zawieszona		14,5	-	2 018	---	---	---	---	---	---	---	---	---	37
Famur	FMF	Kupuj	4,2	3,7	14%	2 126	9,1	9,2	7,5	3,0	3,0	2,5	0%	0%	0%	48
Ferro	FRO	Trzymaj	25,0	24,2	3%	514	7,5	6,6	5,9	5,7	5,4	5,2	6%	6%	8%	---
Forte	FTE	Zawieszona		23,3	-	558	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Kupuj	40,0	36,7	9%	1 540	10,9	10,7	10,7	6,6	6,6	6,3	7%	8%	8%	22
Grupa Pracuj	GPP	Kupuj	60,0	55,6	8%	3 796	19,6	21,5	17,2	14,5	13,8	11,5	4%	3%	3%	---
GTC	GTC	Sprzedaj	6,0	6,2	-3%	4 110	13,8	14,3	8,5	18,0	19,2	14,4	1%	1%	1%	---
Huuuge	HUG	Kupuj	31,6	25,9	22%	2 185	10,6	9,6	10,6	4,3	3,2	2,7	0%	0%	0%	---
InPost	INPST	Kupuj	11,5	7,9	45%	3 961	30,2	22,5	15,1	12,6	10,0	7,9	0%	0%	0%	---
Inter Cars	CAR	Kupuj	600,0	495,0	21%	7 013	9,0	7,8	7,0	7,6	6,6	6,1	0%	1%	1%	32
JSW	JSW	Kupuj	69,2	55,8	24%	6 547	0,9	2,4	4,1	0,1	---	---	0%	0%	0%	---
K2 Holding	K2H	Kupuj	30,0	31,7	-5%	78	18,4	13,2	11,6	5,1	4,4	4,2	3%	3%	17%	20
Kęty	KTY	Trzymaj	590,0	494,5	19%	4 772	6,9	9,4	8,1	5,9	7,3	6,7	11%	12%	10%	39
KGHM	KGH	Sprzedaj	95,0	128,4	-26%	25 670	4,7	17,8	10,9	4,5	8,1	6,1	2%	2%	2%	53
LPP	LPP	Kupuj	14 000,0	9 515,0	47%	17 643	16,2	13,7	10,1	8,8	6,7	5,2	4%	4%	5%	---
Mabion	MAB	Zawieszona		21,7	-	351	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Mangata	MGT	Kupuj	103,0	96,2	7%	642	6,4	6,7	6,4	4,9	4,8	4,5	5%	6%	6%	---
Medinice	ICE	Kupuj	31,5	18,0	75%	113	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Kupuj	45,2	38,5	17%	254	7,0	7,5	6,3	4,7	5,4	5,8	10%	4%	7%	---
Molecure	MOC	Kupuj	26,2	19,5	34%	274	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	71
Neuca	NEU	Trzymaj	620,0	586,0	6%	2 633	18,3	17,8	15,6	8,1	7,9	7,0	2%	2%	2%	---
Newag	NWG	Kupuj	17,7	17,2	3%	772	18,1	10,1	8,2	7,8	6,0	5,1	1%	3%	5%	---
Onde	OND	Kupuj	11,6	14,2	-18%	781	164,2	11,1	4,3	34,9	9,7	2,7	0%	0%	4%	---
Oponeo.pl	OPN	Kupuj	50,0	39,3	27%	548	16,5	13,6	11,3	6,1	6,4	5,8	3%	2%	3%	33
Orange	OPL	Kupuj	7,0	6,9	1%	9 058	12,6	14,1	11,8	4,2	4,3	4,0	4%	5%	7%	---
PCF Group	PCF	Restricted	-	37,0	-	1 108	---	---	---	---	---	---	---	---	---	36
Pepco Group	PCO	Kupuj	59,2	43,3	37%	24 921	24,4	21,3	16,0	7,7	6,5	5,1	0%	0%	0%	32
PGE	PGE	Trzymaj	7,4	6,8	9%	15 163	4,4	164,0	6,6	1,8	5,3	2,3	0%	0%	0%	65
PKN Orlen	PKN	Kupuj	90,0	64,2	40%	74 532	1,8	4,1	5,2	1,3	1,8	1,8	3%	4%	4%	---
Playway	PLW	Kupuj	400,0	422,5	-5%	2 789	19,7	14,8	13,5	15,5	11,8	10,8	5%	5%	7%	---
Ryu Therapeutics	RVU	Restricted	-	60,0	-	1 387	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
R22	R22	Kupuj	52,2	46,7	12%	661	25,3	17,5	14,8	13,4	10,6	8,8	2%	0%	0%	---
Rainbow	RBW	Zawieszona		24,9	-	362	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Rawlplug	RWL	Kupuj	22,1	18,0	23%	586	4,9	5,7	5,1	4,4	4,3	4,0	4%	4%	5%	---
Selvia	SLV	Kupuj	104,0	83,0	25%	1 524	59,0	29,7	19,4	20,8	13,0	10,4	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Kupuj	35,0	27,9	25%	796	44,5	29,2	20,6	24,1	17,7	13,2	3%	2%	2%	3
Stalprodukt	STP	Kupuj	368,0	261,5	41%	1 459	3,2	4,9	5,9	1,4	1,3	0,8	8%	4%	4%	---
STS Holding	STH	Kupuj	23,7	17,0	40%	2 658	15,9	13,2	11,3	9,9	8,4	7,1	4%	6%	7%	29
Śnieżka	SKA	Trzymaj	62,0	69,0	-10%	871	26,0	19,5	16,9	10,9	9,5	8,8	3%	2%	3%	---
Tauron	TPE	Trzymaj	2,2	2,2	3%	3 798	---	4,4	2,5	6,4	5,0	3,6	0%	0%	0%	---
Ten Square Games	TEN	Zawieszona		128,7	-	944	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
TIM	TIM	Restricted	-	34,9	-	774	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Toya	TOA	Kupuj	6,0	6,0	1%	447	6,8	7,6	5,8	5,4	5,9	4,8	0%	7%	6%	---
Unimot	UNT	Kupuj	111,2	106,8	4%	876	3,2	6,3	8,1	2,9	4,7	6,7	0%	9%	5%	---
VRG	VRG	Zawieszona		3,3	-	783	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Kupuj	8,6	6,9	26%	414	4,0	7,0	4,2	4,6	4,7	3,8	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Kupuj	112,0	95,5	17%	2 797	14,8	14,7	12,3	9,7	7,9	6,9	1%	1%	2%	---
XTB	XTB	Kupuj	35,6	33,1	8%	3 883	4,5	8,9	8,4	2,2	4,9	4,0	5%	15%	8%	---

\*S&P Global ESG Scores ([LINK](#)), Metodologia S&P Global ESG Scores ([LINK](#))



# 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*

**Piotr Rychlicki**  
*Junior Analyst*

**Piotr Chodyra**  
*Junior Analyst*

## 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 000033118. 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 Trigonu Domu Maklerskiego S.A.