

Daily

Poland | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

DINO POLSKA: Wyniki za 4Q'22: większa presja na MBNS mitygowana LFL, „rynek producenta” bardziej dotyka OCF [lekko negatywne]

GRUPA KĘTY: Wyniki IV kw.'22: EBITDA i zysk netto odpowiednio o 22% i 36% powyżej szacunków [pozytywne]

CIECH: Wyniki za 4Q22. Lepsze wyniki, ale ostrożny guidance. [neutralne]

11 BIT STUDIOS: Wyniki IV kw. 2022 [neutralne]

RYVU THERAPEUTICS: Wyniki 4Q22 [poniżej oczekiwań]

RAWLPLUG: Wyniki IV kw.'22 [lekko negatywne]

TOYA: Wyniki 4Q'22: przyspieszenie dynamiki przychodów, wysoka konwersja EBITDA/OCF [pozytywne]

FINANSE

KRUK: Zawarcie umowy zakupu wierzytelności o wartości ok. 196mln EUR na rynku włoskim

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

KGHM: Podsumowanie konferencji wynikowej

TMT

ASSECO POLAND: Spółka wchodzi w nowy rynek, zajmie się elektronicznymi listami

KONSUMENT

JERONIMO MARTINS: Podsumowanie konferencji wynikowej

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

ARCHICOM: Podsumowanie konferencji wynikowej [neutralne]

ATAL: Zarząd podjął uchwałę wyrażającą zgodę na utworzenie programu emisji obligacji o łącznej wartości nominalnej do 150mln PLN

PRZEMYSŁ

AMICA: Podsumowanie wywiadu z członkiem zarządu

WAWEL: Zarząd zamierza rekomendować RN wypłatę 25 PLN dywidendy na akcję

POZOSTAŁE

STS HOLDING: Podsumowanie konferencji

TRIGON DM COVERAGE

[REKOMENDACJE](#)

KALENDARIUM KORPORACYJNE

[DYWIDENDY](#)

[WYNIKI FINANSOWE](#)

TRIGON CORPORATE ACCESS

TOYA - 27.03 / godz. 10:30 / Wideokonferencja: [LINK](#)AC - 27.03 / godz. 11:30 / Wideokonferencja: [REJESTRACJA](#)

WYNIKI FINANSOWE

DINO POLSKA (Zawieszona)

Wyniki za 4Q'22: większa presja na MBNS mitygowana LFL, „rynek producenta” bardziej dotyka OCF [lekko negatywne]

mln PLN	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	Y/Y	Q/Q	4Q22P	Kons.
Przychody	3864	3854	4887	5368	5693	47%	6%	5727	5590
Przychody LFL	19,1%	20,4%	29,8%	33,2%	28,9%	9,8p.p.	-4,3p.p.	31,5%	
Saldo poz. dział. oper.	2	0	0	-2	1	-75%	-	0	
EBIT DA	361	333	451	536	518	44%	-3%	514	543
EBIT	293	263	378	460	438	50%	-5%	434	463
Zysk netto	236	191	273	339	328	39%	-3%	318	340
Liczba sklepów	1815	1880	1975	2069	2156	19%	4%		
Przychody / sklep	2,13	2,05	2,47	2,59	2,64	24%	2%		
Koszty sprzed. i market. / sklep (tys.)	337	362	393	380	389	15%	2%		
Powierzchnia sklepowa (tys. m2)	710	737	775	813	848	19%	4%		
MBnS	24,3%	25,4%	24,2%	24,0%	23,1%	-1,2p.p.	-0,9p.p.	24,5%	
Wskaźnik SG&A	16,8%	18,5%	16,5%	15,4%	15,4%	-1,4p.p.	0,0p.p.	16,6%	
Marża EBIT DA	9,3%	8,6%	9,2%	10,0%	9,1%	-0,2p.p.	-0,9p.p.	9,3%	9,7%
OCF	570	-98	547	461	344	-40%	-25%		
CAPEX	-294	-336	-391	-271	-448	52%	65%		
FCF	264	-439	146	183	-130	-	-		
ND/EBIT DA	0,8	1,1	0,9	0,8	0,8	-0,1	-0,1		
P/E12M trailing	49,1	46,4	42,6	38,0	34,9				
EV/EBIT DA 12M trailing	31,9	30,2	27,3	24,4	22,3				

Źródło: dane spółki, Trigon DM

#Guidance 2023

- silny 2-cyfrowy wzrost LFL, utrzymanie reżymu kosztowego i porównywalna r/r rentowność EBITDA;
- niski 2-cyfrowy wzrost sieci sprzedaży;
- CAPEX 1,3mld PLN (poza nowymi sklepami, inwestycje w logistykę, rozbudowę Agro-Rydzyny i budowę mniejszego zakładu rozbioru mięsa)

GRUPA KĘTY (Trzymaj; 590 PLN)

Wyniki IV kw.'22: EBITDA i zysk netto odpowiednio o 22% i 36% powyżej szacunków [pozytywne]

mln PLN	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22W	4Q22	zm	Y/Y
Razem: sprzedaż	1217	1500	1648	1508	1255	1275	2%	5%
SOG: Sprzedaż	282	404	399	393	295	320	9%	14%
SWW: Sprzedaż	491	642	726	611	489	473	-3%	-4%
tys. ton	21,1	23,5	23,9	19,9	16,7	16,7	0%	-21%
SSA: Sprzedaż	544	585	691	594	560	569	2%	5%
Razem: EBITDA	203	268	350	253	131	160	22%	-21%
SOG: EBITDA	52	102	98	88	41	42	3%	-20%
SWW: EBITDA	73	82	124	75	38	48	26%	-35%
EBITDA/t	3483	3486	5205	3756	2272	2860	26%	-18%
SSA: EBITDA	77	98	130	79	59	71	20%	-8%
EBITDA skor.	203	312	331	248	131	160	22%	-21%
EBIT	163	229	310	212	89	115	29%	-29%
Zysk netto	128	175	246	171	65	88	36%	-31%
P/E12M trailing	8,2	7,7	6,8	6,8	7,5	7,5		
EV/EBIT DA 12M trailing	6,4	5,9	5,4	5,5	6,1	6,1		
marża EBITDA	16,7%	17,9%	21,2%	16,8%	10,4%	12,6%		
opakowania giętkie	18,4%	25,3%	24,6%	22,4%	13,8%	13,0%		
wyroby wyciskane	15,0%	12,8%	17,1%	12,2%	7,8%	10,1%		
systemy aluminiowe	14,2%	16,8%	18,8%	13,3%	10,6%	12,5%		

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

NOTOWANIA

INDEKSY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
WIG	56 984	0,0%	-3,5%	-12%
WIG20	1 706	-0,1%	-5,6%	-20%
mWIG40	4 412	0,2%	1,1%	-8%
sWIG80	19 756	0,1%	2,1%	2%
S&P 500	3 949	0,3%	-0,5%	-13%
NASDAQ 100	12 729	1,3%	6,3%	-14%
STOXX Europe 600	446	-0,2%	-2,5%	-2%
DAX	15 210	0,0%	0,0%	7%
FTSE 100	7 500	-0,9%	-4,8%	0%
Nikkei 225	27 385	-0,2%	-0,2%	-3%
Shanghai Comp	3 267	0,6%	0,0%	1%
BIST30 Turcja	5 579	1,2%	0,3%	131%

OBLIGACJE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Rent. obl. 5Y	5,9%	-3,6	-64,3	35
Rent. obl. 10Y	6,0%	-5,6	-65,5	78
WIBOR 3M	6,9%	0,0	-4,0	242

WALUTY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4,32	0,0%	-3,5%	0%
EUR/PLN	4,68	0,0%	-0,8%	-2%
EUR/USD	1,08	0,0%	2,7%	-2%
GBP/PLN	5,31	0,1%	0,7%	8%
CNY/PLN	0,63	0,3%	1,9%	7%

SUROWCE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Złoto (USD/toz)	1 988	-0,4%	9,9%	1%
Srebro (USD/toz)	23,0	-0,4%	10,8%	-10%
Platyna (USD/toz)	986	-0,4%	7,9%	-4%
Miedź (USD/t)	9 031	1,6%	1,4%	-13%
Cynk (USD/t)	2 907	1,4%	-4,2%	-29%
Krzem (EUR/t)	2 750	0,0%	-9,8%	-29%
Ołów (USD/t)	2 126	0,5%	3,4%	-10%
Aluminium (USD/t)	2 326	1,7%	-2,9%	-36%
Alu. Alloy (USD/t)	2 007	0,0%	-6,7%	-31%
Pallad (USD/toz)	1 421	-0,8%	-0,5%	-43%
Molibden (USD/lb)	30,7	-3,6%	-17,8%	59%
Nikiel (USD/t)	22 517	0,2%	-11,3%	-30%
Ruda żelaza (USD/t)	126	0,0%	0,0%	-15%
HCC (USD/t)	355	0,7%	0,1%	20%
HRC UE (EUR/t)	830	2,5%	6,4%	-36%
Rebar UE (EUR/t)	740	-3,3%	-11,9%	-35%
Ropa Brent (USD/bbl)	75,9	-0,1%	-8,8%	-36%
CO2 (EUR/t)	92,58	3,2%	-5,1%	19%
Gaz w USA (USD/MMBtu)	2,2	0,9%	-11,3%	-60%
Gaz TTF 1M (EUR/MMWh)	43,0	7,6%	-16,3%	-62%
EE w DE 1Y (EUR/MMWh)	144	7,7%	-6,6%	-16%
EE w PL 1Y (PLN/MMWh)	735	3,7%	-5,6%	1%
Zielone cert. PL (PLN/MMWh)	217	0,2%	-5,9%	-10%
Shanghai Freight Index	910	0,4%	-6,7%	-80%

CIECH (Kupuj; 49,3 PLN)

Wyniki za 4Q22. Lepsze wyniki, ale ostrożny guidance. [neutralne]

mln PLN	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	Y/Y	Q/Q	4Q22P	Kons.
Przychody	992	1 243	1 236	1 407	1 530	54%	9%	1 502	1 496
EBITDA	178	229	189	226	377	112%	67%	333	333
EBITDA skor.	224	229	202	230	372	66%	62%	333	
<i>Sodowy</i>	155	128	161	187	319	106%	71%	264	
<i>Organiczny</i>	58	106	31	17	46	-21%	173%	51	
Agro	41	91	20	7	27	-34%	292%	36	
Pianki	17	16	11	10	19	9%	91%	15	
<i>Krzemiany i Szkło</i>	13	6	30	36	33	147%	-8%	33	
Krzemiany	9	9	26	30	28	214%	-8%	28	
Opakowania	5	-3	4	6	5	15%	-6%	5	
Pozostałe	-3	-11	-20	-10	-26	-	-	-15	
EBIT	60	131	86	114	259	329%	128%	230	223
Saldo fin.	-23	-15	-25	-35	75	-	-	-25	
Zysk brutto	38	116	61	79	335	788%	321%	205	
Podatek dochodowy	21	-12	-18	6	-3	-	-	37	
Zysk netto	58	104	45	85	332	468%	290%	242	233
Marża EBITDA skor.	23%	18%	16%	16%	24%			22%	-
Marża EBIT	6%	11%	7%	8%	17%			15%	15%
Marża zysku netto	6%	8%	4%	6%	22%			16%	16%
P/E LTM	9,7	13,4	11,4	9,7	5,0				
EV/EBITDA skor. LTM	5,8	5,5	5,3	4,9	4,1				

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

- **EBITDA w 4Q** wyniosła 377 mln, a EBITDA skor. 372 mln – 12% powyżej naszych prognoz i konsensusu. Spółka pobiła górną prognozę na cały rok: EBITDA skor. 1,03 mld PLN, vs. przedział prognozy Zarządu: 950-990 mln PLN.

- W opinii Zarządu, zaproponowana cena przez KI Chemisty (49 PLN/akcję) odpowiada wartości godziwej Spółki.

- Przy **saldzie finansowym** +75 mln i zaledwie 3 mln podatku, zysk netto wyniósł 332 mln, vs. 242 mln naszej prognozy. Zwrot zobowiązań **podatkowych** wyniósł w 4Q 52 mln PLN (szacowaliśmy +76 mln, uwzględniając w tej kwocie również odsetki). Efektywna stopa podatkowa po skor. o zwrot podatku wyniosłaby 16%. W ramach dz. finansowej, Spółka otrzymała 25 mln PLN od Skarbu Państwa w ramach odsetek dot. pozytywnego rozstrzygnięcia spraw podatkowych, a efekt na przeszacowaniu rezerw w związku ze wzrostem stóp % wyniósł +98 mln PLN.

- CF operacyjny w 4Q wyniósł 380 mln, przy wpływie z KON +16,7 mln. Capex wyniósł 120 mln (448 mln za cały 2022r.) i CF inw. 198 mln (845 mln za cały 2022r. – szacowaliśmy 750 mln), z uwzgl. 66 mln wydatków na CO2 (372 mln w 2022r.). **Dług netto** (z uwzgl. faktoringu i wyceny inst. pochodnych łącznie na 50 mln) spadł o 170 mln q/q do 1,37 mld PLN. DN/EBITDA skor. spadł z 1,7x w 3Q do 1,3x w 4Q.

- W **sodzie** EBITDA skor. wyniosła 319 mln PLN, wyżej niż zakładaliśmy (vs. 264 mln). Marża EBITDA wzrosła z 17% w 3Q do 27%. Przy zbliżonych wolumenach q/q w sodzie calc. (390 tys. ton), cena sody wzrosła o 10% q/q do 423 EUR/t (~2000 PLN/t). W 4Q podwyżka ceny wystąpiła w październiku. Dzięki wyższemu wolumenowi i cenom, przychody w soli wzrosły o 24% q/q (+25 mln), vs. +70 mln q/q na sodzie calc. Przychody ze sprzedaży energii el. wyniosły 115 mln (vs. 118 mln w 3Q).

- W **agro i piankach** EBITDA skor. wyniosła kolejno 27 mln i 19 mln. Marża EBITDA wyniosła 19% vs. 29% rok temu. Wyniki są słabsze od naszych założeń w agro i nieco lepsze w piankach. Spółka zwraca uwagę na osłabienie popytu w reakcji na wzrost kosztów i zatowarowanie dystrybutorów, oraz względnie dobrą sprzedaż herbicydów. W piankach Ciech kupował surowce po zabezpieczonych konkurencyjnych cenach, w otoczeniu osłabienia koniunktury na rynku meblarskim.

- Wyniki w **krzemianach i opakowaniach** są zgodne z naszą prognozą: łącznie 33 mln PLN EBITDA.

- W segm. **pozostałe**, EBITDA wyniosła -26 mln (szacowaliśmy -15 mln).

- **Guidance:**

1) Ambitnym celem na 2023r. jest powtórzenie wyniku skor. z 2022r.,

2) Na bazie prognoz IHS, Spółka wskazuje na oczekiwane otrzymanie wykorzystania mocy w sodzie calc. w 2023r. r/r (92%), a następnie spadek do 87% od 2024r. i do 85% w 2027r. W 2023 i 2024r. widoczny ma być przyrost mocy, głównie w Chinach (slajd 22). Wg. prognozy IHS z listopada (przed korektą na surowcach), średnie ceny sody calc. w 2023r. pozostaną na niezmiennym poziomie a następnie spadną w 2024 i 2025r., kolejno o 10% i 8% r/r. Spółka oczekuje korekty na cenie sody w związku z normalizacją cen surowców, skupiając się na obronie masy marży. Rosnący wzrost mocy produkcyjnych w kolejnych latach ma wpłynąć na zaostrzenie konkurencji i normalizację wyników.

3) Spółka renowuje umowy na dostawy węgla energetycznego z polskimi kopalniami zawarte w końcówce 2022r. Większość zapotrzebowania na koks na 1H23r. została zabezpieczona. 2/3 pozycji na gazie na cały rok została zabezpieczona po cenach przekraczających aktualny poziom („jednak poniżej szczytu”). Ok. połowa otwartej pozycji na CO2 na 2023r. została zabezpieczona. Spółka nadal posiada nadwyżkowe 132 tys. ton uprawnień z Rumunii (ok. 57 mln PLN).

OBROTY

ŚREDNIE OBROTY (mln PLN)

Indeks	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	880,3	980,2	1054,8	1016,9	120%
WIG20	758,2	811,0	872,2	814,6	115%
WIG40	116,5	116,5	116,5	116,5	100%
sWIG80	47,3	43,8	46,0	39,7	97%

NAJWIĘKSZE OBROTY (mln PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Obrót	Ticker	Obrót	Ticker	Obrót
DNP	101,8	XTB	12,2	COG	13,7
CDR	98,2	ENA	5,6	ECH	7,4
PKN	65,8	CAR	4,6	SCP	4,7
PEO	59,2	CCC	4,4	ASE	4,7
KGH	53,1	ASB	4,4	CIG	2,7
PKO	48,0	CIE	3,9	MRB	1,9
ALE	35,4	LWB	3,8	GRX	1,6
JSW	28,6	GPP	3,6	LBW	1,6
PZU	28,0	TPE	3,0	PCR	1,4
PCO	18,4	BFT	3,0	PXM	1,3

NIECODZIENNE OBROTY (mln PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
CDR	221%	GPP	764%	ASE	1556%
OPL	128%	CAR	232%	ECH	1062%
KRU	107%	XTB	171%	FTE	535%
JSW	97%	DOM	159%	CIG	503%
DNP	96%	ENA	126%	INK	398%
CPS	94%	CMR	125%	BOS	352%
KTY	88%	CIE	115%	COG	300%
PEO	76%	ING	103%	VOX	291%
SPL	72%	BFT	101%	WWL	214%
PCO	71%	BMC	100%	SGN	184%

NAJWIĘKSZE ZMIANY

Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
Najlepsze		WIG20	Najgorsze		
KTY	540,0	6,5%	DNP	403,3	-2,7%
OPL	6,8	1,8%	CDR	110,0	-2,5%
PGE	6,2	1,5%	KGH	117,4	-1,1%
LPP	9 390,0	1,1%	PKO	27,4	-0,6%
CPS	16,1	1,1%	JSW	46,5	-0,5%

Najlepsze		mWIG40	Najgorsze		
BFT	1 165,0	5,4%	XTB	33,2	-4,9%
EAT	18,5	2,8%	EUR	13,33	-3,4%
DOM	122,8	2,5%	CMR	136,0	-2,6%
ZEP	23,3	2,4%	MAB	17,5	-2,4%
CIE	53,9	2,1%	BDX	309,5	-2,4%

Najlepsze		sWIG80	Najgorsze		
CIG	2,8	6,0%	MOC	20,3	-5,4%
FTE	28,3	5,6%	DAT	65,3	-4,9%
COG	10,1	5,3%	VOX	40,4	-3,8%
MRB	6,9	3,6%	RWL	16,8	-3,4%
WWL	470,0	3,5%	SNT	44,5	-3,3%

11 BIT STUDIOS (Trzymaj; 555 PLN)
Wyniki IV kw. 2022 [neutralne]

mln PLN	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	Y/Y	Q/Q	4Q22P	Kons.
Przychody	20,9	17,7	28,0	13,8	14,6	-30%	6%	15,2	13,8
EBITDA	13,4	5,3	11,2	4,1	5,3	-60%	30%	5,1	4,1
EBITDA skor.	13,8	6,2	11,8	4,8	6,0	-56%	26%	6,1	
EBIT	11,6	3,7	9,7	2,6	4,0	-66%	55%	4,1	2,5
Zysk netto	11,3	3,8	11,3	4,9	2,9	-74%	-40%	3,8	3,0
Zysk netto skor.	11,7	4,6	12,0	5,6	3,7	-69%	-35%	4,8	
P/E adj. 12M trailing	49,5	49,5	47,5	46,8	61,3				
EV/EBITDA adj. 12M trailing	35,1	36,2	38,5	40,8	52,3				
marża EBITDA	66,1%	34,7%	42,2%	34,8%	41,3%				
marża EBIT	55,5%	21,1%	34,5%	18,7%	27,3%				
marża netto	53,9%	21,3%	40,4%	35,3%	20,1%				

Źródło: dane spółki, Trigon DM

- 11B kontynuował development Frostpunka 2, The Alters oraz Projekt 8. Zespoły odpowiadające za ich stworzenie liczą odpowiednio: 70 osób, ok. 45 osób i blisko 50 osób. 11B podtrzymuje łączne nakłady na produkcję wymienionych gier własnych na ok. 130 mln PLN
- 11B zapowiada premiery The Invincible oraz Thaumaturge na 2023
- Niezakończone prace rozwojowe na bilansie 96,2 mln PLN (+11 mln PLN kw./kw.)
- Zatrudnienie na koniec roku 245 osób

RYVU THERAPEUTICS (Kupuj; 85,1 PLN)
Wyniki 4Q22 [poniżej oczekiwań]

mln PLN	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	Y/Y	Q/Q	4Q22P	Kons.
Przychody	17,9	7,0	7,5	19,3	34,6	94%	79%	102,0	101,0
EBITDA	-12,8	-23,4	-34,8	-9,6	-7,4	-	-	58,5	68,6
EBIT	-16,3	-26,8	-38,1	-12,9	-10,6	-	-	55,3	65,3
Zysk netto	-16,9	-26,5	-36,9	-11,8	-8,5	-	-	45,6	57,7
OCF	0,3	-21,8	-17,4	0,6	59,9				
gotówka	83,2	64,8	44,6	43,7	101,9				
P/E 12M trailing	-	-	-	-	-				
EV/EBITDA 12M trailing	-	-	-	-	-				

Źródło: dane spółki, Trigon DM

- **Przychody: 1)** Przychody ze sprzedaży projektów R&D: 24,2mln PLN (rozpoznanie upfront payment w wysokości ok.5mln EUR z umowy z BioNTEch; **2)** Przychody z tytułu dotacji: ok. 10mln PLN (+42% r/r; +83% q/q);
- **Koszty:** 34,6mln PLN (+1% r/r; +3% q/q). W strukturze kosztów, w ujęciu q/q widoczne były zmiany obejmujące:
 - 1) wzrost poziomu zużycia surowców i materiałów (5,1mln PLN; +14% r/r; +38% q/q);
 - 2) spadek usług obcych (10,7mln PLN; -43% r/r; -5% q/q).
 Wycena programu motywacyjnego: 2,2mln PLN (vs 3,7mln PLN w 3Q22).
- **OCF:** 59,9mln PLN względem 0,6mln PLN w 3Q22 i 0,3mln PLN w 4Q21.
- **Status prac R&D:**
 - **RVU120 (AML, MDS):** Spółka zaprezentowała kolejne dane kliniczne podczas konferencji American ASH 2022 w 12.2022, potwierdzając: **1)** korzystny profil bezpieczeństwa RVU120; **2)** odpowiedź na leczenie (1 pacjent z całkowitą odpowiedzią, 10 pacjentów: stabilizacja choroby)
 - Spółka rozpoczęła rekrutację do badania z dawką na poziomie 110 mg zgodnie z poleceniami FDA. W związku z tym, konieczne było przedłożenie poprawki do protokołu do zatwierdzenia przez komisje bioetyczne (ang. IRB, Institutional Review Board), co spowodowało opóźnienie w rekrutacji. Przejście do fazy II badania klinicznego planowane jest na 3Q23.
 - **RVU120 (guzy lite):** dane kliniczne zaprezentowane podczas konferencji AACR w 10'2022 wskazały na: **1)** korzystny profil bezpieczeństwa RVU120 i brak poważnych zdarzeń niepożądanych u wszystkich 17 pacjentów włączonych do badania przy dawce do poziomu 175mg; **2)** stabilizację choroby u 4 uprzednio intensywnie leczonych pacjentów, 3 pacjentów osiągnęło stabilny obraz choroby przez ponad 4 miesiące.
 - **RVU120 (nowe wskazania):** RVU zakłada możliwość wdrożenia projektu do kolejnego badania klinicznego w AML/HR-MDS w terapii łączonej z Venetoclaxem (i/lub innymi lekami) w 1H23, możliwość wprowadzenia projektu do badań w obszarze innych typów MDS (MDS/MPN, MDS niskiego ryzyka) w 2023r.
 - **Early pipeline: 1) syntetyczna letalność: 1) inhibitory PRMT5:** RVU kontynuuje etap optymalizacji cząsteczki wiodącej. Pilotażowe badania skuteczności z głównym związkiem wykazały ~44% zahamowanie wzrostu guza w modelu MTAP, czemu towarzyszyło ~60% zahamowanie wzrostu docelowych biomarkerów. **2) inhibitory WRN:** Spółka wyselekcjonowała serię małowcząsteczkowych chemotypów hamujących aktywność WRN. RVU kontynuuje profilowanie i walidację wybranych serii chemicznych. **2) immunoonkologia: 1) agoniści STING:** RVU kontynuuje zaawansowane badania z zakresu PK/PD umożliwiające ocenę strategii administracji a także wstępną ewaluację toksykologiczną wybranego związku. Start badań IND RVU planuje w 2023.
 - 2) inhibitory HPK1:** RVU przeprowadziło eksperymenty PK/PD dla cząsteczki wiodącej, które potwierdziły zakładany mechanizm aktywności biologicznej związku, spółka zrealizowała analizy określające maksymalną tolerowaną dawkę (ang. MTD). główna seria chemiczna i związek wiodący wymaga dalszej poprawy parametrów bezpieczeństwa oraz zwiększenia okna terapeutycznego.

RAWLPLUG**Wyniki IV kw. '22 [lekko negatywne]**

mIn PLN	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	Y/Y	Q/Q	4Q22P	2022
Przychody	252	310	318	310	280	11%	-9%	282,0	1 218,5
EBITDA	37,7	56,0	58,9	55,5	31,1	-18%	-44%	35,0	201,5
EBIT	28,4	46,1	48,9	44,8	19,2	-32%	-57%	24,1	159,0
Zysk netto	20,1	37,9	39,6	26,8	4,6	-77%	-83%	15,6	108,8
P/E12M trailing	4,6	4,1	4,0	4,1	4,7				
EV/EBITDA 12M trailing	3,9	3,8	3,8	4,0	4,1				
zmiana przychodów r.r.	30%	38%	22%	14%	11%				
marża EBITDA	14,9%	18,1%	18,5%	17,9%	11,1%			12,4%	
marża EBIT	11,3%	14,9%	15,4%	14,4%	6,9%			8,5%	
marża netto	8,0%	12,2%	12,4%	8,7%	1,6%			5,5%	

Źródło: dane spółki, Trigon DM,

TOYA (Kupuj; 6,0 PLN)**Wyniki 4Q'22: przyspieszenie dynamiki przychodów, wysoka konwersja EBITDA/OCF [pozytywne]**

mIn PLN	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	Y/Y	Q/Q	4Q22P	Kons.
Przychody	174,7	188,4	179,4	180,0	214,8	23%	19%	187,1	179,8
EBITDA	25,8	31,6	28,0	23,9	30,3	18%	27%	21,7	20,9
EBIT	22,0	27,7	24,3	20,2	26,4	20%	30%	17,9	18,8
Zysk netto	16,9	20,9	17,4	13,7	19,1	13%	39%	12,2	14,4
MBnS	33,4%	33,1%	33,2%	32,1%	29,3%	-4,1p.p.	-2,9p.p.	31,8%	
wsk. SG&A	20,5%	19,0%	20,9%	21,8%	17,2%	-3,3p.p.	-4,6p.p.	22,2%	
P/E12M trailing	5,4	5,3	5,7	6,1	5,9				
EV/EBITDA 12M trailing	4,4	4,5	4,9	5,1	4,3				
marża EBITDA	14,7%	16,8%	15,6%	13,3%	14,1%	-0,6p.p.	0,8p.p.	11,6%	11,6%
marża EBIT	12,6%	14,7%	13,5%	11,2%	12,3%	-0,3p.p.	1,0p.p.	9,6%	10,5%
marża netto	9,7%	11,1%	9,7%	7,6%	8,9%	-0,8p.p.	1,3p.p.	6,5%	8,0%

Źródło: dane Spółki, Trigon DM

FINANSE**KRUK (Kupuj; 380 PLN)**

Zawarcie umowy zakupu wierzytelności o wartości ok. 196mln EUR na rynku włoskim

ENERGETYKA I WYDOBYCIE**KGHM (Sprzedaj; 95 PLN)****Podsumowanie konferencji wynikowej**

- Z uwagi na rekordowe inwestycje w br. (3,25mld nakładów inwestycyjnych i 2,1mld inwestycji kapitałowych) wskaźnik DN/EBTDA może wzrosnąć na koniec roku
- Znaczne inwestycje będą związane z szybem GG1 i GG2
- Spółka kontynuuje wstępne prace związane z SMR o charakterze badawczo-rozwojowym, w tym roku odbierze raport dot. potencjalnych lokalizacji, jednak jej wybór będzie uzależniony od decyzji związanych z umiejscowieniem dużej energetyki jądrowej
- Rekomendacja ws. będzie wypadkową potrzeb finansowych i oczekiwań rynku
- Obecnie jest za wcześnie na rewizje założeń budżetowych w KGHM Int., spółka pojęła działania mające łagodzić skutki niekorzystnych warunków geologicznych i pogodowych w kopalni Robinson
- W przypadku SG niższa produkcja w br. była oczekiwana i w następnych latach spodziewana jest poprawa wyników produkcyjnych
- Spółka jest na etapie przygotowania projektu związanego z przebudową pieca WTR w hucie Legnica, który pozwoliłby na zwiększenie produkcji ze złomów z 125 tys. ton do >300 tys. ton, zgodnie z założeniami strategii

TMT**ASSECO POLAND (Trzymaj; 78 PLN)****Spółka wchodzi w nowy rynek, zajmie się elektronicznymi listami**

- Docelowo adres doręczeń elektronicznych wykorzystywany będzie w każdej procedurze administracyjnej i sądowej, a organy administracji publicznej będą nadawały w ramach usługi e-doręczeń całość korespondencji;
- Kontakt z podmiotami publicznymi został zmonopolizowany przez Poczta Polska, ale Asseco DS chce zaistnieć w elektronicznej korespondencji między firmami, z kancelariami prawnymi czy użytkownikami indywidualnymi.

KONSUMENT

JERONIMO MARTINS

Podsumowanie konferencji wynikowej

#Biedronka

- Konsumenci w Polsce są coraz bardziej ostrożni w decyzjach zakupowych;
- Grupa oczekuje zwiększonej presji na marżę brutto w 2023, nadal zamierza absorbować część inflacji pozostając atrakcyjną cenowo;
- Grupa obserwuje problemy z podażą pracowników na rynku polskim, ponadto na wzrost kosztów funkcjonowania sklepów w tym roku wpłyną wyższe koszty czynszów, w tym mediów (niski 2-cyfrowy wzrost r/r);
- Grupa szacuje wzrost swojego udziału w rynku w 2022 o 1 p.p. r/r;

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

ARCHICOM (Trzymaj; 20 PLN)

Podsumowanie konferencji wynikowej [neutralne]

- Spółka utrzymuje 13-15% udział w rynku wrocławskim, na którym to ceny na rynku pierwotnym wzrosły w '22 o ponad 20%.
- Mieszkania z segmentu premium stanowią ok. 70% obecnej oferty, natomiast spadł średni metraż mieszkania w ofercie (do 52,5m² z ok. 55m² w '21).
- Spółka posiada obecnie w backlogu 727 lokali o łącznej wartości 426mln PLN.
- Obecnie w budowie znajduje się 1524 lokale, z czego 43% jest już sprzedanych.
- Widać ożywienie na rynku od grudnia, z każdym kolejnym tygodniem zapytań jest coraz więcej, również od klientów kredytowych.
- Pod kątem sprzedaży, Zarząd pozostaje optymistyczny, kolejne miesiące powinny być jeszcze lepsze.
- Udział mieszkań gotowych w ofercie na koniec '22 spadł poniżej poziomu 2%.
- Ceny GW kształtują się obecnie na poziomie między 5-7tys. PLN per PUM, są stabilne.
- Spółka prowadzi obecnie negocjacje w sprawie sprzedaży City 2, transakcja powinna zostać sfinalizowana w '22.

ATAL (Trzymaj; 35 PLN)

Zarząd podjął uchwałę wyrażającą zgodę na utworzenie programu emisji obligacji o łącznej wartości nominalnej do 150mln PLN

Pierwszą emisję spółka chciałaby przeprowadzić do końca II kwartału 2023 roku.

PRZEMYSŁ

AMICA (Trzymaj; 91 PLN)

Podsumowanie wywiadu z członkiem zarządu

- Grupa zanotowała w styczniu i lutym kilkunastoprocentowe spadki sprzedaży, najbardziej odczuwalne są spadki sprzedaży sprzętu grzejnego;
- Drugi kwartał może wyglądać podobnie jak początek roku;
- W Europie Zachodniej najbardziej stabilny wydaje się rynek niemiecki; dwucyfrowe spadki notowane są poza Polską, w Wielkiej Brytanii, Hiszpanii oraz Francji;
- Dobrze rozwija się sprzedaż do spółki w Kazachstanie, która obsługuje rynek Azji centralnej
- Poprawa koniunktury spodziewana jest w drugiej połowie roku;
- Zarząd będzie zadowolony, gdyby EBITDA i EBIT na koniec 2023 były w połowie drogi do poziomów z lat 2018-2019 (EBITDA ok. 215mln PLN vs. ok. 80-90mln PLN w 2022r);
- Po stronie kosztów widać spadki na cenach komponentów, nośnikach energii oraz cenach frachtu;
- W drugim półroczu spółka zintensyfikuje prace nad strategią grupy, której elementem będzie ekspansja w USA;
- Spółka uzyskała już certyfikację dla kilku produktów na rynku USA, obecnie trwają poszukiwania dystrybutorów na tamtejszym rynku;
- CAPEX ma pozostać w 2023 roku na ubiegłorocznym poziomie 80mln PLN

WAWEL

Zarząd zamierza rekomendować RN wypłatę 25 PLN dywidendy na akcję

- Na wypłatę dywidendy ma zostać przeznaczona kwota 32,3mln PLN;
- DY=5,3%.

POZOSTAŁE

STS HOLDING (Kupuj; 23,7 PLN)

Podsumowanie konferencji

Outlook 2023

- Plany na 2023: koncentracja na rynku polskim, optymalizacja biznesów, szukanie efektywności
- STS zakłada wzrost sumy zakładów, NGR i EBITDA. EBITDA ma rosnąć szybciej niż NGR
- Wpływ nowej umowy z PZPN w zakresie wykorzystywania wyników z efektem w I kw. CEO uważa, że spółka zupełnie nie powinna płacić za zgody na wykorzystywanie wyników
- STS pracuje nad rozwiązaniami AI w zakresie rekomendowania ofert i bonusów dla graczy
- Spółka optymistycznie nastawiona jeśli chodzi o wyniki w następnych latach (kolejna duża impreza sportowa to ME w Niemczech w 2024)

- STS oczekuje dalszego wzrostu kosztów marketingu r./r. Koszty bonusów mogą rosnąć w związku z retencją i aktywizacją starych klientów bardziej niż pozyskaniem nowych
- Spółka nie zamierza wchodzić w obstawianie MMA, a szczególnie freak fight
- Pomimo trudnego makro konsument jest relatywnie mocny
- Wyzwaniem dla spółki akwizycja nowych graczy

Rynek

- Konkurencja nadal nastawiona na walkę o klienta poprzez bonusy
- STS oczekuje dalszego wypadania z rynku najmniejszych podmiotów (co najmniej 1-2 spółki)
- Na ten moment nie widać szans na zmianę opodatkowania. Sytuacja może się zmienić po wyborach
- STS liczy na liberalizację rynku kasyna online
- Entain raczej nie wejdzie do Polski w tym roku

Pozostałe

- Efekt niższej marży bukmacherskiej widoczny w I kw. Mocny styczeń, nieco słabszy luty. Zarząd liczy, że jeśli klienci teraz więcej wygrywali, to więcej obstawia w kolejnych okresach. I kwartał będzie dobry dla spółki
- Dynamika NGR w I kw. 2023 może być większa niż 5% (2 mecze kadry)
- Przy obecnym kursie akcji CEO nie jest zainteresowany sprzedażą akcji

POZOSTAŁE INFORMACJE

APLISENS: Podsumowanie wideokonferencji z zarządem

- I kwartał 2023 roku jest dobry pod względem zamówień i marż, większe obawy dotyczą kolejnych kwartałów;
- Potencjalnego celu do przejęcia, zarząd poszukuje w Polsce;
- Grupa chce mocniej zaistnieć na rynkach Indii i Chin oraz zwiększać eksport;
- Zarząd przedstawi rekomendację dotyczącą wypłaty dywidendy za 2022 rok w ciągu najbliższych dwóch miesięcy;
- Skup akcji w drugiej połowie roku.

ATENDE: Spółka otrzymała zamówienia od operatora telefonii komórkowej na kwotę 22mln PLN

Zamówienie dotyczy dostawy sprzętu, oprogramowania oraz usług Atende w ramach rozbudowy sieci pakietowej.

DRAGEUS GAMES: Ustalenie daty premiery gry "Super Cyborg" na konsolę Nintendo Switch Japonia na dzień 30 marca 2023 roku

LARQ: Utworzenie rezerwy w kwocie 3,4mln PLN w związku z postępowaniem wytoczonym przez Alior Bank

NO GRAVITY GAMES: Zawarcie z Pontus Albrecht umowy wydawniczej dla gry „Punch a Bunch”

ŻYWIEC: Grupa rozważy wszystkie otrzymane deklaracje dotyczące zakupu Browaru Leżajsk

Taką deklarację złożył m.in. wójt Leżajska.

INSIDER TRADING

DOM DEVELOPMENT

Groupe Belleforet S.a.r.l. sprzedało 4 tys. akcji @ 118,00-124,40 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

MO-BRUK

Powołanie p. Andrzeja Rytkę na stanowisko wiceprezesa zarządu.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

ARTERIA

Zwiększenie zaangażowania przez Investcamp z 57,72% do 62,29% kapitału i głosów.

SATIS GROUP

Zwiększenie zaangażowania przez Polish American Investment Fund LLC z 16,62% do 30,52% kapitału i głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

DINO POLSKA

Wolumen: 5,2 tys. @ 408,65
% kapitału: 0,01

VIGO PHOTONICS

Wolumen: 2,8 tys. @ 546,00
% kapitału: 0,38

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

ALUMETAL: Zwołanie ZWZA na dzień 18 kwietnia w sprawie wypłaty 13,82 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 27 kwietnia, a termin wypłaty na 27 lipca 2023 roku;
- DY=16,9%.

KALENDARZ KORPORACYJNY

DYWIDENDY

Spółka	Wydarzenie
piątek, 24 marzec 2023 SCPFL	Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy (85,57 PLN na akcję)
piątek, 31 marzec 2023 SCPFL	Dzień wypłaty dywidendy (85,57 PLN na akcję)
poniedziałek, 17 kwiecień 2023 ATLANTAPL	Dzień wypłaty dywidendy (0,38 PLN na akcję)

WYNIKI FINANSOWE

MARZEC	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
01-03			CMR, ABS, BNP	MBK, PEO	ALR, KER, COG
06-10			ABE	KRU	PKO, ING, TOR
13-17		SKA	AML	DOM, GPW, RVU	AGO
20-24		JSW, PGE, GMV	KGH, BFT, BHW, ENA, LWB, STH	DNP, KTY, 11B, CIE, XTB, 1AT, ACG, ARH, TOA	RWL
27-31		EUR, NEU, WPL, TEN, ATC, R22, VGO, VRC	TPE, ANR, ECH	ALE, CDR, CPS, PZU, ATT, MBR, DVL, PEP, SLV, AMC, ART, CSR, ERB, FRO, ICE, MFO, OND	INPST, BDX, AMC, CTX, ICE, MLS, MOC
KWIECIEŃ	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
03-07		GPP, PKP, SHO	DAD, OPN, VRG	CMP	
10-14				DAT	
17-21		ACP, MGT, APR, BRS	KTY, CLN, CRJ	CCC, PCO, PBX, PTG, UNT, WLT, WTN	PKN, NWG, VOT
24-28	FMF, BBT	OPL, SPL, GTC, MAB	KRU, LPP, ALR, ASE, MRB, TIM, BML	PEO, BDX, CAR, ZEP, ABS, APT, K2H, PCF, SHO, SPR	MBK, MIL, MOC, MRC, CDL, PLW, RBW
MAJ	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
01-05				DNP	
08-12	XTB	EUR, ACG, ATC, ERB, OND	BNP	MBR, ASB, BHW, ING, AMB, ICE, TOA	SMT
15-19	CPS, COG, GMV, STP	APR, NEU, MGT, RVU, SKA	KGH, BFT, DVL, STH, ART, VRG	PKN, PKO, DAT, DOM, GPW, 1AT, APT, GTC, MLG	AGO, CAR, CMP, NWG, TOR
22-26	JSW, CMR, TEN	PGE, WPL, ANR, ARH, MAB, R22, SPR, UNT, VGO, VRC	ACP, ENA, LWB, CLN, DAD, OPN, PTG	ALE, CCC, PZU, ATT, CIE, GPP, 11B, BBT, CRJ, ECH, K2H, MFO, MLS, MRB, WLT, WTN	PKP, ABE, AMC, BML, RBW, RWL, SMT, VOT
29-31	CDR, FMF, CTX, FRO, PCF	MRC, TPE, ZEP, ALL, AML, CDL, PLW, SLV			

TRIGON DM COVERAGE

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Market Cap	22P	P/E			P/BV			ROE		ESG*
								23P	24P	22P	23P	24P	22P	23P	24P	
Alior	ALR	Kupuj	44,0	34,5	28%	4 499	6,2	4,4	4,6	0,8	0,7	0,6	12%	15%	13%	23
BNP Paribas PL	BNPPPL	Trzymaj	59,0	48,6	21%	7 173	22,0	5,4	4,4	0,7	0,6	0,5	3%	11%	12%	---
Handlowy	BHW	Kupuj	83,0	80,6	3%	10 531	6,9	6,9	8,4	1,4	1,3	1,4	20%	19%	16%	39
ING	ING	Sprzedaj	150	160,0	-6%	20 816	11,9	7,7	7,5	2,6	2,0	1,8	22%	26%	24%	49
mBank	MBK	Kupuj	365	283,0	29%	12 009	---	6,6	4,4	1,0	0,8	0,7	-4%	13%	16%	38
Millennium	MIL	Trzymaj	4,6	3,9	17%	4 755	---	---	2,8	1,1	1,3	0,9	-36%	-20%	31%	52
Pekao	PEO	Kupuj	108	81,2	33%	21 313	9,0	4,3	5,2	0,9	0,8	0,8	11%	19%	16%	55
PKO BP	PKO	Kupuj	40,0	27,4	46%	34 250	11,6	5,6	4,8	1,0	0,9	0,9	9%	16%	18%	52
Santander	SPL	Kupuj	330	274,6	20%	28 061	12,6	9,1	5,9	1,0	0,9	0,8	8%	10%	14%	54
Kruk	KRU	Kupuj	380	305,0	25%	5 892	7,4	7,2	6,8	1,9	1,6	1,4	25%	23%	21%	8
PZU	PZU	Kupuj	36,0	32,9	9%	28 410	8,5	6,5	6,9	1,9	2,2	2,3	22%	33%	33%	57

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Market Cap	22P	P/E			EVEBITDA			DY		ESG*
								23P	24P	22P	23P	24P	22P	23P	24P	
11bit Studios	11B	Trzymaj	555	666,0	-17%	1 585	66,8	16,1	10,8	57,4	12,0	7,1	0%	0%	6%	13
AB	ABE	Kupuj	67,0	50,7	32%	821	5,8	5,7	5,6	4,9	4,7	4,4	6%	6%	6%	---
AC	ACG	Trzymaj	29,0	33,0	-12%	332	9,5	9,3	8,6	6,7	6,3	6,1	6%	8%	8%	---
Allegro	ALE	Kupuj	28,0	26,4	6%	27 881	---	30,5	23,3	17,2	13,8	11,3	0%	0%	0%	80
Alumetal	AML	Kupuj	82,6	81,7	1%	1 277	5,8	9,5	9,0	5,1	6,8	6,1	8%	17%	8%	---
Ambra	AMB	Trzymaj	20,7	23,7	-12%	596	11,5	13,3	11,8	5,9	5,8	5,4	4%	4%	5%	---
Amica	AMC	Trzymaj	91,0	79,7	14%	620	68,4	9,7	6,6	7,5	3,6	2,8	4%	0%	3%	---
Amrest	EAT	Zawieszona		18,5	-	4 062	---	---	---	---	---	---	---	---	---	74
Answear.com	ANR	Kupuj	31,0	28,8	8%	504	31,4	18,8	13,9	12,7	13,8	11,1	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Trzymaj	20,0	18,3	10%	468	4,1	5,3	7,2	2,8	2,7	4,3	7%	16%	12%	---
Arctic Paper	ATC	Kupuj	36,8	20,5	80%	1 420	1,9	3,4	5,1	1,4	1,9	2,5	2%	16%	9%	---
Artifex Mundi	ART	Kupuj	8,4	11,5	-27%	137	17,3	12,2	11,5	6,7	6,1	4,5	0%	0%	0%	---
Asseco BS	ABS	Trzymaj	33,0	39,1	-16%	1 307	15,5	14,0	13,1	10,2	9,2	8,5	5%	6%	6%	---
Asseco Poland	ACP	Trzymaj	78,0	75,4	3%	6 258	12,4	12,6	12,1	2,6	2,4	2,0	4%	5%	5%	52
Asseco SEE	ASE	Trzymaj	48,0	49,5	-3%	2 569	12,6	14,1	13,2	8,1	7,4	6,9	3%	4%	4%	---
Atal	1AT	Trzymaj	35,0	40,6	-14%	1 572	4,1	6,2	7,6	4,2	6,2	7,7	15%	17%	11%	---
Auto Partner	APR	Kupuj	18,6	18,7	0%	2 440	11,8	11,3	9,9	8,5	8,3	7,6	2%	2%	3%	---
Azoty	ATT	Kupuj	39,9	33,6	19%	3 329	1,9	4,9	5,0	2,7	4,4	3,7	0%	0%	0%	28
Benefit Systems	BFT	Kupuj	1 500	1 165,0	29%	3 418	26,4	13,9	11,8	9,7	7,2	6,5	0%	3%	5%	37
BoomBit	BBT	Kupuj	20,0	14,7	36%	200	18,6	13,5	9,0	6,0	5,0	3,5	5%	4%	6%	---
Budimex	BDX	Kupuj	365	309,5	18%	7 902	14,8	14,2	13,4	6,8	6,0	5,2	8%	6%	7%	60
Captor Therapeutics	CTX	Kupuj	233	147,5	58%	615	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
CCC	CCC	Sprzedaj	35,0	36,8	-5%	2 019	---	---	---	6,5	5,5	4,6	0%	0%	0%	63
CD Projekt	CDR	Kupuj	155	110,0	41%	11 085	31,6	23,5	35,2	20,1	14,5	22,3	1%	0%	0%	62
Celon	CLN	Kupuj	45,7	14,5	215%	740	---	---	---	253,2	108,6	159,3	2%	2%	3%	---
Ciech	CIE	Kupuj	47,8	53,9	-11%	2 838	7,1	9,6	8,2	4,4	4,4	4,4	3%	5%	5%	42
Comarch	CMR	Kupuj	202	136,0	49%	1 106	9,9	10,0	8,5	3,2	3,3	2,8	3%	4%	6%	---
Comp	CMP	Kupuj	52,0	48,7	7%	273	---	13,6	9,1	6,4	4,6	4,0	6%	6%	6%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Kupuj	22,0	16,1	37%	10 290	11,0	17,5	9,8	5,9	6,8	6,3	7%	6%	6%	70
Dadelo	DAD	Kupuj	12,1	10,2	19%	118	31,5	28,7	17,9	12,6	12,8	9,3	1%	0%	1%	---
Develia	DVL	Kupuj	3,5	3,1	12%	1 399	7,3	7,7	8,9	7,3	5,8	7,5	14%	14%	11%	6
Dino Polska	DNP	Zawieszona		403,3	-	39 540	---	---	---	---	---	---	---	---	---	39
Dom Development	DOM	Kupuj	145,0	122,8	18%	3 143	7,7	9,1	10,4	6,2	6,6	7,6	9%	9%	9%	---
Echo Investment	ECH	Kupuj	3,8	3,3	16%	1 347	5,7	8,7	3,8	8,3	9,9	6,5	7%	21%	18%	---
Erbud	ERB	Kupuj	40,0	34,0	18%	411	44,3	5,1	2,9	8,3	4,0	1,0	---	---	---	---
Enea	ENA	Kupuj	6,7	6,5	3%	3 995	5,5	6,7	6,0	1,7	1,4	1,4	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		13,3	-	1 855	---	---	---	---	---	---	---	---	---	37
Famur	FMF	Kupuj	4,2	3,7	13%	2 138	9,2	9,2	7,5	3,1	3,0	2,5	0%	0%	0%	48
Ferro	FRO	Trzymaj	25,0	24,3	3%	516	7,5	6,7	6,0	5,7	5,5	5,2	6%	6%	7%	---
Forte	FTE	Zawieszona		28,3	-	677	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Kupuj	40,0	36,4	10%	1 528	10,8	10,6	10,6	6,5	6,5	6,2	8%	8%	8%	22
Grupa Pracuj	GPP	Kupuj	60,0	57,4	5%	3 918	20,3	22,2	17,7	14,9	14,3	11,8	3%	3%	3%	---
GTC	GTC	Sprzedaj	6,0	6,1	-2%	4 057	13,7	14,1	8,4	17,9	19,1	14,3	1%	1%	1%	---
Huuuge	HUG	Kupuj	31,6	28,4	11%	2 393	11,6	10,5	11,6	5,0	3,8	3,4	0%	0%	0%	---
InPost	INPST	Kupuj	11,5	7,6	51%	3 819	29,1	21,7	14,5	12,3	9,7	7,7	0%	0%	0%	---
Inter Cars	CAR	Kupuj	650,0	570,0	14%	8 076	10,2	8,6	7,7	8,4	7,1	6,5	0%	0%	1%	32
JSW	JSW	Kupuj	69,2	46,5	49%	5 454	0,7	2,0	3,4	---	---	---	0%	0%	0%	---
K2 Holding	K2H	Kupuj	30,0	30,8	-3%	76	17,9	12,8	11,2	5,0	4,2	4,0	3%	4%	18%	20
Kęty	KTY	Trzymaj	590,0	540,0	9%	5 211	7,5	10,3	8,9	6,3	7,8	7,2	10%	11%	9%	39
KGHM	KGH	Sprzedaj	95,0	117,4	-19%	23 480	4,3	16,3	9,9	4,1	7,5	5,6	3%	2%	2%	53
LPP	LPP	Kupuj	14 000,0	9 390,0	49%	17 411	16,0	13,5	10,0	8,7	6,6	5,1	4%	4%	5%	---
Mabion	MAB	Zawieszona		17,5	-	283	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Mangata	MGT	Kupuj	103,0	110,0	-6%	734	7,3	7,6	7,4	5,4	5,3	5,0	4%	5%	5%	---
Medinice	ICE	Kupuj	31,5	16,5	91%	103	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Kupuj	45,2	36,3	25%	240	6,6	7,1	6,0	4,4	5,1	5,5	11%	5%	7%	---
Molecure	MOC	Kupuj	26,2	20,3	29%	285	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	71
Neuca	NEU	Trzymaj	620,0	614,0	1%	2 761	19,1	18,7	16,4	8,4	8,2	7,4	2%	2%	2%	---
Newag	NWG	Kupuj	17,7	18,0	-1%	808	19,0	10,5	8,6	8,0	6,2	5,3	1%	3%	5%	---
Onde	OND	Kupuj	11,6	13,3	-12%	732	153,8	10,4	4,0	32,9	9,3	2,5	0%	0%	4%	---
Oponeo.pl	OPN	Kupuj	50,0	38,5	30%	537	16,2	13,3	11,0	6,0	6,2	5,6	3%	2%	3%	33
Orange	OPL	Kupuj	7,0	6,8	2%	8 966	12,4	13,9	11,6	4,2	4,3	3,9	4%	5%	7%	---
PCF Group	PCF	Restricted	-	37,9	-	1 140	---	---	---	---	---	---	---	---	---	36
Pepco Group	PCO	Kupuj	59,2	41,8	42%	24 035	23,5	20,6	15,4	7,4	6,3	5,0	0%	0%	0%	32
PGE	PGE	Trzymaj	7,4	6,2	18%	13 978	4,1	151,2	6,1	1,7	5,0	2,1	0%	0%	0%	65
PKN Orlen	PKN	Kupuj	90,0	57,6	56%	66 893	1,6	3,7	4,6	1,2	1,6	1,6	3%	4%	4%	---
Playway	PLW	Kupuj	400,0	414,0	-3%	2 732	19,3	14,5	13,2	15,2	11,6	10,6	5%	5%	7%	---
Ryu Therapeutics	RVU	Restricted	-	62,3	-	1 440	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
R22	R22	Kupuj	52,2	53,4	-2%	757	29,0	20,1	17,0	14,4	11,4	9,5	1%	0%	0%	---
Rainbow	RBW	Zawieszona		28,2	-	410	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Rawlplug	RWL	Kupuj	22,1	16,8	32%	547	4,6	5,4	4,7	4,2	4,1	3,8	4%	5%	5%	---
Selvia	SLV	Kupuj	104,0	81,8	27%	1 501	58,1	29,3	19,2	20,5	12,9	10,2	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Kupuj	35,0	26,6	32%	758	42,5	27,8	19,6	23,0	16,9	12,5	3%	2%	3%	3
Stalprodukt	STP	Kupuj	368,0	259,0	42%	1 445	3,1	4,9	5,8	1,4	1,2	0,8	8%	4%	4%	---
STS Holding	STH	Kupuj	23,7	18,0	32%	2 818	16,8	14,0	12,0	10,5	8,9	7,6	4%	6%	7%	29
Śnieżka	SKA	Trzymaj	62,0	70,0	-11%	883	26,4	19,8	17,1	11,0	9,6	8,9	3%	2%	3%	---
Tauron	TPE	Trzymaj	2,2	1,9	15%	3 413	---	4,0	2,2	6,2	4,9	3,5	0%	0%	0%	---
Ten Square Games	TEN	Zawieszona		113,4	-	832	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
TIM	TIM	Restricted	-	37,8	-	839	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Toya	TOA	Kupuj	6,0	5,4	11%	404	6,2	6,9	5,2	5,0	5,4	4,4	0%	7%	7%	---
Unimot	UNT	Kupuj	111,2	104,0	7%	853	3,2	6,2	7,9	2,8	4,6	6,6	0%	9%	5%	---
VRG	VRG	Zawieszona		3,2	-	750	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Kupuj	8,6	7,8	11%	469	4,5	7,9	4,8	4,9	4,9	4,0	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Kupuj	112,0	99,9	12%	2 926	15,4	15,4	12,9	10,1	8,2	7,2	1%	1%	2%	---
XTB	XTB	Kupuj	35,6	33,2	7%	3 897	4,5	9,0	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



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 Trigon Domu Maklerskiego S.A.