

**HIGHLIGHTS****WYNIKI FINANSOWE**

**DINO POLSKA:** Wyniki za 1Q'23: lekkie przebiecie oczekiwań w sezonowo najslabszym kwartale [lekko pozytywne]

**FINANSE**

**PZU:** Zarząd proponuje wypłatę dywidendy na poziomie 2,40 PLN na akcję

**GPW:** Obroty akcjami w kwietniu spadły o 22,3% r./r. do 18mld PLN

**BANKI:** Na II kwartał banki zapowiadają zaostrzenie kryteriów udzielania wszystkich rodzajów kredytów – NBP

**ENERGETYKA I WYDOBYCIE**

**KOGENERACJA:** Szacunkowe dane finansowe i operacyjne za I kwartał 2023 roku

**PALIWA I CHEMIA**

**PKN ORLEN:** PGNiG Upstream Norway przejął aktywa wydobywcze norweskiej spółki Grupy Orlen

**PKN ORLEN:** Anwil planuje budowę terminalu przeładunkowego w Gdańsku

**CIECH:** Zawarcie umowy z firmą Cargill na sprzedaż i dystrybucję soli spożywczej

**CIECH:** KI Chemistry chce zmian w statucie spółki, dotyczących ważności walnych zgromadzeń

**GAMING**

**PLAYWAY:** Podsumowanie wywiadu z prezesem

**KONSUMENT**

**VRG:** Przychody za kwiecień'23: 108,2mln PLN (-0,6% r/r, YTD +6,4% r/r)

**RYNEK E-COMMERCE:** Zalando podtrzymuje tegoroczne prognozy

**RYNEK APTECZNY:** W ciągu kilku lat z rynku zniknęło ponad 2 tys. aptek – Rzeczpospolita

**DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO**

**RAFAKO:** Rosną obawy dotyczące przejęcia spółki przez p. Michała Sołowowa

**PRZEMYSŁ**

**ALUMETAL:** KE bezwarunkowo zatwierdziła planowane przejęcie spółki przez Norsk Hydro

**VIGO PHOTONICS:** Zawarcie umowy z niemieckim kontrahentem na dostawy detektorów

## TRIGON DM COVERAGE

[REKOMENDACJE](#)

## KALENDARIUM KORPORACYJNE

[DYWIDENDY](#)[WYNIKI FINANSOWE](#)

## WYNIKI FINANSOWE

## DINO POLSKA (Sprzedaj; 390 PLN)

Wyniki za 1Q'23: lekkie przebicie oczekiwań w sezonowo najsłabszym kwartale [lekkie pozytywne]

mln PLN	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	YY	Q/Q	1Q23P	Kons.
Przychody	3854	4887	5368	5693	5544	44%	-3%	5396	5432
Przychody LFL	20,4%	29,8%	33,2%	28,9%	27,2%	6,8p.p.	-1,7p.p.	24,4%	
Saldo poz. dział. oper.	0	0	-2	1	3		-	398%	
EBITDA	333	451	536	518	458	38%	-12%	426	435
EBIT	263	378	460	438	376	43%	-14%	338	351
Zysk netto	191	273	339	328	271	41%	-18%	244	256
Liczba sklepów	1880	1975	2069	2156	2210	18%	3%		
Przychody / sklep	2,05	2,47	2,59	2,64	2,51	22%	-5%		
Koszty sprzed. i market. / sklep (tys.)	362	393	380	389	421	16%	8%		
Powierzchnia sklepowa (tys. m2)	737	775	813	848	869	18%	3%		
MBrS	25,4%	24,2%	24,0%	23,1%	24,1%	-1,3p.p.	1,0p.p.	23,9%	
Wskaźnik SG&A	18,5%	16,5%	15,4%	15,4%	17,4%	-1,2p.p.	1,9p.p.	17,6%	
Marża EBITDA	8,6%	9,2%	10,0%	9,1%	8,3%	-0,4p.p.	-0,8p.p.	7,9%	8,0%
OCF	-98	547	461	344	243	-	-29%		
CAPEX	-336	-391	-271	-448	-311	7%	31%		
FCF	-439	146	183	-130	-73	-	-		
ND/EBITDA	1,1	0,9	0,8	0,8	0,8	-0,3	0,0		
P/E12M trailing	47,8	43,8	39,1	35,9	33,6				
EV/EBITDA 12M trailing	31,0	28,0	25,0	22,9	21,5				

Źródło: dane spółki, Trigon DM

## FINANSE

## PZU (Trzymaj; 40 PLN)

Zarząd proponuje wypłatę dywidendy na poziomie 2,40 PLN na akcję

- Na wypłatę dywidendy łącznie miałyby być przeznaczona kwota 2,07mld PLN;
- Dzień dywidendy ustala się na 7 września, a termin wypłaty dywidendy na 28 września 2023 roku;
- DY=6,3%.

## GPW (Kupuj; 41 PLN)

Obroty akcjami w kwietniu spadły o 22,3% r./r. do 18mld PLN

## BANKI

Na II kwartał banki zapowiadają zaostrzenie kryteriów udzielania wszystkich rodzajów kredytów – NBP

Banki oczekują spadku popytu w przypadku długoterminowych kredytów dla przedsiębiorstw, ale oczekują wzrostu popytu na kredyty mieszkaniowe i konsumpcyjne.

## ENERGETYKA I WYDOBYCIE

## KOGENERACJA

Szacunkowe dane finansowe i operacyjne za I kwartał 2023 roku

- Sprzedaż energii elektrycznej 826 GWh (w tym jednostka dominująca 412 GWh);
- Sprzedaż ciepła 4 276 TJ (w tym jednostka dominująca 3 767 TJ);
- Skonsolidowane przychody ze sprzedaży 1,1mld PLN;
- Skonsolidowany zysk brutto ze sprzedaży 503mld PLN;
- Skonsolidowana EBITDA 314mld PLN;
- Skonsolidowany zysk netto 214mld PLN;
- Skonsolidowane przepływy pieniężne netto 25mld PLN;
- Nakłady inwestycyjne 146mld PLN.

## NOTOWANIA

INDEKSY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
WIG	61 875	-1,5%	5,7%	12%
WIG20	1 884	-1,8%	7,2%	7%
mWIG40	4 529	-1,1%	1,3%	6%
sWIG80	20 887	-1,2%	2,7%	14%
S&P 500	4 061	-0,7%	-0,7%	-2%
NASDAQ 100	12 982	-0,4%	0,1%	1%
STOXX Europe 600	460	-0,5%	0,8%	5%
DAX	15 734	-0,5%	1,4%	13%
FTSE 100	7 703	-1,1%	0,5%	3%
Nikkei 225	29 158	0,0%	3,4%	9%
Shanghai Comp	3 332	0,8%	0,6%	9%
BIST30 Turcja	4 953	-0,5%	-8,7%	80%

OBLIGACJE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Rent. obl. 5Y	5,7%	-12,1	-27,2	-133
Rent. obl. 10Y	5,8%	-4,2	-28,6	-80
WIBOR 3M	6,9%	0,0	0,0	66

WALUTY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4,16	-0,2%	-3,3%	-7%
EUR/PLN	4,59	0,0%	-2,1%	-2%
EUR/USD	1,10	0,2%	1,2%	5%
GBP/PLN	5,24	0,0%	2,2%	5%
CNY/PLN	0,60	0,2%	3,8%	12%

SUROWCE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Złoto (USD/toz)	2 054	-0,1%	1,6%	10%
Srebro (USD/toz)	26,0	-0,1%	4,3%	16%
Platyna (USD/toz)	1 045	-0,3%	4,2%	6%
Miedź (USD/t)	8 494	0,3%	-2,9%	-10%
Cynk (USD/t)	2 623	-0,3%	-7,4%	-34%
Krzem (EUR/t)	2 650	0,0%	-3,6%	-29%
Ołów (USD/t)	2 102	-1,4%	-0,7%	-8%
Aluminium (USD/t)	2 287	-1,5%	-3,5%	-23%
Alu. Alloy (USD/t)	2 007	0,0%	0,0%	-8%
Pallad (USD/toz)	1 451	0,6%	1,8%	-33%
Molibden (USD/lb)	21,7	5,2%	-10%	13%
Nikiel (USD/t)	23 997	-3,0%	3,8%	-22%
Ruda żelaza (USD/t)	101	-2,0%	-15,8%	-31%
HCC (USD/t)	244	1,5%	-15%	-31%
HRC UE (EUR/t)	845	-1,2%	1,2%	-37%
Rebar UE (EUR/t)	745	0,7%	4,9%	-48%
Ropa Brent (USD/bbl.)	73,1	0,8%	-14,0%	-34%
CO2 (EUR/t)	84,67	-0,4%	-10,8%	-7%
Gaz w USA (USD/MMBtu)	2,0	-3,0%	-5,4%	-77%
Gaz TTF 1M (EUR/MWh)	35,9	-2,2%	-23,0%	-66%
EE w DE 1Y (EUR/MWh)	144	-0,9%	-4,6%	-33%
EE w PL 1Y (PLN/MWh)	715	-2,1%	-8,1%	-22%
Zielone cert. PL (PLN/MWh)	192	-3,8%	-3,0%	13%
Shanghai Freight Index	1 000	-3,6%	10,1%	-76%

## PALIWA I CHEMIA

**PKN ORLEN (Kupuj; 78,2 PLN)****PGNiG Upstream Norway przejął aktywa wydobywcze norweskiej spółki Grupy Orlen**

Po połączeniu PUN dysponuje udziałami w 98 koncesjach.

**PKN ORLEN (Kupuj; 78,2 PLN)****Anwil planuje budowę terminalu przeladunkowego w Gdańsku**

- Prowadzone jest obecnie postawianie na wybór wykonawcy tej inwestycji;
- Finalizacja inwestycji planowana jest na III kw.'26;
- Zdolność przeladunkowa obiektu ma wynieść minimum 300 tys. ton rocznie;

**CIECH (Trzymaj; 56,3 PLN)****Zawarcie umowy z firmą Cargill na sprzedaż i dystrybucję soli spożywczej**

Współpraca z Cargillem rozpoczyna się w okresie stopniowego zwiększania ilości soli produkowanej w warzelni w Strassfurcie, której docelowe moce produkcyjne mają sięgnąć 450 tys. ton rocznie.

**CIECH (Trzymaj; 56,3 PLN)****KI Chemistry chce zmian w statucie spółki, dotyczących ważności walnych zgromadzeń**

- Propozycja KI Chemistry zakłada, że walne zgromadzenie akcjonariuszy jest ważne i może podejmować uchwały tylko wtedy, gdy reprezentowanych na nim jest co najmniej 25% kapitału zakładowego;
- Zmiany w statucie mają być głosowane podczas ZWZA zwołanego na dzień 25 maja 2023 roku.

## GAMING

**PLAYWAY (Kupuj, 481 PLN)****Podsumowanie wywiadu z prezesem**

- PLW oczekuje zmian i konsolidacji na rynku. W planach m.in. uproszczenie struktury Grupy
- Spółka wprowadza grę Robin Hood w finalne testy. Trwają rozmowy z właścicielami platform sprzedażowych. Data premiery będzie podana później
- Zespół gry Contraband Police (Crazy Rocks) pracuje nad dalszym rozwojem gry. CEO nie wyklucza rozpoczęcia prac nad kontynuacją
- Rusza także marketing gry Occupy Mars, która 10 maja zadebiutuje w formule wczesnego dostępu
- CEO nie wyklucza zmiany w kontekście ingerencji w Big Cheese Studio. CEO rozważa propozycję dodatkowego członka zarządu, który wprowadziłby motyw z grupy PLW (dema, prologi, testy)
- BCS deklaruje wydanie w 2023 gier, w tym Cooking Simulator 2 i Pizza Empire
- Oprócz "Robin Hooda" i "Ultimate Hunting", grupa przygotowuje więcej produkcji opartych o silnik Unreal Engine 5
- Do osiągnięcia niższej prowizji pobieranej przez platformę Steam w przypadku "House Flipper", spółce brakuje ok. 6%
- W kwestii dywidendy CEO wskazał, że "możliwa dywidenda to 17,39 zł i sprawdza zyski z poprzedniego roku czy można dodać 2 zł".

## KONSUMENT

**VRG (Zawieszona)****Przychody za kwiecień '23: 108,2mln PLN (-0,6% r/r, YTD +6,4% r/r)**

mIn PLN	kwi.22	kwi.23	Y/Y	YTD '22	YTD '23	Y/Y
Przychody	108,8	108,2	-0,6%	352,6	375,2	6,4%
Segment odzieżowy	61,6	57,6	-6,5%	176,9	182,6	3,2%
Segment jubilerski (W.Kruk)	47,2	50,5	7,0%	175,7	192,5	9,6%
Przychody / m2 - segment odzieżowy	1514	1444	-4,6%			
Przychody / m2 - segment jubilerski	4034	4139	2,6%			
Sprzedaż online	15,9	11,6	-27,0%	59,8	45,9	-23,2%
Powierzchnia handlowa (tys. m2)	52,4	51,9	-1,0%			
Marża brutto na sprzedaży	56,8%	56,2%	-0,6p.p.	52,5%	52,8%	0,3p.p.

Źródło: Trigon DM, Dane spółki

**RYNEK E-COMMERCE****Zalando podtrzymuje tegoroczne prognozy**

- Przychody ze sprzedaży mogą spaść maksymalnie o 1% lub wzrosnąć o 4%;
- Skorygowany zysk operacyjny ma zmieścić się w przedziale 280-350mln EUR.

## OBROTY

## ŚREDNIE OBROTY (mIn PLN)

Indeks	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	991,3	997,7	979,7	1028,5	99%
WIG20	829,5	794,2	790,4	855,1	95%
WIG40	115,5	115,5	115,5	115,5	100%
sWIG80	53,3	64,8	54,6	47,2	102%

## NAJWIĘKSZE OBROTY (mIn PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Obrót	Ticker	Obrót	Ticker	Obrót
PKN	130,0	XTB	19,2	TIM	6,7
PKO	127,8	CCC	9,9	ATC	6,4
DNP	109,3	MIL	9,3	CRJ	4,3
PEO	99,4	TPE	8,7	PCR	3,6
PZU	83,2	BHW	8,3	LBW	3,5
KGH	70,1	LVC	7,5	VOT	3,0
ALE	58,5	BDX	6,2	WLT	3,0
LPP	38,1	APR	5,5	TOR	2,9
CDR	29,4	LWB	4,2	COG	2,7
PGE	23,7	ATT	4,1	MRB	2,6

## NIECODZIENNE OBROTY (mIn PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
ACP	232%	APR	271%	ASE	513%
PGE	173%	GEA	228%	CRJ	492%
PKO	164%	BHW	212%	ATC	336%
PEO	140%	ZEP	179%	BMX	336%
SPL	130%	LVC	165%	FTE	306%
PZU	124%	XTB	150%	PCR	284%
DNP	124%	GPP	139%	WLT	258%
ALR	123%	TPE	133%	VRC	232%
OPL	113%	EAT	126%	SNK	215%

## NAJWIĘKSZE ZMIANY

Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
Najlepsze			Najgorsze		
ACP	87	1,1%	PKO	30,4	-4,0%
ALE	32,8	0,4%	PGE	7	-3,7%
CDR	112,0	0,2%	PEO	92,1	-3,2%
KTY	567,5	0,2%	DNP	414,9	-3,2%
KGH	116,2	0,1%	JSW	40,7	-2,8%

Najlepsze		mWIG40		Najgorsze	
XTB	41,3	5,3%	ZEP	22,0	-4,8%
CCC	46,0	3,9%	DVL	3,49	-3,6%
APR	18,3	1,6%	MIL	4,7	-3,6%
BDX	367,0	1,1%	EUR	18,0	-3,5%
LVC	141,8	1,0%	BNPPPL	51,2	-3,4%

Najlepsze		sWIG80		Najgorsze	
SNT	59,6	4,9%	PCR	124,0	-14,5%
AST	34,0	4,5%	COG	8,9	-11,4%
PBX	18,5	3,9%	ATC	18,3	-8,0%
WLT	10,4	3,2%	FTE	24,9	-5,7%
SCP	194,5	2,9%	VOT	42,9	-5,4%

**RYNEK APTECZNY****W ciągu kilku lat z rynku zniknęło ponad 2 tys. aptek – Rzeczpospolita**

W marcu 2023 roku działało w Polsce prawie 12,8 tys. aptek, o ponad 2 tys. mniej niż w 2017 roku, kiedy wprowadzono ustawę "Apteka dla aptekarza".

**DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO****RAFAKO****Rosną obawy dotyczące przejęcia spółki przez p. Michała Sołowowa**

- Termin na zawarcie transakcji upływa w końcu maja, jednak proces – zdaniem obligatariuszy- niebezpiecznie się przedłuża;
- Spółka Galleon straciła już prawo na wyłączność, ale proces jeszcze się nie zakończył.

**PRZEMYSŁ****ALUMETAL (Kupuj; 84 PLN)****KE bezwarunkowo zatwierdziła planowane przejęcie spółki przez Norsk Hydro**

W ocenie Komisji, połączenie spółek nie budzi obaw o konkurencję w zakresie europejskiego rynku aluminium.

**VIGO PHOTONICS****Zawarcie umowy z niemieckim kontrahentem na dostawy detektorów**

- Wartość umowy wynosi od 2,9 do 3,5mln EUR;
- Umowa została zawarta do dnia 31 grudnia 2023 roku, z możliwością przesunięcia do 31 marca 2024 roku.

**POZOSTAŁE INFORMACJE****BIOMAXIMA: Podsumowanie konferencji z przedstawicielami zarządu spółki**

- Spółka kontynuuje proces inwestycji i liczy na to, że w połowie roku uruchomi produkcję w nowym zakładzie;
- Pole do wzrostu w długim horyzoncie spółki widzi przede wszystkim w oparciu o eksport;
- Zakończono budowę nowego zakładu produkcyjnego i adaptację budynku magazynowego i biurowego w Lublinie o łącznej powierzchni użytkowej 2,35 tys. m kw.. Spółka oczekuje na wydanie pozwolenia na użytkowanie, co zwiększy dostępną infrastrukturę do 6 tys. m kw. łącznie. Kolejnym etapem inwestycji będzie rozbudowa mocy produkcyjnych w segmencie mikrobiologii w istniejącym budynku, której ukończenie planowane jest na III kw.'23.;
- Celem jest osiągnięcie rentowności EBITDA na poziomie 30% w horyzoncie kilku lat.

**CARBON STUDIO: Ustalenie daty premiery gry "Crimen-Mercenary Tales" na dzień 25 maja 2023 roku**

Cena gry w wersjach na platformy Meta Quest oraz PICO ustalona została na 14,99 USD.

**ECC GAMES: Łączna liczba instalacji gry "Car Mechanic Simulator Racing" na poziomie ponad 1 mln****KOMPAP: Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu**

- Spółka już obserwuje synergie wynikające z przejęcia firmy Komunikacja Masowa i ma plany rozwoju w sektorze przetwarzania danych;
- Zarząd przygląda się rynkowi informatycznemu i poligraficznemu;
- Nie jest wykluczone dołączenie do portfolio kolejnego podmiotu;
- Na inwestycje w wydajniejsze urządzenia w tym roku spółka chce wydać ponad 20mln PLN.

**KOMPUTRONIK: Naczelnik Wielkopolskiego Urzędu Celno-Skarbowego w Poznaniu utrzymał w mocy decyzję o wysokości zobowiązania podatkowego za okres IV'16-III'17**

Dodatkowe zobowiązanie podatkowe wynosi 1,1mln PLN.

**SESCOM: Zakończenie procesu likwidacji spółki zależnej Sescom Technischer Support GmbH****SIMFABRIC: Ustalenie daty premiery gry "Quantum Storm" w sklepie Epic Games Store na dzień 19 maja 2023 roku**

Cena gry będzie wynosić 4,99 USD za sztukę.

**INSIDER TRADING****BBI DEVELOPMENT**

Wiceprezes zarządu kupił 47,9 tys. akcji @ 3,87 PLN.

**BBI DEVELOPMENT**

Prezes zarządu kupił 71,8 tys. akcji @ 3,87 PLN.

## **CAPTOR THERAPEUTICS**

Członek RN objął 3,1 tys. akcji @ 0,10 PLN w ramach programu motywacyjnego.

## **CAPTOR THERAPEUTICS**

Członek RN objął 3,1 tys. akcji @ 0,10 PLN w ramach programu motywacyjnego.

## **CCC**

Wiceprezes zarządu kupił 30 tys. akcji @ 44,40 PLN.

## **MBANK**

Prezes zarządu objął nieodpłatnie 3 tys. warrantów subskrypcyjnych uprawniających do objęcia akcji w ramach programu motywacyjnego.

## **PROGRAM SKUPU AKCJI**

### **ACTION**

Nabycie 15,7 tys. akcji @ 18,11-18,38 PLN.

### **MERCOR**

Nabycie 1,2 tys. akcji @ 19,43-20,50 PLN.

## **ZMIANY W AKCJONARIACIE**

### **DIGITREE GROUP**

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Tomasza Pruszczyńskiego z 13,02% do 12,52% kapitału i głosów.

## **WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY**

### **ELEKTROCIĘPŁOWNIA BĘDZIN: Wniosek Autodirect S.A. w sprawie głosowania nad zmianami w RN i statucie spółki**

Najbliższe NWZA jest zwołane na dzień 25 maja 2023 roku.

### **SUNEX: Zwołanie ZWZA na dzień 30 maja w sprawie wypłaty 0,28 PLN dywidendy na akcję**

DY=1%.

## KALENDARZ KORPORACYJNY

### DYWIDENDY

Spółka	Wydarzenie
<b>piątek, 5 maj 2023</b> HANDLOWY	Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy (9,00 PLN na akcję)
<b>poniedziałek, 8 maj 2023</b> EUROTEL	Ostatni dzień notowań z prawem do dywidendy (10,95 PLN na akcję)
<b>wtorek, 9 maj 2023</b> EUROTEL	Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy (10,95 PLN na akcję)

### WYNIKI FINANSOWE

KWIECIEŃ	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
03-07		GPP, PKP, SHO, VRG	DAD, OPN	CMP, CTX	
10-14			GPW	WPL, DAT	
17-21	CCC	ACP, APR, BMC, BRS, MGT, VGO	KTY, CLN, CRJ	CPS, PCO, PBX, PTG, UNT, WLT, WTN	NWG, VOT
24-28	FMF, BBT	OPL, SPL, GTC, MAB	KRU, LPP, ALR, ASE, MRB, TIM, BML	PEO, CAR, ZEP, ABS, APT, K2H, PCF, SHO, SPR	MBK, PKN, ML, MOC, MRC, CDL, PLW, RBW
MAJ	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
01-05				DNP	
08-12	XTB	ACG, ATC, ERB, OND	BDX, BNP	MBR, ASB, BHW, ING, AMB, ICE, TOA	EUR, SMT
15-19	CPS, COG, GMV, STP	APR, NEU, MGT, RVU, SKA	KGH, BFT, DVL, STH, ART, VRG	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, PKN, 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			
CZERWIEC	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
01-02					
05-09		PCO			
12-16					
19-23			LPP		
26-30					

## TRIGON DM COVERAGE

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Market Cap	P/E			P/BV			ROE			ESG*
							23P	24P	25P	23P	24P	25P	23P	24P	25P	
Alior	ALR	Kupuj	55,0	41,6	32%	5 435	4,5	6,1	6,4	0,7	0,7	0,6	16%	11%	10%	23
BNP Paribas PL	BNPPPL	Kupuj	65,0	51,2	27%	7 561	8,5	4,9	5,4	0,6	0,6	0,5	7%	11%	9%	---
Handlowy	BHW	Trzymaj	91,0	88,5	3%	11 563	6,1	8,6	10,6	1,3	1,3	1,4	22%	16%	13%	39
ING	ING	Trzymaj	172	156,6	10%	20 374	6,9	7,3	7,9	1,7	1,5	1,4	25%	21%	18%	49
mBank	MBK	Kupuj	410	334	23%	14 186	63,1	5,4	6,3	1,1	0,9	0,9	2%	17%	14%	38
Millennium	MIL	Sprzedaj	5,0	4,7	6%	5 726	---	3,4	6,2	1,3	0,9	0,8	-23%	28%	13%	52
Pekao	PEO	Kupuj	115	92,1	25%	24 184	4,6	6,0	6,9	0,9	0,9	0,8	19%	14%	12%	55
PKO BP	PKO	Kupuj	41,0	30,4	35%	37 963	9,6	5,3	6,1	1,0	0,9	0,9	10%	17%	15%	52
Santander	SPL	Kupuj	415	330,0	26%	33 722	11,9	6,9	7,6	1,2	1,1	1,0	10%	15%	14%	54
Kruk	KRU	Kupuj	436	366,0	19%	7 071	8,2	7,4	6,9	1,8	1,6	1,4	22%	21%	20%	8
PZU	PZU	Trzymaj	40,0	38,1	5%	32 866	7,1	7,3	7,9	2,5	2,6	2,5	35%	36%	32%	57

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							23P	24P	25P	23P	24P	25P	23P	24P	25P	
11bit Studios	11B	Trzymaj	635	615,0	3%	1 487	69,0	10,1	13,1	54,8	6,3	8,7	0%	1%	9%	13
AB	ABE	Kupuj	73,1	50,0	46%	809	4,8	5,1	5,0	3,9	3,7	3,1	3%	4%	---	---
AC	ACG	Trzymaj	33,0	31,8	4%	320	8,9	8,3	8,0	5,8	5,7	5,3	12%	11%	9%	---
Allegro	ALE	Kupuj	35,0	32,8	7%	34 651	37,3	25,2	18,0	16,2	13,0	10,3	0%	0%	0%	80
Alumetal	AML	Kupuj	84,0	80,5	4%	1 259	9,7	9,5	9,1	7,1	7,2	6,9	13%	14%	8%	---
Ambra	AMB	Kupuj	27,2	23,7	15%	597	10,4	9,8	8,8	5,3	4,7	4,1	4%	5%	5%	---
Amica	AMC	Kupuj	91,0	76,9	18%	598	14,8	7,3	6,0	4,8	3,4	2,8	0%	3%	4%	---
Amrest	EAT	Zawieszona		18,0	-	3 952	---	---	---	---	---	---	---	---	---	74
Answear.com	ANR	Kupuj	42,0	34,9	20%	611	18,7	13,5	10,7	10,7	8,9	7,4	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Trzymaj	20,0	19,4	3%	498	8,0	12,4	6,6	5,9	9,3	4,8	14%	8%	4%	---
Arctic Paper	ATC	Kupuj	37,8	18,3	106%	1 271	3,8	5,3	5,7	2,4	2,9	2,7	15%	8%	6%	---
Artifex Mundi	ART.	Kupuj	18,7	12,3	52%	146	8,1	6,9	5,8	5,1	3,7	2,6	0%	0%	0%	---
Asseco BS	ABS	Trzymaj	40,0	38,3	4%	1 280	13,5	12,7	11,9	8,9	8,2	7,6	6%	7%	7%	---
Asseco Poland	ACP	Trzymaj	84,0	87,3	-4%	7 246	14,3	13,7	13,3	2,8	2,5	2,2	4%	4%	5%	52
Asseco SEE	ASE	Trzymaj	52,0	50,4	3%	2 615	13,8	12,9	12,2	7,5	6,9	6,3	3%	4%	4%	---
Atal	1AT	Kupuj	55,0	47,1	17%	1 823	6,8	7,8	7,0	6,4	7,4	6,6	14%	10%	9%	---
Auto Partner	APR	Kupuj	24,0	18,3	31%	2 388	10,7	8,7	7,7	8,3	7,3	6,6	2%	3%	3%	---
Azoty	ATT	Kupuj	29,9	31,6	-5%	3 133	---	11,5	4,1	19,6	5,0	3,8	0%	0%	6%	28
Benefit Systems	BFT	Kupuj	1 500	1 175,0	28%	3 447	13,6	11,6	9,8	---	---	---	3%	5%	6%	37
BoomBit	BBT	Kupuj	17,4	14,0	24%	190	9,9	7,5	7,3	4,0	2,8	2,3	6%	8%	11%	---
Budimex	BDX	Kupuj	395	367,0	8%	9 370	16,2	16,5	16,1	7,6	7,2	6,8	5%	5%	5%	60
Captor Therapeutics	CTX	Kupuj	234	165,0	42%	688	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
CCC	CCC	Zawieszona		46,0	-	2 522	---	---	---	---	---	---	---	---	---	63
CD Projekt	CDR	Trzymaj	119	112,0	6%	11 286	32,3	44,4	52,3	18,6	27,6	30,5	0%	0%	0%	62
Celon Pharma	CLN	Kupuj	26,8	14,0	91%	714	---	---	---	112,9	329,7	59,2	2%	3%	3%	---
Ciech	CIE	Trzymaj	56,3	46,9	20%	2 472	7,5	7,0	8,8	3,9	4,2	4,1	6%	6%	6%	42
Comarch	CMR	Kupuj	182	148,0	23%	1 204	12,3	10,6	10,1	3,9	3,4	3,2	4%	5%	7%	---
Comp	CMP	Kupuj	65,0	53,0	23%	297	12,3	8,8	7,4	4,5	4,0	3,6	6%	6%	6%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Trzymaj	18,0	17,5	3%	11 208	21,9	12,6	9,2	7,1	6,6	6,3	0%	0%	6%	70
Dadelo	DAD	Kupuj	15,0	14,2	6%	164	46,7	25,2	16,3	17,6	11,4	9,2	0%	1%	2%	---
Develia	DVL	Kupuj	4,0	3,5	15%	1 560	8,1	7,8	9,6	5,7	6,4	7,3	13%	11%	10%	6
Dino Polska	DNP	Sprzedaj	390,0	414,9	-6%	40 677	26,4	19,6	15,6	17,3	13,1	10,5	0%	0%	0%	39
Dom Development	DOM	Kupuj	160,0	136,6	17%	3 497	9,9	12,0	11,2	7,4	8,8	7,9	8%	8%	7%	---
Echo Investment	ECH	Kupuj	4,5	3,9	15%	1 622	9,3	5,8	4,6	8,4	7,1	4,9	13%	15%	15%	---
Erbud	ERB	Kupuj	45,0	41,2	9%	498	10,2	9,7	10,3	4,1	6,4	6,9	---	---	---	---
Enea	ENA	Trzymaj	7,4	6,6	11%	4 088	1,9	6,2	5,4	1,6	2,8	2,2	0%	0%	0%	27
Eurocash	EUR	Zawieszona		18,0	-	2 504	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

\*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*
							23P	24P	25P	23P	24P	25P	23P	24P	25P	
Grenevia	GEA	Trzy maj	4,2	3,1	35%	1 793	8,9	8,6	7,0	4,0	2,7	1,9	0%	0%	0%	37
Ferro	FRO	Trzy maj	28,0	27,9	0%	593	11,5	7,6	7,0	7,7	5,8	5,5	5%	4%	9%	48
Forte	FTE	Zawieszona		24,9	-	596	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Kupuj	41,0	36,4	13%	1 528	10,6	10,6	10,6	6,9	6,7	6,5	8%	8%	8%	---
Grupa Pracuj	GPP	Kupuj	64,0	54,3	18%	3 707	20,2	16,0	13,5	13,7	11,3	9,5	3%	3%	4%	22
GTC	GTC	Sprzedaj	6,0	5,9	2%	3 911	13,4	8,1	7,5	18,5	14,0	12,8	4%	5%	5%	---
Huuge	HUG	Kupuj	36,4	25,5	43%	2 148	8,0	9,1	9,4	2,6	2,1	1,4	0%	0%	0%	---
InPost	INPST	Kupuj	11,7	9,6	22%	4 779	1,3	0,8	0,6	2,9	2,2	1,7	0%	0%	0%	---
Inter Cars	CAR	Kupuj	700,0	497,5	41%	7 049	8,2	7,1	6,4	6,9	6,2	5,8	1%	1%	2%	---
JSW	JSW	Kupuj	70,9	40,7	74%	4 776	1,1	3,6	12,8	---	---	---	42%	0%	0%	32
K2 Holding	K2H	Trzy maj	35,0	32,8	7%	81	12,4	11,8	11,3	5,5	4,8	4,2	5%	5%	5%	---
Kęty	KTY	Sprzedaj	542,0	567,5	-4%	5 476	12,3	11,6	10,3	8,8	8,2	7,6	11%	8%	8%	20
KGHM	KGH	Sprzedaj	102,0	116,2	-12%	23 230	12,0	11,2	11,1	5,7	5,9	5,9	1%	1%	2%	39
LPP	LPP	Kupuj	16 250	12 200	33%	22 622	16,0	12,5	10,5	8,0	6,4	5,3	4%	5%	4%	53
Mabion	MAB	Zawieszona		17,9	-	289	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Mangata	MGT	Trzy maj	116,0	112,0	4%	748	8,8	8,7	7,7	5,7	5,4	5,1	7%	5%	5%	---
Medinice	ICE	Kupuj	26,7	15,1	77%	95	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Mirbud	MRB	Kupuj	10,0	8,8	14%	804	5,6	6,0	6,0	3,7	3,9	3,7	3%	6%	6%	---
MFO	MFO	Kupuj	45,6	37,0	23%	244	7,1	5,6	5,1	5,6	6,0	5,4	4%	6%	7%	---
Molecure	MOC	Trzy maj	24,4	24,0	2%	337	---	---	---	---	---	---	---	---	---	71
Neuca	NEU	Trzy maj	700,0	673,0	4%	3 026	19,5	17,1	15,4	9,9	8,6	8,0	2%	2%	5%	---
Newag	NWG	Trzy maj	20,1	18,3	10%	824	11,4	9,2	6,6	6,8	5,9	4,8	1%	5%	8%	---
Onde	OND	Trzy maj	13,7	12,9	6%	711	10,7	51,2	116,0	6,8	20,8	30,3	0%	0%	0%	---
Oponeo.pl	OPN	Kupuj	53,0	43,7	21%	609	15,5	13,9	10,7	7,1	6,8	6,0	3%	3%	3%	33
Orange	OPL	Trzy maj	8,0	7,4	8%	9 732	13,9	11,8	11,8	4,3	3,9	4,0	5%	7%	7%	---
PCF Group	PCF	Restricted	-	40,1	-	1 206	---	---	---	---	---	---	---	---	---	36
Pepco Group	PCO	Kupuj	60,1	39,3	53%	22 609	20,9	16,1	12,9	---	---	---	0%	0%	0%	32
PGE	PGE	Kupuj	8,6	6,6	30%	14 903	6,0	5,1	4,5	2,3	1,4	0,7	0%	0%	0%	65
PKN Orlen	PKN	Kupuj	78,2	61,9	26%	71 886	4,3	6,2	5,2	1,9	2,7	2,4	9%	7%	7%	---
Playway	PLW	Kupuj	481,0	403,5	19%	2 663	13,7	12,4	11,7	11,0	10,0	9,5	5%	7%	8%	---
Ryv u Therapeutics	RVU	Kupuj	85,4	54,8	56%	1 267	---	---	6,6	---	---	3,8	0%	0%	0%	---
R22	R22	Kupuj	53,5	53,2	1%	754	20,0	16,9	14,8	11,3	9,5	7,9	0%	0%	0%	---
Rainbow	RBW	Zawieszona		34,9	-	508	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Rawlplug	RWL	Kupuj	22,7	16,4	38%	534	5,9	4,8	4,7	4,2	3,9	3,4	4%	5%	5%	---
Selvita	SLV	Kupuj	97,0	75,4	29%	1 384	31,2	17,8	15,3	15,8	10,0	8,1	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Kupuj	38,0	30,9	23%	881	31,6	22,4	16,8	18,7	14,0	10,9	1%	2%	3%	3
Stalprodukt	STP	Kupuj	412,0	295,0	40%	1 646	4,3	7,5	8,7	1,2	1,4	1,2	5%	5%	7%	---
STS Holding	STH	Kupuj	24,6	19,8	24%	3 099	14,7	13,1	11,8	9,4	8,4	7,5	5%	6%	7%	29
Śnieżka	SKA	Kupuj	80,0	72,4	10%	914	19,9	14,8	12,0	10,1	8,8	7,4	2%	3%	3%	---
Synektik	SNT	Kupuj	74,9	59,6	26%	508	7,7	7,6	7,2	1,9	1,4	0,9	2%	2%	2%	---
Tauron	TPE	Trzy maj	2,3	2,0	13%	3 496	1,6	1,8	1,8	3,2	3,1	2,8	0%	0%	0%	---
Ten Square Games	TEN	Zawieszona		82,8	-	607	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Torpol	TOR	Trzy maj	20,0	17,0	18%	390	7,5	7,0	5,9	0,2	1,9	1,5	0%	0%	0%	---
Toya	TOA	Kupuj	8,5	6,6	30%	492	6,9	6,0	5,9	4,8	4,3	4,1	5%	7%	7%	---
Unimot	UNT	Kupuj	137,5	120,4	14%	987	5,2	8,7	8,2	5,1	7,3	6,6	11%	6%	3%	---
VRG	VRG	Zawieszona		3,4	-	792	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Kupuj	11,4	10,4	10%	628	8,3	6,3	5,5	5,2	4,5	4,2	3%	3%	5%	---
Wirtualna Polska	WPL	Kupuj	128,0	111,2	15%	3 257	18,9	14,9	12,6	8,6	7,6	6,7	2%	2%	2%	---
XTB	XTB	Kupuj	44,0	41,3	6%	4 853	6,7	8,5	7,9	3,9	4,9	4,1	12%	11%	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*

**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 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.