

# Daily

Poland | Equity Research

Research Department

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

## HIGHLIGHTS

### WYNIKI FINANSOWE

**BORYSZEW:** Wyniki I kw.'23: wyniki nieznacznie powyżej naszych oczekiwań, mocny OCF [pozytywne]

**GPW:** Wyniki za I kw.'23 lekko powyżej oczekiwań [neutralne]

**MIRBUD:** Wstępne wyniki za 1Q'23: zgodne z oczekiwaniami [neutralne]

**SANOK:** Wyniki I kw.'23

### FINANSE

**PKO BP:** Podsumowanie konferencji wynikowej

**GPW:** Wniosek zarządu w sprawie wypłaty 2,70 PLN dywidendy na akcję za 2022 rok (DY=7,4%)

### ENERGETYKA I WYDOBYCIE

**KGHM:** Podsumowanie konferencji wynikowej po I kw.'23

### PALIWA I CHEMIA

**PKN ORLEN:** Plany dot. inwestycji z SABIC i w CCGT [neutralne]

**PKN ORLEN:** EuroPol Gaz wzywa Gazprom do arbitrażu ws. roszczeń łącznie na ok. 6 mld PLN

### TMT

**DATAWALK:** Podsumowanie konferencji po wynikach 1Q23 [neutralne]

### GAMING

**BLOOBER TEAM:** Wyznaczenie daty światowej premiery gry "Layers of Fear" na Apple Mac dzień 15 czerwca 2023 roku

**BIG CHEESE STUDIO:** Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 2,67 PLN dywidendy na akcję za 2022 rok (DY=5,5%)

**BIG CHEESE STUDIO:** Podsumowanie czatu inwestorskiego

### BIOTECH

**HIPROMINE:** Rozpoczęcie etapu wyposażenia nowego zakładu w Karkoszowie

**MEDICALGORITHMICS:** Spółka otrzymała certyfikat CE dopuszczający system PocketECG IV wraz z oprogramowaniem do użytkowania na rynkach UE

### KONSUMENT

**BENEFIT SYSTEMS:** Podsumowanie konferencji wynikowej

**VRG:** Podsumowanie konferencji wynikowej

### DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

**BUDIMEX:** Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 17,99 PLN dywidendy na akcję za 2022 rok

**DOM DEVELOPMENT:** Podsumowanie konferencji wynikowej [lekko pozytywnie]

**DEVELIA:** Podsumowanie konferencji wynikowej [pozytywne]

**FERRO:** Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 1,50 PLN dywidendy na akcję z zysku za 2022 rok

### PRZEMYSŁ

**XTPL:** Podsumowanie konferencji wynikowej po I kw.'23

### POZOSTAŁE

**STS HOLDING:** Podsumowanie konferencji

TRIGON DM COVERAGE

[REKOMENDACJE](#)

KALENDARIUM KORPORACYJNE

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

## WYNIKI FINANSOWE

## BORYSZEW

Wyniki I kw.'23: wyniki nieznacznie powyżej naszych oczekiwań, mocny OCF [pozytywne]

BRS - skonsolidowane	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23P	Y/Y	Q/Q	1Q23P	
<b>Przychody</b>	<b>1 703</b>	<b>1 834</b>	<b>1 707</b>	<b>1 548</b>	<b>1 682</b>	-1%	9%	<b>1 573</b>	
Chemia	77	80	79	75	67	-13%	-12%	75	
Motoryzacja	375	419	421	455	473	26%	4%	430	
Metale	1 142	1 200	1 020	916	1 044	-9%	14%	1 003	
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>137,0</b>	<b>206,0</b>	<b>124,8</b>	<b>132,7</b>	<b>138,4</b>	1%	4%	<b>128,9</b>	
Chemia	10,1	10,1	9,1	8,5	8,7	-14%	2%	9,4	
Motoryzacja	11,8	40,0	12,5	41,6	28,6	142%	-31%	35,6	
Metale	115,0	149,3	97,3	83,5	97,6	-15%	17%	81,2	
Wynik na pozostałej działalności	19,4	43,7	15,1	-37,4	24,8	28%	-	12,0	
<b>EBITDA</b>	<b>100,0</b>	<b>171,8</b>	<b>84,8</b>	<b>37,9</b>	<b>100,4</b>	0%	165%	<b>88,1</b>	
Chemia	3,7	-18,4	2,0	0,5	2,2	-40%	315%	0,0	
Motoryzacja	-1,7	7,9	7,0	-23,8	8,5	-	-	19,4	
Metale	99,0	180,5	72,0	60,2	88,7	-10%	47%	65,6	
<b>EBIT</b>	<b>56,3</b>	<b>127,8</b>	<b>40,6</b>	<b>-8,0</b>	<b>57,6</b>	2%	-	<b>43,0</b>	
<b>Zysk netto</b>	<b>31,9</b>	<b>76,7</b>	<b>22,8</b>	<b>-24,8</b>	<b>46,0</b>	44%	-	<b>17,9</b>	
OCF	95,2	162,6	-54,1	82,4	170,8	79%	107%	157,8	
P/E12M trailing	17,3	9,8	11,3	12,6	11,2				
EV/EBITDA 12M trailing	5,9	4,8	5,3	5,6	5,1				
zmiana przychodów r./r.	17%	14%	7%	-4%	-1%				
marża brutto	8,0%	11,2%	7,3%	8,6%	8,2%			8,2%	
marża EBITDA	5,9%	9,4%	5,0%	2,4%	6,0%			5,6%	
marża netto	1,9%	4,2%	1,3%	-	2,7%			1,1%	

Źródło: dane spółki, Trigon DM

## GPW (Kupuj; 41 PLN)

Wyniki za I kw.'23 lekko powyżej oczekiwań [neutralne]

mIn PLN	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	Y/Y	Q/Q	1Q23P	Kons.
<b>Przychody</b>	<b>110,2</b>	<b>99,1</b>	<b>88,4</b>	<b>91,5</b>	<b>112,3</b>	2%	23%	<b>104,2</b>	<b>106,7</b>
rynek finansowy	73,7	58,6	58,0	57,4	66,5	-10%	16%	61,5	
rynek towarowy	35,9	39,5	29,8	32,9	41,4	15%	26%	34,7	
EBITDA	50,7	46,8	29,1	40,8	34,9	-31%	-14%	33,1	32,5
<b>EBITDA skor.</b>	<b>50,7</b>	<b>46,8</b>	<b>35,8</b>	<b>36,0</b>	<b>34,9</b>	<b>-31%</b>	<b>-3%</b>	<b>33,1</b>	<b>32,5</b>
EBIT	40,9	37,3	20,5	31,9	26,5	-35%	-17%	24,0	23,2
Zysk netto	38,1	38,1	31,1	37,7	26,6	-30%	-29%	26,9	24,8
<b>Zysk netto skor.</b>	<b>38,1</b>	<b>38,1</b>	<b>37,8</b>	<b>32,9</b>	<b>26,6</b>	<b>-30%</b>	<b>-19%</b>	<b>26,9</b>	<b>24,8</b>
P/E12M trailing	10,7	11,2	11,7	10,6	11,5				
EV/EBITDA 12M trailing	6,3	6,6	8,3	6,6	6,4				
zmiana przychodów r/r	-1%	1%	-2%	3%	2%			-6%	-3%
marża EBITDA	46%	47%	33%	45%	31%			32%	30%
marża EBIT	37%	38%	23%	35%	24%			23%	22%
marża netto	35%	38%	35%	41%	24%			26%	23%

Źródło: dane spółki, Trigon DM, PAP

## NOTOWANIA

INDEKSY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
WIG	63 629	0,2%	1,9%	15%
WIG20	1 940	0,4%	2,3%	9%
mWIG40	4 644	-0,2%	0,3%	9%
swIG80	21 423	-0,3%	1,3%	20%
S&P 500	4 198	0,9%	1,0%	8%
NASDAQ 100	13 835	1,8%	5,7%	16%
STOXX Europe 600	466	0,4%	-0,5%	9%
DAX	16 163	1,3%	1,7%	16%
FTSE 100	7 742	0,2%	-2,0%	6%
Nikkei 225	30 828	1,6%	7,8%	17%
Shanghai Comp	3 285	0,4%	-2,5%	6%
BIST30 Turcja	4 958	-3,6%	-11,1%	87%

OBLIGACJE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Rent. obl. 5Y	6,0%	6,1	-15,7	-89
Rent. obl. 10Y	6,0%	5,4	-15,3	-64
WIBOR 3M	6,9%	0,0	0,0	45

WALUTY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4,22	0,1%	0,1%	-4%
EUR/PLN	4,55	0,1%	-1,6%	-2%
EUR/USD	1,08	0,0%	-1,7%	2%
GBP/PLN	5,24	-0,1%	0,2%	5%
CNY/PLN	0,60	0,1%	2,2%	9%

SUROWCE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Złoto (USD/toz)	1 965	0,3%	-1,5%	7%
Srebro (USD/toz)	23,6	0,7%	-6,5%	8%
Platyna (USD/toz)	1 059	0,2%	-3,1%	10%
Miedź (USD/t)	8 173	-1,6%	-9,3%	-12%
Cynk (USD/t)	2 459	-2,6%	-14,4%	-32%
Krzem (EUR/t)	2 500	-2,0%	-7,4%	-29%
Ołów (USD/t)	2 056	0,0%	-4,2%	0%
Aluminium (USD/t)	2 284	-0,6%	-6,3%	-20%
Alu. Alloy (USD/t)	2 007	0,0%	0,0%	11%
Pallad (USD/toz)	1 470	1,4%	-9,2%	-26%
Molibden (USD/lb)	21,2	2,2%	22%	12%
Nikiel (USD/t)	20 934	-1,9%	-18,3%	-20%
Ruda żelaza (USD/t)	107	-0,5%	-10,7%	-18%
HCC (USD/t)	235	-1,3%	-9%	-33%
HRC UE (EUR/t)	815	-3,6%	-4,7%	-36%
Rebar UE (EUR/t)	725	-2,7%	-1,4%	-49%
Ropa Brent (USD/bbl)	76,4	0,8%	-8,0%	-32%
CO2 (EUR/t)	89,85	1,9%	-5,7%	2%
Gaz w USA (USD/MMBtu)	2,6	0,3%	17,0%	-69%
Gaz TTF 1M (EUR/MMWh)	30,0	-5,4%	-29,7%	-68%
EE w DE 1Y (EUR/MMWh)	140	2,4%	-4,8%	-40%
EE w PL 1Y (PLN/MMWh)	697	0,0%	-8,5%	-40%
Zielone cert. PL (PLN/MMWh)	195	-0,5%	-4,4%	13%
Shanghai Freight Index	983	-1,5%	2,8%	-76%

## MIRBUD (Kupuj; 10 PLN)

Wstępne wyniki za 1Q'23: zgodne z oczekiwaniami [neutralne]

mIn PLN	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23W	Y/Y	Q/Q	1Q23P	Kons.
Przychody	502	849	952	1 016	515	18%	7%	446	453
EBITDA	29	44	66	55	b.d.	8%	-16%	23	22
EBIT	25	41	62	51	b.d.	7%	-18%	19	18
Zysk netto	15	24	48	32	13	-11%	-35%	13	12
Marża brutto	8,3%	7,2%	8,7%	8,4%	8,3%	0,1p.p.	-0,3p.p.	9,3%	
Backlog	5 500	5 755	5 249	5 564	5 254	16%	6%		
P/E12M trailing	6,2	6,1	5,8	6,0	6,1				
EV/EBITDA 12M trailing	4,8	5,2	5,1	3,4	b.d.				
marża EBITDA	5,7%	5,2%	6,9%	5,4%	-	-0,5p.p.	-1,5p.p.	5,2%	4,9%
marża EBIT	5,0%	4,8%	6,5%	5,0%	-	-0,6p.p.	-1,5p.p.	4,2%	4,0%
marża netto	3,0%	2,9%	5,1%	3,1%	2,5%	-1,0p.p.	-2,0p.p.	2,9%	2,7%

Źródło: Dane Spółki, Trigon DM

JEDNOSTKOWE (mIn PLN)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23W
Przychody	366	601	665	693	384
r./r.	83%	49%	20%	18%	5%
ZBnS	25	40	53	43	26
MBnS	6,8%	6,7%	8,0%	6,2%	6,8%
Zysk netto	16	41	38	25	12
marża netto	4,4%	6,8%	5,7%	3,6%	3,1%

Źródło: Dane Spółki, Trigon DM

## SANOK (Restricted)

Wyniki I kw.'23

mIn PLN	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	Y/Y	Q/Q
Przychody	320,1	371,1	347,2	350,2	387,1	21%	11%
Zysk brutto ze sprzedaży	48,9	76,8	59,6	58,0	61,2	25%	5%
EBITDA	22,3	52,5	14,6	29,7	34,7	56%	17%
EBIT	6,9	37,1	-0,9	14,3	18,9	175%	32%
Zysk netto	4,9	36,5	1,0	14,2	16,1	230%	13%
P/E12M trailing	22,5	10,2	11,7	7,5	6,3		
EV/EBITDA 12M trailing	6,4	5,5	6,2	4,7	4,0		
zmiana przychodów r./r.	6%	23%	24%	22%	21%		
marża EBITDA	7,0%	14,1%	4,2%	8,5%	9,0%		
marża EBIT	7,0%	10,0%	-	4,1%	4,9%		
marża netto	1,5%	9,8%	0,3%	4,1%	4,2%		

Źródło: dane spółki, Trigon DM

		1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	Y/Y	Q/Q
Motoryzacja	Przychody	180,0	214,4	201,0	208,2	230,7	28%	11%
	Wynik	13,3	35,1	19,0	23,2	23,8	79%	3%
	Marża	7,4%	16,4%	9,5%	11,2%	10,3%	2,9%	-0,8%
Budownictwo	Przychody	37,9	43,5	47,6	42,8	46,6	23%	9%
	Wynik	7,0	8,2	8,7	9,4	8,6	23%	-8%
	Marża	18,4%	18,7%	18,2%	21,8%	18,5%	0,0%	-3,4%
Przemysł i rolnictwo	Przychody	53,5	67,9	59,5	52,4	56,0	5%	7%
	Wynik	7,4	12,8	8,9	3,9	7,3	-1%	88%
	Marża	13,8%	18,8%	14,9%	7,4%	13,0%	-0,7%	5,6%
Mieszanki	Przychody	36,9	34,7	28,1	33,7	41,1	11%	22%
	Wynik	8,8	8,9	7,2	8,3	9,2	5%	10%
	Marża	23,8%	25,8%	25,6%	24,8%	22,4%	-1,4%	-2,4%
Pozostałe	Przychody	11,8	10,5	11,0	13,1	12,8	8%	-2%
	Wynik	2,7	0,7	4,5	1,9	1,7	-	-9%
	Marża	23,2%	6,9%	40,9%	14,2%	13,3%	-9,9%	-1,0%
Razem	Przychody	320,1	371,1	347,2	350,2	387,1	21%	11%
	Wynik	39,1	65,7	48,2	46,6	50,6	29%	8%
	Marża	12,2%	17,7%	13,9%	13,3%	13,1%	0,8%	-0,2%

## OBROTY

## ŚREDNIE OBROTY (mIn PLN)

Indeks	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	915,9	964,2	989,5	1018,3	108%
WIG20	685,5	745,9	792,6	833,1	116%
WIG40	121,8	121,8	121,8	121,8	100%
sWIG80	77,5	66,7	57,7	49,5	74%

## NAJWIĘKSZE OBROTY (mIn PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Obrót	Ticker	Obrót	Ticker	Obrót
PKN	101,8	ING	41,1	CIG	45,2
DNP	84,7	LWB	21,0	PCR	3,8
PEO	83,2	BFT	15,0	TIM	2,4
ALE	78,5	TPE	10,9	APT	2,4
KGH	72,7	XTB	9,9	AST	2,3
PKO	64,7	EUR	6,4	LBW	2,1
PZU	59,0	BHW	6,2	COG	2,0
LPP	25,1	BDX	6,0	PBX	1,9
CDR	18,6	CCC	5,7	CLN	1,7
PGE	18,0	STH	4,5	STX	1,5

## NIECODZIENNE OBROTY (mIn PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
KTY	119%	ING	885%	APT	1106%
PGE	117%	SLV	571%	PBX	714%
PEO	113%	BFT	560%	CIG	481%
KGH	105%	LWB	410%	AGO	466%
ALE	101%	DOM	351%	STX	454%
PKO	101%	STH	236%	VOX	261%
DNP	100%	HUG	234%	CLN	258%
OPL	96%	11B	196%	AST	242%
ACP	91%	NEU	195%	MSZ	189%
CPS	91%	DVL	144%	PCR	188%

## NAJWIĘKSZE ZMIANY

Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
Najlepsze			Najgorsze		
KRU	377,4	3,4%	DNP	414,4	-1,6%
PEO	98,6	2,0%	KGH	111,4	-1,5%
PKO	32,2	1,8%	PGE	7,0	-1,5%
ALR	42,4	1,1%	CPS	17,1	-0,6%
SPL	329,6	1,1%	OPL	7,3	-0,5%
Najlepsze			Najgorsze		
mWIG40			sWIG80		
BFT	1 345,0	8,9%	STH	19,5	-5,9%
GPP	57,0	4,2%	PKP	18,3	-3,0%
LWB	41,7	3,9%	PEP	87,0	-2,5%
BMC	36,0	3,7%	GEA	3,3	-2,2%
DOM	143,0	2,0%	EUR	17,6	-2,0%
Najlepsze			Najgorsze		
sWIG80			sWIG80		
STX	2,8	7,8%	CIG	5,4	-17,1%
APT	16,9	4,3%	MOC	20,5	-6,2%
AGO	8,3	4,3%	WTN	41,4	-3,9%
MDG	18,1	4,3%	RBW	37,5	-3,4%
PXM	4,6	4,2%	OND	11,8	-3,1%

## FINANSE

### PKO BP (Kupuj; 41 PLN)

#### Podsumowanie konferencji wynikowej

- I kwartał mógł przynieść szczyt marży odsetkowej, a w dalszej części roku spodziewana jest stabilizacja;
- Niekorzystny dla banków czerwcowy wyrok TSUE dotyczący kredytów CHF nie zagrazi stabilności funkcjonowania banku;
- Bank spełnia wymogi MREL na 2023 rok i nie planuje w tym roku kolejnych emisji pod ten wymóg;
- Pierwszy produkt oparty o WIRON bank chce zaoferować klientom korporacyjnym w IV kw. 2023 roku;
- Bank obserwuje odbicie kredytów mieszkaniowych, nie wyklucza dalszego wzrostu udziału w rynku sprzedaży tych kredytów;
- Od lipca bank przystąpi do rządowego programu mieszkaniowego.

### GPW (Kupuj; 41 PLN)

Wniosek zarządu w sprawie wypłaty 2,70 PLN dywidendy na akcję za 2022 rok (DY=7,4%)

## ENERGETYKA I WYDOBYCIE

### KGHM (Sprzedaj; 102 PLN)

#### Podsumowanie konferencji wynikowej po I kw.'23

- Zarząd pozytywnie ocenia perspektywę dla rynku miedzi

#### #KGHM Polska

- Ponad 20% r./r. wzrost świadczeń pracowniczych w Q1'23 związany był z wypłata deputatu węglowego, którego koszty były wyższe z uwagi na wzrost cen węgla
- Spółka jest w procesie akwizycyjnym projekty OZE, zamknięcie akwizycji powinno nastąpić jeszcze w 2023r
- Zarząd nie widzi zagrożeń dla wykonania budżetu KGHM Polska w kolejnych miesiącach
- Skala uwolnienia zapasów w kolejnych kwartałach będzie zależna od tego jak będą kształtowały się ceny produktów na rynku
- W Q1'23 doszło do dokapitalizowania spółki energetycznej kwotą 115mln PLN

#### #Sierra Gorda

- Rozpoczynają się prace nad zwiększeniem produkcji w SG
- Planowane zwiększone nakłady na prace związane z eksploracją, w celu powiększenia depozytu minerałów
- Cztery potencjalne pity o wielkości zbliżonej do obecnego
- Analizowany jest obecnie projekt budowy nowej czwartej linii przerobu rudy w SG, walidacja założeń modelowych inwestycji przez South32
- Trwają także analizy związane z projektem SG Oxide
- Spółka dostała zgodę na poszerzenie stawu osadowego, co obniży capex w okresie LoM kopalni o 450mln USD

#### #KGHM Int.

- Wzrost kosztów działalności operacyjnej związany był z innym ujęciem kosztów usuwania nadkładu, które w ub.r. były kapitalizowane
- Budżet produkcyjny KGHM Int. nie będzie w tym roku zrealizowany, na chwilę obecną nie da się określić jaki będzie nowy cel produkcyjny
- Spółka otrzymała pożyczkę od matki na kwotę 400mln PLN na rozwój projektu Victoria
- Trwają prace eksploracyjne w kopalni Robinson, które mają pozwolić na zwiększenie zasobów minerałów użytkowych
- W kopalni Robinson utrzymywały się w pierwszym kwartale problemy związane z pogodą, kopalnia wymaga modernizacji i optymalizacji, zdecydowano więc m.in. o zakupie maszyn.
- Obecnie tworzony jest zespół, który będzie wzorem SG analizował wąskie gardła, przedstawi projekt optymalizacji i nowy cel przerobowy

## PALIWA I CHEMIA

### PKN ORLEN (Kupuj; 78,2 PLN)

#### Plany dot. inwestycji z SABIC i w CCGT [neutralne]

- Capex na CCGT Grudziądz (560 MW) wyniesie ok. 2 mld PLN. Oddanie do użytku: 2025r.
- Ogłoszenie kierunków potencjalnej inwestycji petrochemicznej w Gdańsku z Saudi Aramco, do końca roku. Projekt ma obejmować kraker parowy zintegrowany z rafinerią. PKN rozważa też budowę CCGT (600 MW) w Gdańsku.
- Spółka Orlen Neptun (rozwój off-shore) utworzyła swój oddział na Litwie. Wg. Polityki Insight, spółka PKN planuje start we wrześniowej aukcji na rozwój off-shore w litewskiej części Morza Bałtyckiego. Litwa planuje mieć dwie morskie farmy o mocy 700 MW każda.
- Orlen nie jest zainteresowany przejmowaniem pakietu mniejszościowego, w kontekście potencjalnej inwestycji w Schwedt.

### PKN ORLEN (Kupuj; 78,2 PLN)

#### EuroPol Gaz wzywa Gazprom do arbitrażu ws. roszczeń łącznie na ok. 6 mld PLN

- Roszczenie (Instytut Arbitrażowy w Sztokholmie) obejmuje 850 mln zaległych należności za przesył gazu i utracone zyski do 2045r. na ponad 5 mld PLN – J. Sasin, MAP.
- PGNIG i Gazprom mają po 48% udziałów w EuroPol Gaz, a kontrolowana przez PGNIG spółka Gas Trading posiada 4%. W 11.2022r. MRiT nałożył zarząd przymusowy na całość akcji Gazpromu w EuroPol Gazie.

## TMT

## DATAWALK

## Podsumowanie konferencji po wynikach 1Q23 [neutralne]

- Priorytety na najbliższy rok to 1) dalsze usprawnienie inżynierii systemowej, 2) więcej referencji i success stories od kluczowych klientów, 3) domknięcie nowych dużych kontraktów i solidny wzrost przychodów
- Priorytety na 1-2 lata m.in. powrót do wzrostów przychodów powyżej 50%
- Głównym celem spółki jest zapewnienie samowystarczalności finansowej tak długo, by do tematu ewentualnego pozyskania środków powrócić najwcześniej w 2024 roku
- Inicjatywy ograniczenia kosztów (osobowe, usługi IT) będą widoczne w 2Q23, a w pełni w 2H23
- Przychody od Allied Banku to kilkaset tys. USD w zeszłym roku, w tym roku spółka liczy na podwojenie sprzedaży licencji do tego klienta
- Duża szansa że w najbliższym kwartale pojawią się nowi klienci
- W zeszłym roku ponad 30% lejka wchodziło do przychodów w ciągu roku
- Historycznie w ciągu dłuższego okresu około 80% lejka ostatecznie konwertowało na przychody, ale ta statystyka nie obejmuje bardziej zaawansowanych projektów dla sektora komercyjnego (może być inny odsetek konwertujący z obecnego lejka w przyszłości)
- Około 10% podmiotów z którymi kontaktuje się spółka trafiło po pierwszych rozmowach do lejka
- Średnia wartość projektów w lejku rośnie, pojawiło się kilka dużych potencjalnych kontraktów

## GAMING

## BLOOBER TEAM

Wyznaczenie daty światowej premiery gry "Layers of Fear" na Apple Mac dzień 15 czerwca 2023 roku

## BIG CHEESE STUDIO

Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 2,67 PLN dywidendy na akcję za 2022 rok (DY=5,5%)

- Na wypłatę dywidendy ma zostać przeznaczona kwota 11,04mln PLN;
- Pozostała kwota z zysku w wysokości 5,7mln PLN zarząd proponuje przeznaczyć na kapitał zapasowy;

## BIG CHEESE STUDIO

## Podsumowanie czatu inwestorskiego

- Spółka skupia się na "Cooking Simulator 2", podtrzymuje datę premiery gry w tym roku, ale w przypadku ewentualnych niedociągnięć po wczesniowych testach, może przenieść premierę na I kw. 2024 roku
- Big Cheese studio zaplanował na 2023 rok trzy premiery. Oprócz "Cooking Simulator 2" i "Pizza Empire" jest to "Underdose". Gry mają być pokazane na Gamescom
- Premiera pierwszej części "Cooking Simulator" na rynku chińskim odbędzie się w II kwartale

## BIOTECH

## HIPROMINE

Rozpoczęcie etapu wyposażenia nowego zakładu w Karkoszowie

Zarząd szacuje, że łączny koszt wyposażenia nowego zakładu wyniesie ok. 105mln PLN.

## MEDICALGORITHMICS

Spółka otrzymała certyfikat CE dopuszczający system PocketECG IV wraz z oprogramowaniem do użytkowania na rynkach UE

## KONSUMENT

## BENEFIT SYSTEMS (Kupuj; 1500 PLN)

## Podsumowanie konferencji wynikowej

- Spółka przeprowadziła większość planowanych na ten rok podwyżek cennikowych wśród klientów MultiSport;
- Fitness powinien w tym roku pozytywnie kontrybuować do wyników Grupy, wyniki 2Q słabsze od 1Q;
- Zarząd oczekuje, że dynamika ARPU pozostanie znacznie wyższa niż dynamika kosztów per wizyta płaconych kontrahentem w kolejnych kwartałach tego roku;
- Potencjalne opodatkowanie świadczeń pozapłacowych w Czechach nie powinno odbić się na biznesie na tym rynku;

## VRG (Zawieszona)

## Podsumowanie konferencji wynikowej

- Zarząd podtrzymał cele na 2023 rok, tj. dwucyfrowy wzrost przychodów r/r, kontynuację wzrostu w obu segmentach, wzrost marży brutto oraz poprawę zysków względem 2022 roku;
- Spółka zapowiedziała wydanie rekomendacji odnośnie dywidendy z zysków za 2022 rok w ostatnim tygodniu maja przy podtrzymaniu polityki dywidendowej (payout ratio 20-70%);
- Nowa strategia Grupy ma zostać ogłoszona przed ZWZ;

## #Outlook

- Prezes komunikuje, że zarówno dynamika przychodów, jak i marża będzie pod większą presją z uwagi na szukanie oszczędności klientów z segmentu średniego, segment premium mniej wrażliwy (Kruk, Deni Cler);
- Z uwagi na wysoką bazę w 2Q'22 Grupa komunikuje ciężki do uzyskania wzrost sprzedaży r/r w 2Q'23, prognozy w segmencie jubilerskim z wyższą dynamiką;
- VRG planuje Capex na ~42mln PLN w 2023;
- Grupa spodziewa się dalszego wzrostu udziału sprzedaży stacjonarnej, według zarządu klient często szuka produktów online, a kupuje offline;
- VRG podtrzymuje plan zwiększenia średniego metrażu salonów odzieżowych (Vistula, Wólczanka) przy jednoczesnym zmniejszeniu liczby ich salonów (wzrost powierzchni handlowej Grupy ma wynieść 4% r/r), nie planuje redukcji portfela marek lub cięcia zatrudnienia;
- Zarząd widzi dobre wyniki sprzedażowe odzieży w maju, nie widzi odchylenia w popycie r/r, odpisy prognozuje na zbliżone r/r;

## DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

### BUDIMEX (Kupuj; 395 PLN)

#### Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 17,99 PLN dywidendy na akcję za 2022 rok

- Na wypłatę dywidendy trafi łącznie 459,3mln PLN;
- Pozostała część zysku za 2022 rok w kwocie 252,1mln PLN zostanie przeznaczona na kapitał zapasowy;
- Dzień dywidendy ustala się na 25 maja, a termin wypłaty na 5 czerwca 2023 roku;
- DY=5%.

### DOM DEVELOPMENT (Kupuj; 160 PLN)

#### Podsumowanie konferencji wynikowej [lekkie pozytywnie]

- Transakcje kredytowe stanowiły ok. 40% wolumenu w 1Q'23.
- Sprzedaż na rynku krakowskim rozwija się szybciej od założeń budżetowych, obecnie DOM jest już 4 graczem na tamtym rynku.
- Obecnie Spółka posiada 6,4tys. projektów w realizacji (vs. 5,8tys. kwartał temu) oraz 4,2tys. lokali do wydania o wartości 2,8mld PLN.
- DOM jako pierwszy na rynku zaczął testować mocniejsze podwyżki cen (sięgające kilku procent), jednocześnie Zarząd pozostaje zadowolony z poziomu sprzedaży w kwietniu i maju.
- Widać stabilizację kosztów budowy, które są obecnie wyższe niż przed wybuchem wojny w Ukrainie, ale nie znacząco.
- MBnS w '24 powinna być niższa niż w '23.
- Klienci inwestycyjni nadal pozostają aktywni, niska aktywność transakcyjna PRSów sprawia, że inwestorzy indywidualni nadal chętnie kupują mieszkania.
- Spółka pozostaje otwarta na kolejne transakcje z PRSami, natomiast nie spodziewa się finalizacji kolejnej transakcji w tym roku.

### DEVELIA (Kupuj; 4,0 PLN)

#### Podsumowanie konferencji wynikowej [pozytywnie]

- Spółka jest bardzo zadowolona ze sprzedaży w 1Q'23.
- Możliwe, że Zarząd zdecyduje się na rewizję celu sprzedażowego w 2H'23 (obecnie 1,45-1,65tys. mieszkań w '23).
- Spółka podtrzymała cel przekazania 1,9-2,05tys. lokali w '23.
- Wolumen przekazania w '24 może być wyższy r./r.
- W 1Q'23 Spółka kupiła grunty na 478 lokali (28,8tys. PUM).
- Rynek w maju pozostawał mocny pod względem sprzedaży.
- Spółka szuka rozwiązań dla gruntu przy ul. Kolejowej, obecnie najprawdopodobniej zostanie wybudowany na nim projekt hotelowy i PRS, być może mixed-use, choć na razie nie podjęto jeszcze ostatecznej decyzji.
- Zarząd planuje podsumowanie przeglądu opcji strategicznych w 3Q'23.
- DVL nie planuje na razie wchodzić do nowych miast, skupia się na najmocniejszych, najstabilniejszych i największych polskich miastach.
- Spółka obecnie kontraktuje GW taniej niż miało to miejsce na jesieni '22, przy standardowych projektach segmentu popularnego DVL jest w stanie budować poniżej 6tys. PLN per PUM, ok. 12% drożej niż przed wojną.
- Pierwsza transakcja w modelu PRS jest obecnie w przygotowaniu.
- W samym kwietniu sprzedaż kredytowa stanowiła 37% wolumenu.
- Korekta cen objęła ok. 70% wszystkich inwestycji Develii, ruchy cenowe były w zakresie kilku procent.

### FERRO (Trzymaj; 28 PLN)

#### Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 1,50 PLN dywidendy na akcję z zysku za 2022 rok

- Dzień dywidendy ustala się na 14 września, a termin wypłaty na 12 października 2023 roku;
- DY=5%;
- ZWZA jest zwołane na dzień 21 czerwca 2023 roku.

## PRZEMYSŁ

### XTPL

#### Podsumowanie konferencji wynikowej po I kw.'23

- Decyzja o emisji akcji wynika z konieczności przyśpieszenia procesów inwestycyjnych w związku z pozytywnym przebiegiem rozmów z klientami u których walidowane są obecnie produkty spółki, widząc dynamikę rynku konieczne jest szybkie przeskalowanie biznesu
- Celem jest osiągnięcie 100mln PLN przychodów do 2026r, przy 30% marży EBITDA, która powinna wzrosnąć po tym okresie

- Do zakładanych 100mln PLN przychodów mają kontrybuować: (1) moduły – zakładane 100 szt. rocznie (50% oczekiwanej sprzedaży), (2) DPS – 3krotny wzrost sprzedaży vs. br. (27% przychodów), (3) nanotusze – 4krotne zwiększenie mocy produkcyjnych (23% przychodów)
- Nakłady inwestycyjne potrzebne na osiągnięcie tego celu wyniosą ok. 60mln PLN i dotyczyć będą głównie działań w obszarze sprzedażowym (43%), następnie rozbudowy mocy (35%) i R&D 922%)
- Ok. 50% środków na inwestycje zostanie pozyskanych w ramach emisji akcji, pozostałe środki pozyskane zostaną z finansowania dłużnego i grantów-
- W kolejnych miesiącach planowane jest otrzymywanie kolejnych patentów (tusze, urządzenia, technologia), obecnie spółka posiada 7 patentów, a w przypadku 26 trwa proces zgłoszeniowy
- Wzrost przychodów dotyczy zarówno sprzedaży komercyjnej (drukarki DPS, nanotusze, moduły) jak i grantów
- W rachunku wyników widoczna jest tylko część dotacji, która podlega refundacji, natomiast część zaliczkowa prezentowana jest na bilansie
- W drugiej połowie roku spodziewany jest wzrost cash flow operacyjnego z uwagi na historyczną sezonowość,
- Technologia spółki adresowana jest do już istniejących rynków, obecnie koncentracja na trzech obszarach: (1) nowoczesne wyświetlacze, (2) technologia półprzewodników advanced packaging, (3) płytki PCB o wysokiej rozdzielczości
- Potencjalne obszary dotyczą także biosensorów, szkła inteligentnego, czy paneli fotowoltaicznych
- Oferowaną przez spółkę technologię wyróżnia możliwość druku bardzo małych struktur (1mikrometra) oraz wysoka lepkość tuszy, która pozwala na druk w trzecim wymiarze
- Obecnie spółka posiada 5 partnerów (dystrybutorów), którzy działają na zasadzie success fee
- Kontynuowane są prace w 9 niezależnych projektach, które są na etapie ewaluacji
- Trzy projekty są na poziomie szczególnie zaawansowany i wymagają przygotowania spółki do dalszego wzrostu
- Delta Printing System (DPS) – łącznie zamówionych 17 urządzeń, z czego 5 zamówień w 2023r, cena jednego urządzenia to 170-200 tys. EUR/szt., pojemność rynku szacowana jest na 250-500 urządzeń rocznie, DPS jest maszyną do R&D, a nie masowej produkcji
- Nanotusze oferowane przez spółkę oparte są na srebrze, historycznie zrealizowano >60 zamówień do przedsiębiorstw przemysłowych jak i akademickich, spółka rozwija nową ofertę nanotuszy opartych m.in. na złocie
- W obszarze wyświetlaczy spółka realizuje projekt z koreańskim producentem elektroniki użytkowej, w przypadku półprzewodników przygotowywane jest narzędzie dla prototypowania dla klienta z Tajwanu, z kolei w segmencie PCB trwa wieloetapowa walidacja projektu dla Nano Dimension

## POZOSTAŁE

### STS HOLDING (Kupuj; 24,6 PLN)

#### Podsumowanie konferencji

- Spółka zakłada dobry 2Q23 pod względem NGR i obrotów. Na razie dobrze idzie kwiecień i maj (niska wygrawalność). Większym wyzwaniem wyniki 3Q. Od 4Q powrót do standardowego kalendarza rozgrywek
- STS uważa, że osiągnięcie wzrostu NGR na poziomie +16% r./r. będzie wyzwaniem
- Wzrost CAPEX związany ze wzrostem kosztów oprogramowania na poziomie biznesu w Czechach. Spółka zakłada współczynnik CAPEX do NGR na poziomie 6-7%
- STS zakłada wzrost rynku bukmacherskiego w Polsce w długim terminie na poziomie 15-20%
- Spółka będzie w tym roku analizować możliwości rozwoju poprzez m.in. przejęcie podmiotu w Polsce lub akwizycję firmy poza branżą bukmacherską (np. portal mediowo-akwizycyjnych oraz spółki technologiczne w Polsce).

## POZOSTAŁE INFORMACJE

### BOWIM: Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 1,20 PLN dywidendy na akcję za 2022 rok

- Pod koniec grudnia spółka wypłaciła już zaliczkę na poczet dywidendy w wysokości 0,60 PLN na akcję;
- Dzień ustalenia prawa do dywidendy proponuje się ustalić na 10 lipca, a termin wypłaty na 21 lipca 2023 roku.

### FASING: Skierowanie do spółki Węglokoks zamówienia na pręty walcowane o wartości 1,1mln PLN brutto

### IMAGE POWER: Zarząd podjął uchwałę w sprawie odwołania oferty publicznej akcji serii F

Spółka planowała emisję do 150 tys. akcji z wyłączeniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy.

### PYRAMID GAMES: Spółka sprzedała po siedmiu dniach od premiery 26 tys. sztuk gry „Occupy Mars”

### SIMFABRIC: Ustalenie daty premier trzech gier z serii Saboteur w sklepie Green Man Gaming Store na dzień 18 maja 2023 roku

## INSIDER TRADING

### CREEPY JAR

Prezes zarządu objął 5 tys. akcji serii E @ 186,20 PLN.

### CREEPY JAR

Członek zarządu objął 5 tys. akcji serii E @ 186,20 PLN.

**CREEPY JAR**

Członek zarządu objął 5 tys. akcji serii E @ 186,20 PLN.

**CREEPY JAR**

Członek zarządu objął 1,3 tys. akcji serii D @ 1,00 PLN.

**MIRACULUM**

Członek RN kupił 4 tys. akcji @ 1,31 PLN.

**PROGRAM SKUPU AKCJI****ACTION**

Nabycie 25,1 tys. akcji @ 18,11-18,29 PLN.

**ZMIANY W AKCJONARIACIE****KOOL2PLAY**

Zwiększenie zaangażowania przez p. Aleksandrę Burzyńską z 7,93% do 12,02% kapitału i głosów.

**TRANSAKCJE PAKIETOWE****COMP**

Wolumen: 7,1 tys. @ 34,20

% kapitału: 0,13

**TALEX**

Wolumen: 6,1 tys. @ 12,40

% kapitału: 0,20

**WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY****ATAL: Zwolanie ZWZA na dzień 14 czerwca w sprawie wypłaty 5 PLN dywidendy na akcję**

- Dzień dywidendy ustala się na 22 czerwca, a termin wypłaty na 3 lipca 2023 roku;

- DY=10%;

- Ponadto akcjonariusze mają głosować w sprawie podwyższenia kapitału o kwotę nie wyższą niż 25mln PLN w ramach kapitału docelowego.

Kapitał zakładowy może być podwyższony poprzez jednokrotną lub wielokrotną emisję nie więcej niż 5 mln akcji.

**ATENDE: Uchwała ZWZA w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2022 rok na kapitał zapasowy****BIOMAXIMA: Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 0,50 PLN dywidendy na akcję**

- Dzień dywidendy ustala się na 19 czerwca, a termin wypłaty na 30 czerwca 2023 roku;

- DY=2%.

**COMPERIA.PL: Zwolanie ZWZA na dzień 14 czerwca w sprawie niewypłacania dywidendy za 2022 rok****DADELO: Uchwała ZWZA w sprawie niewypłacania dywidendy za 2022 rok****DIGITREE GROUP: Zwolanie ZWZA na dzień 15 czerwca w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2022 rok w kwocie 2,1mln PLN na kapitał zapasowy****FASING: Zwolanie ZWZA na dzień 15 czerwca w sprawie wypłaty 0,30 PLN dywidendy na akcję**

- Dzień dywidendy ustala się na 21 czerwca 2023 roku, a termin wypłaty na 30 czerwca 2023 roku;

- DY=2,3%.

**GRUPA PRACUJ: Zwolanie ZWZA na dzień 15 czerwca w sprawie wypłaty 1,50 PLN dywidendy na akcję**

- Dzień dywidendy ustala się na 30 czerwca, a termin wypłaty na 14 lipca 2023 roku;

- DY=2,6%.

**JSW: Zwolanie ZWZA na dzień 16 czerwca w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2022 rok na kapitał zapasowy****NOVITA: Zwolanie ZWZA na dzień 14 czerwca w sprawie wypłaty 8,54 PLN dywidendy na akcję, DY=6,6%**



**POLIMEX MOSTOSTAL:** Zwołanie ZWZA na dzień 14 czerwca w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2022 rok w kwocie 18,4mln PLN na kapitał zapasowy

**TEN SQUARE GAMES:** Zwołanie ZWZA na dzień 14 czerwca w sprawie wypłaty 7,20 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 21 czerwca, a termin wypłaty na 28 czerwca 2023 roku;
- DY=8,8%.

## KALENDARZ KORPORACYJNY

### DYWIDENDY

Spółka	Wydarzenie
środa, 24 maj 2023	
EUROTEL	Dzień wypłaty dywidendy (10,95 PLN na akcję)

### WYNIKI FINANSOWE

MAJ	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
01-05				DNP	
08-12	XTB	ACG, ATC, ERB, OND	BDX, BNP	ASB, BHW, EAT, ING, MBR, 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, ABE, 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, 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, SNT			
12-16					
19-23			LPP		
26-30			CCC		

LIPIEC	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
03-07					
10-14				PCO	
17-21					
24-28		OPL	SPL, MIL		MBK

## 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	42,4	30%	5 535	4,6	6,2	6,5	0,8	0,7	0,6	16%	11%	10%	40
BNP Paribas PL	BNPPPL	Kupuj	65,0	53,8	21%	7 945	9,0	5,2	5,7	0,7	0,6	0,5	7%	11%	9%	-
Handlowy	BHW	Trzymaj	91,0	77,6	17%	10 139	5,4	7,5	9,3	1,2	1,2	1,2	22%	16%	13%	62
ING	ING	Trzymaj	172	168,6	2%	21 935	7,5	7,8	8,5	1,8	1,7	1,5	25%	21%	18%	59
mBank	MBK	Kupuj	410	344	19%	14 597	65,0	5,6	6,5	1,1	0,9	0,9	2%	17%	14%	70
Millennium	MIL	Sprzedaj	5,0	4,7	7%	5 648	---	3,3	6,1	1,3	0,9	0,8	-23%	28%	13%	68
Pekao	PEO	Kupuj	115	98,6	17%	25 890	4,9	6,4	7,4	1,0	0,9	0,9	19%	14%	12%	80
PKO BP	PKO	Kupuj	41,0	32,2	27%	40 288	10,2	5,6	6,5	1,1	1,0	0,9	10%	17%	15%	72
Santander	SPL	Kupuj	415	329,6	26%	33 682	11,9	6,9	7,6	1,2	1,1	1,0	10%	15%	14%	83
Kruk	KRU	Kupuj	436	377,4	16%	7 291	8,5	7,6	7,2	1,9	1,6	1,5	22%	21%	20%	76
PZU	PZU	Trzymaj	40,0	40,0	0%	34 558	7,5	7,7	8,3	2,6	2,7	2,6	35%	36%	32%	71

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Market Cap	P/E			EVEBITDA			DY			ESG*
							23P	24P	25P	23P	24P	25P	23P	24P	25P	
11bit Studios	11B	Trzymaj	635	660,0	-4%	1 595	74,0	10,8	14,1	58,9	6,8	9,3	0%	1%	8%	28
AB	ABE	Kupuj	73,1	46,8	56%	758	4,5	4,8	4,6	3,7	3,4	2,9	3%	4%	---	48
AC	ACG	Trzymaj	33,0	32,1	3%	323	9,0	8,4	8,1	5,9	5,7	5,4	12%	11%	9%	-
Allegro	ALE	Kupuj	35,0	36,3	-4%	38 339	41,2	27,9	19,9	17,8	14,2	11,3	0%	0%	0%	94
Alumetal	AML	Kupuj	84,0	83,9	0%	1 312	10,1	9,9	9,5	7,3	7,5	7,1	13%	14%	8%	-
Ambra	AMB	Kupuj	27,2	24,8	10%	625	10,9	10,2	9,2	5,5	4,9	4,3	4%	5%	5%	-
Amica	AMC	Kupuj	91,0	81,2	12%	631	15,7	7,7	6,4	5,1	3,6	3,0	0%	2%	4%	-
Amrest	EAT	Zawieszona		22,7	-	4 973	---	---	---	---	---	---	---	---	---	80
Answear.com	ANR	Kupuj	42,0	35,9	17%	628	19,3	13,9	11,0	11,0	9,0	7,6	0%	0%	0%	-
Archicom	ARH	Trzymaj	20,0	21,6	-7%	554	8,9	13,8	7,4	6,6	10,4	5,3	13%	7%	4%	-
Arctic Paper	ATC	Kupuj	37,8	21,8	74%	1 507	4,5	6,3	6,7	2,7	3,4	3,2	12%	7%	5%	-
Artifex Mundi	ART	Kupuj	18,7	11,5	63%	136	7,6	6,4	5,4	4,7	3,4	2,3	0%	0%	0%	-
Asseco BS	ABS	Trzymaj	40,0	39,5	1%	1 320	13,9	13,0	12,3	9,2	8,5	7,9	6%	6%	7%	-
Asseco Poland	ACP	Trzymaj	84,0	88,0	-4%	7 300	14,4	13,8	13,4	2,8	2,5	2,2	4%	4%	5%	58
Asseco SEE	ASE	Trzymaj	52,0	50,2	4%	2 605	13,7	12,9	12,2	7,5	6,9	6,3	3%	4%	4%	-
Atal	1AT	Kupuj	55,0	49,6	11%	1 920	7,2	8,2	7,4	6,7	7,8	6,9	13%	10%	9%	-
Auto Partner	APR	Kupuj	24,0	18,3	31%	2 393	10,7	8,8	7,7	8,3	7,3	6,6	2%	3%	3%	-
Azoty	ATT	Kupuj	29,9	29,7	1%	2 944	---	10,8	3,8	19,3	5,0	3,7	0%	0%	7%	49
Benefit Systems	BFT	Kupuj	1 500	1 345,0	12%	3 946	15,6	13,3	11,2	---	---	---	3%	4%	5%	72
BoomBit	BBT	Kupuj	17,4	14,4	21%	195	10,1	7,7	7,5	4,2	3,0	2,5	5%	8%	10%	-
Budimex	BDX	Kupuj	395	359,0	10%	9 165	15,9	16,2	15,8	7,4	6,9	6,5	5%	5%	5%	65
Captor Therapeutics	CTX	Kupuj	234	164,5	42%	686	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
CCC	CCC	Zawieszona		49,7	-	2 727	---	---	---	---	---	---	---	---	---	87
CD Projekt	CDR	Trzymaj	119	109,5	9%	11 034	31,6	43,4	51,1	18,1	26,9	29,8	0%	0%	0%	86
Celon Pharma	CLN	Kupuj	26,8	15,0	79%	765	---	---	---	120,9	351,8	63,1	2%	3%	3%	-
Ciech	CIE	Trzymaj	56,3	46,6	21%	2 453	7,4	7,0	8,7	3,9	4,1	4,1	7%	7%	7%	61
Comarch	CMR	Kupuj	182	143,0	27%	1 163	11,9	10,2	9,7	3,7	3,3	3,0	4%	6%	7%	-
Comp	CMP	Kupuj	65,0	55,8	16%	313	12,9	9,2	7,8	4,7	4,1	3,7	5%	5%	5%	-
Cyfrowy Polsat	CPS	Trzymaj	18,0	17,1	5%	10 917	21,3	12,2	9,0	7,0	6,5	6,2	0%	0%	6%	81
Dadelo	DAD	Kupuj	15,0	14,1	7%	163	46,4	25,0	16,2	17,4	11,4	9,2	0%	1%	2%	-
Develia	DVL	Kupuj	4,0	3,7	8%	1 656	8,6	8,3	10,2	6,1	6,8	7,7	12%	10%	9%	5
Dino Polska	DNP	Sprzedaj	390,0	414,4	-6%	40 628	26,4	19,6	15,6	17,3	13,1	10,5	0%	0%	0%	48
Dom Development	DOM	Kupuj	160,0	143,0	12%	3 675	10,4	12,6	11,7	7,8	9,3	8,3	8%	8%	7%	-
Echo Investment	ECH	Kupuj	4,5	4,0	13%	1 647	9,5	5,9	4,6	8,5	7,2	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	6,9	6%	4 286	2,0	6,5	5,7	1,7	2,9	2,3	0%	0%	0%	41
Eurocash	EUR	Zawieszona		17,6	-	2 449	---	---	---	---	---	---	---	---	---	61

\*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	
Grenea	GEA	Trzymaj	4,2	3,3	26%	1 914	9,5	9,2	7,5	4,3	3,0	2,1	0%	0%	0%	69
Ferro	FRO	Trzymaj	28,0	29,9	-6%	635	12,3	8,2	7,5	8,1	6,2	5,8	5%	4%	8%	-
Forte	FTE	Zawieszona		26,0	-	622	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
GPW	GPW	Kupuj	41,0	36,7	12%	1 541	10,7	10,7	10,7	7,0	6,8	6,6	8%	8%	8%	64
Grupa Pracuj	GPP	Kupuj	64,0	57,0	12%	3 891	21,2	16,8	14,2	14,3	11,8	10,0	3%	3%	4%	-
GTC	GTC	Sprzedaj	6,0	6,0	0%	3 978	13,8	8,3	7,7	18,7	14,1	12,9	4%	5%	5%	53
Huuuge	HUG	Kupuj	36,4	26,0	40%	2 190	8,0	9,1	9,4	2,6	2,1	1,4	0%	0%	0%	-
InPost	INPST	Kupuj	11,7	9,6	22%	4 787	1,3	0,8	0,6	2,9	2,2	1,7	0%	0%	0%	80
Inter Cars	CAR	Kupuj	700,0	511,0	37%	7 240	8,5	7,3	6,6	7,1	6,3	5,9	1%	1%	2%	-
JSW	JSW	Kupuj	70,9	40,5	75%	4 756	1,1	3,6	12,8	---	---	---	42%	0%	0%	58
K2 Holding	K2H	Trzymaj	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	577,5	-6%	5 573	12,6	11,8	10,5	8,9	8,3	7,7	11%	8%	8%	20
KGHM	KGH	Sprzedaj	102,0	111,4	-8%	22 270	11,5	10,7	10,7	5,5	5,7	5,7	1%	1%	2%	58
LPP	LPP	Kupuj	16 250	12 770	27%	23 679	16,7	13,1	10,9	8,3	6,6	5,6	3%	4%	4%	83
Mabion	MAB	Zawieszona		17,7	-	286	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Mangata	MGT	Trzymaj	116,0	102,0	14%	681	8,1	7,9	7,0	5,3	5,0	4,7	7%	5%	6%	-
Medinice	ICE	Kupuj	26,7	15,0	78%	94	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Mirbud	MRB	Kupuj	10,0	7,9	27%	723	5,1	5,4	5,4	3,4	3,5	3,3	3%	7%	7%	-
MFO	MFO	Kupuj	45,6	34,7	31%	229	6,6	5,2	4,8	5,3	5,8	5,2	4%	6%	8%	-
Molecure	MOC	Trzymaj	24,4	20,5	19%	288	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Neuca	NEU	Trzymaj	700,0	697,0	0%	3 134	20,2	17,7	16,0	10,2	8,8	8,3	2%	2%	5%	76
Newag	NWG	Trzymaj	20,1	19,5	3%	878	12,1	9,8	7,0	7,2	6,2	5,1	1%	5%	7%	-
Onde	OND	Trzymaj	13,7	11,8	16%	649	9,8	46,8	105,9	6,2	19,3	28,1	0%	0%	0%	-
Oponeo.pl	OPN	Kupuj	53,0	43,5	22%	606	15,5	13,8	10,6	7,0	6,8	5,9	3%	3%	3%	-
Orange	OPL	Trzymaj	8,0	7,3	9%	9 643	13,8	11,7	11,7	4,3	3,9	3,9	5%	7%	7%	50
PCF Group	PCF	Restricted	-	40,9	-	1 231	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Pepco Group	PCO	Kupuj	60,1	40,4	49%	23 219	21,6	16,7	13,3	---	---	---	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Kupuj	8,6	7,0	24%	15 607	6,3	5,4	4,7	2,4	1,5	0,8	0%	0%	0%	46
PKN Orlen	PKN	Kupuj	78,2	63,4	23%	73 650	4,4	6,4	5,4	1,9	2,8	2,5	9%	7%	7%	67
Playway	PLW	Kupuj	481,0	416,0	16%	2 746	14,1	12,7	12,0	11,4	10,3	9,8	5%	7%	8%	-
Ryu Therapeutics	RVU	Kupuj	85,4	58,4	46%	1 350	---	---	7,0	---	---	4,1	0%	0%	0%	-
R22	R22	Kupuj	53,5	63,0	-15%	893	23,7	20,0	17,5	12,5	10,5	8,9	0%	0%	0%	-
Rainbow	RBW	Zawieszona		37,5	-	546	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Rawlplug	RWL	Kupuj	22,7	16,0	42%	519	5,7	4,7	4,6	4,1	3,8	3,3	4%	5%	5%	-
Selvia	SLV	Kupuj	97,0	77,0	26%	1 413	31,9	18,1	15,6	16,1	10,2	8,3	0%	0%	0%	-
Shoper	SHO	Kupuj	38,0	32,0	19%	912	32,7	23,2	17,4	19,4	14,5	11,3	1%	2%	3%	-
Stalprodukt	STP	Kupuj	412,0	306,5	34%	1 710	4,4	7,8	9,0	1,2	1,6	1,4	5%	5%	7%	33
STS Holding	STH	Kupuj	24,6	19,5	26%	3 053	14,5	12,9	11,7	9,3	8,2	7,4	5%	6%	7%	-
Śnieżka	SKA	Kupuj	80,0	72,8	10%	919	20,0	14,9	12,0	10,2	8,9	7,4	2%	3%	3%	-
Synektik	SNT	Kupuj	74,9	59,4	26%	507	7,7	7,5	7,2	1,9	1,4	0,9	2%	2%	2%	-
Tauron	TPE	Trzymaj	2,3	2,2	5%	3 770	1,7	1,9	1,9	3,2	3,2	2,9	0%	0%	0%	46
Ten Square Games	TEN	Zawieszona		81,8	-	600	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Torpol	TOR	Trzymaj	20,0	16,9	18%	389	7,5	6,9	5,9	0,2	1,8	1,5	0%	0%	0%	-
Toya	TOA	Kupuj	8,5	6,0	42%	450	6,3	5,5	5,4	4,4	4,0	3,8	6%	7%	8%	-
Unimot	UNT	Kupuj	137,5	118,8	16%	974	5,1	8,6	8,1	5,0	7,2	6,5	12%	6%	3%	-
VRG	VRG	Zawieszona		3,4	-	790	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Wielton	WLT	Kupuj	11,4	9,9	16%	596	7,9	6,0	5,2	5,1	4,4	4,0	3%	3%	5%	-
Wirtualna Polska	WPL	Kupuj	128,0	120,6	6%	3 533	20,5	16,2	13,7	9,2	8,2	7,2	2%	2%	2%	-
XTB	XTB	Kupuj	44,0	39,1	13%	4 585	6,3	8,0	7,5	3,6	4,5	3,8	13%	12%	9%	-

\*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 Trigon Domu Maklerskiego S.A.