

# Daily

Poland | Equity Research

Research Department

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

## HIGHLIGHTS

### WYNIKI FINANSOWE

**CIECH:** Wyniki za 1Q23r. Zgodne z oczekiwaniami, ale z 1-offem na 18,7 mln PLN. Slaba strona cashowa. Niższy guidance na 2023r. vs. konsensus. [lekko negatywne]

**GTC:** Wyniki za 1Q'23: slabsze od konsensusu, rozczarowujący EBIT skor. [negatywne]

**11 BIT STUDIOS:** Wyniki I kw. 2023 [lekko negatywne]

**WITTCHEN:** Wyniki za 1Q'23: Skrócenie rotacji zapasów wspierające dla FCF [neutralne]

**MIRBUD:** Wyniki za 1Q'23: zgodne ze wstępnymi [neutralne]

**ML SYSTEM:** Wyniki za 1Q23r. Poniżej naszych oczekiwań [negatywne]

**SUNEX:** Wyniki za 1Q23r.

**RAWLPLUG:** Wyniki I kw.'23: slabe wyniki obciążone spadkiem mbns o 3,5pp r./r. oraz wyższymi kosztami SG&A [negatywne]

**AGORA:** Wyniki za 1Q'23 nieco powyżej oczekiwań dzięki dyscyplinie kosztowej w kinach [lekko pozytywne]

**BOOMBIT:** Wyniki I kw. 2023 [neutralne]

**K2 HOLDING:** Wyniki za 1Q'23 zgodne ze wstępnymi, slaby cash flow [neutralne]

### FINANSE

**PZU:** Podsumowanie po konferencji wynikowej za I kw'23

**KRUK:** Podjęcie przez zarząd uchwały w sprawie emisji obligacji serii AN4 o wartości nominalnej 50mln PLN

**GPW:** Podsumowanie po prezentacji strategii na lata 2023-27

### ENERGETYKA I WYDOBYCIE

**POLENERGIA:** Podsumowanie konferencji wynikowej

### PALIWA I CHEMIA

**CIECH:** Zmiana CEO i członka zarządu

**PCC ROKITA:** Podsumowanie czatu inwestycyjnego

### GAMING

**THE FARM 51 GROUP:** Spółka zerwała umowę wydawniczą z All in! Games na grę "Chernobylite"

### TMT

**ASSECO POLAND:** Podsumowanie konferencji po wynikach 1Q'23

**GRUPA PRACUJ:** Podsumowanie konferencji z zarządem po wynikach 1Q'23

**TELEKOMUNIKACJA:** Viaplay rozszerza współpracę z grupą Play

### KONSUMENT

**ALLEGRO.EU:** Podsumowanie konferencji po wynikach 1Q'23

**BENEFIT SYSTEMS:** Rekomendacja zarządu w sprawie przeznaczenia kwoty 120,3mln PLN na wypłatę dywidendy za 2022 rok (DPS 41 PLN)

### DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

**ECHO INVESTMENT:** Podsumowanie konferencji wynikowej [lekko pozytywne]

### PRZEMYSŁ

**WIELTON:** Podsumowanie konferencji wynikowej za I kw.'23 [lekko negatywne]

**APATOR:** Podsumowanie konferencji wynikowej

### POZOSTALE

**INPOST:** Advent International sprzedaje 15% akcji InPostu na rzecz PPF po 10 EUR za akcję, PPF ma opcję na kolejne 15%

**STS HOLDING:** Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 0,55 PLN dywidendy na akcję za 2022 rok (DY=2,8%)

### TRIGON DM COVERAGE

#### [REKOMENDACJE](#)

### KALENDARIUM KORPORACYJNE

#### [DYWIDENDY](#)

#### [WYNIKI FINANSOWE](#)

## WYNIKI FINANSOWE

## CIECH (Trzymaj; 56,3 PLN)

Wyniki za 1Q23r. Zgodne z oczekiwaniami, ale z 1-offem na 18,7 mln PLN. Słaba strona cashowa. Niższy guidance na 2023r. vs. konsensus. [lekko negatywne]

mIn PLN	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	Y/Y	Q/Q	1Q23P	Kons.
Przychody	1 243	1 236	1 407	1 530	1 730	39%	13%	1 550	1 468
<b>EBITDA</b>	<b>229</b>	<b>189</b>	<b>226</b>	<b>377</b>	<b>217</b>	-5%	-42%	<b>217</b>	<b>217</b>
<b>EBITDA skor.</b>	<b>229</b>	<b>202</b>	<b>230</b>	<b>372</b>	<b>217</b>	-5%	-42%	<b>217</b>	<b>217</b>
<u>Sodowy</u>	128	161	187	319	170	33%	-47%	170	
<u>Organiczny</u>	106	31	17	46	29	-72%	-36%	32	
Agro	91	20	7	27	18	-80%	-31%	20	
Pianki	16	11	10	19	11	-30%	-42%	12	
<u>Krzemiany i Szkło</u>	6	30	36	33	33	449%	0%	27	
Krzemiany	9	26	30	28	25	193%	-10%	23	
Opakowania	-3	4	6	5	8	-	56%	4	
<u>Pozostałe</u>	-11	-20	-10	-26	-15	-	-	-12	
EBIT	131	86	114	259	97	-26%	-63%	99	102
<b>Zysk netto</b>	<b>104</b>	<b>45</b>	<b>85</b>	<b>332</b>	<b>57</b>	-45%	-83%	<b>60</b>	<b>56</b>
Marża EBITDA skor.	18%	16%	16%	24%	13%			14%	15%
Marża EBIT	11%	7%	8%	17%	6%			6%	7%
Marża zysku netto	8%	4%	6%	22%	3%			4%	4%
P/E LTM	11,9	10,2	8,7	4,5	4,9				
EV/EBITDA skor. LTM	5,1	4,9	4,6	3,8	4,1				

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

- Wyniki za 1Q23r. są zgodne z konsensem na poziomie operacyjnym i zbliżone do prognoz na poziomie wyniku netto. EBITDA w 1Q23r. wyniosła 217 mln PLN, a zysk netto 57 mln PLN. Uwzględniają jednak **18,7 mln PLN środków uzyskanych z MRIT** dot. kompensaty za wysokie ceny energii w 2022r. EBITDA skor. nie jest jest oczyszczona o ten czynnik. Gdyby oczyścić wynik o 18,7 mln, EBITDA wyniosłaby 198 mln PLN i byłaby o 9% niższa od oczekiwań.

- **Prognoza Zarządu na 2023r.**: Przychody 5,95-6,35 mld PLN. EBITDA skor. 860-920 mln PLN. Wcześniej Spółka guidowała, że utrzymanie wyniku skor. z 2022r. (1,03 mld PLN) będzie ambitnym celem (bez uwzględniania dodatkowego pozytywnego efektu na możliwej sprzedaży uprawnień CO2 na 50 mln PLN).

- **Prognoza Zarządu na 2024r.**: celem strategicznym pozostaje przedział EBITDY skor. 870-930 mln PLN (zgodnie z poprzednim celem z 2022r.). Spółka oczekuje capexu w 2024r. 500-600 mln PLN (zakładaliśmy 490 mln, tak jak konsensus), z czego maintenance ma stanowić 42% (~230 mln), rozwój i efektywność 48% (~265 mln), a ESG 10% (~55 mln) – udział capexu rozwojowego wydaje się wysoki. Celem na kolejne miesiące jest m.in. generowanie gotówki pozwalającej na wypłatę dywidendy.

- **Cash flow**: CF operacyjny wyniósł -20 mln, przy zmianie kapitału obrotowego na poziomie -211 mln (-140 mln na należnościach). Capex wyniósł -109 mln (3/4 to soda), a dług netto (wraz z faktoringiem na 33,8 mln) wzrósł o 251 mln q/q do 1,62 mld PLN (DN/EBITDA LTM: 1,6x vs. 1,34x w 4Q).

- W **sodzie** EBITDA wyniosła 170 mln PLN, tak jak oczekiwaliśmy. Saldo na poz. dz. operacyjnej wyniosło 19,7 mln i uwzględniło 18,7 mln PLN środków z MRIT w zw. z wysokimi cenami energii w 2022r. EBITDA skor. nie jest oczyszczona o ten czynnik.

## GTC (Sprzedaj; 6,0 PLN)

Wyniki za 1Q'23: słabsze od konsensusu, rozczarowujący EBIT skor. [negatywne]

mIn EUR	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	Y/Y	Q/Q	1Q23P	Kons.
Przychody	41,8	42,5	41,8	40,4	42,7	2%	6%	46,8	44,6
Rewaluacje	3,1	13,2	-4,8	-40,9	-3,0	-	-	-13,0	
EBIT	29,1	40,5	22,1	-20,3	21,7	-25%	-	16,6	23,0
EBIT skor.	26,1	27,3	26,9	20,6	24,7	-5%	20%	29,6	
Saldo działalności finansowej	-9,2	-8,7	-8,8	-7,3	-7,4	-	-	-7,9	
<b>Zysk netto</b>	<b>14,9</b>	<b>25,0</b>	<b>8,4</b>	<b>-24,9</b>	<b>11,2</b>	<b>-25%</b>	<b>-</b>	<b>6,7</b>	<b>16,3</b>
MbN	72,5%	73,7%	72,3%	67,5%	69,2%	-3,3p.p.	1,7p.p.	73,0%	
FFO	16	18	20	14	16	0%	14%		
FFO Yield 12M trailing	9,9%	10,1%	9,9%	8,9%	8,9%	-1,0p.p.	0,0p.p.		
LTV	43,1%	42,1%	44,3%	45,6%	45,2%	2,1p.p.	-0,4p.p.		
P/E 12M trailing	15,8	12,7	13,2	32,6	38,8				
P/BV	0,67	0,65	0,66	0,68	0,68				
marża EBIT	69,7%	95,3%	52,9%	-	50,8%	-18,9p.p.	-	35,6%	51,6%
marża EBIT skor.	62,4%	64,2%	64,3%	51,0%	57,8%	-4,6p.p.	6,8p.p.	63,4%	
marża netto	35,7%	58,9%	20,0%	-	26,1%	-9,6p.p.	-	14,4%	36,5%

Źródło: Dane Spółki, Trigon DM

## NOTOWANIA

INDEKSY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
WIG	63 672	-0,7%	2,7%	12%
WIG20	1 941	-0,9%	2,8%	6%
mWIG40	4 643	-0,2%	2,2%	7%
sWIG80	21 275	-1,0%	0,6%	18%
S&P 500	4 151	0,9%	2,3%	2%
NASDAQ 100	13 939	2,5%	8,8%	14%
STOXX Europe 600	456	-0,3%	-1,5%	4%
DAX	15 794	-0,3%	0,0%	11%
FTSE 100	7 571	-0,7%	-3,6%	0%
Nikkei 225	30 999	0,4%	9,1%	17%
Shanghai Comp	3 214	-0,1%	-1,5%	3%
BIST30 Turcja	4 876	-0,1%	-7,2%	78%

OBLIGACJE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Rent. obl. 5Y	6,1%	8,3	18,9	-69
Rent. obl. 10Y	6,2%	6,4	23,8	-40
WIBOR 3M	6,9%	0,0	0,0	39

WALUTY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4,20	-0,1%	1,0%	-2%
EUR/PLN	4,50	0,1%	-1,8%	-2%
EUR/USD	1,07	0,1%	-2,8%	0%
GBP/PLN	5,18	0,0%	0,0%	5%
CNY/PLN	0,59	-0,2%	0,8%	7%

SUROWCE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Złoto (USD/toz)	1 950	0,3%	-1,8%	6%
Srebro (USD/toz)	23,0	1,0%	-7,7%	4%
Platyna (USD/toz)	1 034	0,8%	-5,3%	9%
Miedź (USD/t)	7 963	0,8%	-6,6%	-15%
Cynk (USD/t)	2 272	-1,8%	-12,6%	-39%
Krzem (EUR/t)	2 350	0,0%	-11,3%	-32%
Ołów (USD/t)	2 074	1,2%	-1,5%	-1%
Aluminium (USD/t)	2 231	1,2%	-4,5%	-22%
Alu. Alloy (USD/t)	2 007	0,0%	0,0%	6%
Pallad (USD/toz)	1 425	0,7%	-5,5%	-29%
Molibden (USD/lb)	21,2	0,1%	-1%	16%
Nikiel (USD/t)	21 228	2,4%	-9,1%	-21%
Ruda żelaza (USD/t)	105	0,8%	-9,8%	-21%
HCC (USD/t)	233	0,0%	-5%	-34%
HRC UE (EUR/t)	790	-3,1%	-7,6%	-37%
Rebar UE (EUR/t)	700	-3,5%	-5,4%	-48%
Ropa Brent (USD/bbl.)	76,2	-0,1%	-1,9%	-35%
CO2 (EUR/t)	82,99	-2,5%	-4,6%	-2%
Gaz w USA (USD/MMBtu)	2,3	-1,3%	7,6%	-74%
Gaz TTF 1M (EUR/MWh)	25,2	-9,4%	-36,0%	-71%
EE w DE 1Y (EUR/MWh)	128	-3,9%	-11,2%	-43%
EE w PL 1Y (PLN/MWh)	695	-0,9%	-6,6%	-42%
Zielone cert PL (PLN/MWh)	205	4,5%	0,9%	15%
Shanghai Freight Index	972	-1,1%	-5,9%	-77%

**11 BIT STUDIOS (Trzymaj, 635 PLN)****Wyniki I kw. 2023 [lekko negatywne]**

mln PLN	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	Y/Y	Q/Q	1Q23P	Kons.
Przychody	17,7	28,0	13,8	14,6	14,8	-17%	1%	13,7	12,9
EBITDA	5,3	11,2	4,1	5,3	3,0	-43%	-43%	3,8	3,3
EBITDA skor.	6,2	11,8	4,8	6,1	3,8	-38%	-37%	4,6	3,3
EBIT	3,7	9,7	2,6	4,0	1,9	-50%	-53%	3,3	1,9
Zysk netto	3,8	11,3	4,9	2,9	2,5	-35%	-16%	3,0	2,4
P/E 12M trailing	52,8	50,1	48,9	66,7	70,8				
EV/EBITDA adj. 12M trailing	34,8	37,0	39,3	50,2	55,1				
marża EBITDA	34,7%	42,2%	34,8%	41,4%	25,7%				
marża EBIT	21,1%	34,5%	18,7%	27,3%	12,8%				
marża netto	21,3%	40,4%	35,3%	20,0%	16,7%				

Źródło: dane spółki, Trigon DM

- W planach na 2023 wydanie dwóch gier z wydawnictwa: The Invincible oraz Thaumtruge
- 11B zakłada wydanie trzech gier własnych: Frostpunk 2, The Alters oraz Projekt 8 przed końcem 2025 r.
- Konferencja inwestorska planowana na 14 czerwca

**WITTCHEN****Wyniki za 1Q'23: Skrócenie rotacji zapasów wspierające dla FCF [neutralne]**

mln PLN	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	Y/Y	Q/Q	1Q23P	Kons.
Przychody	64,3	86,8	118,2	136,7	96,3	50%	-30%	96,5	96,3
Segment detaliczny	56,7	74,1	100,6	113,6	85,1	50%	-25%		
Segment B2B	7,6	12,7	17,6	23,1	11,2	48%	-51%		
EBITDA	12,5	23,7	36,2	40,7	19,5	56%	-52%	18,8	22,3
EBIT	6,4	17,5	29,3	34,6	12,5	95%	-64%	12,1	15,7
Zysk netto	4,9	11,1	17,9	29,0	10,1	103%	-65%	10,8	13,3
MBnS	62,3%	63,8%	63,1%	62,6%	63,0%	0,7p.p.	0,4p.p.	62,1%	
Marża EBITDA	19,4%	27,3%	30,6%	29,8%	20,2%	0,8p.p.	-9,6p.p.	19,5%	23,2%
Wsk. SG&A	51,1%	42,5%	38,5%	37,4%	49,6%	-1,5p.p.	12,2p.p.	48,5%	
OCF	1	8	12	56	11	+	-81%		
FCF	-5	1	3	47	3	-	-94%		
Cykl rotacji zapasów	331	327	332	317	270	-19%	-15%		
P/E12M trailing	16,0	14,8	13,6	12,1	11,2				
EV/EBITDA 12M trailing	9,5	9,0	8,0	7,1	6,6				

Źródło: dane spółki, Trigon DM

**MIRBUD (Kupuj; 10 PLN)****Wyniki za 1Q'23: zgodne ze wstępnyymi [neutralne]**

mln PLN	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	Y/Y	Q/Q	1Q23W
Przychody	502	849	952	1 016	515	18%	7%	515
Budowlanka	496	859	943	968	503	22%	3%	
Mieszkaniówka	12	18	44	58	11	17%	32%	
Pozostałe + wyłączenia	-6	-27	-35	-10	2	-	-	
EBITDA	29	44	66	55	30	8%	-16%	b.d.
EBIT	25	41	62	51	26	7%	-18%	b.d.
Zysk netto	15	24	48	32	13	-11%	-35%	13
Marża brutto	8,3%	7,2%	8,7%	8,4%	8,3%	0,1p.p.	-0,3p.p.	8,3%
Budowlanka	6,2%	5,9%	6,7%	5,5%	6,3%	-0,8p.p.	-1,2p.p.	
Mieszkaniówka	23,7%	32,2%	26,8%	31,2%	34,5%	9,6p.p.	4,4p.p.	
Backlog	5 500	5 755	5 249	5 564	5 254	16%	6%	
OCF	-120	-77	-6	336	-203	86%	-	
NWC	-132	-130	-55	278	-227	74%	-	
P/E12M trailing	6,0	5,9	5,6	5,8	5,9			
EV/EBITDA 12M trailing	4,6	5,0	5,0	3,2	4,3			
marża EBITDA	5,7%	5,2%	6,9%	5,4%	5,8%	-0,5p.p.	-1,5p.p.	-
marża EBIT	5,0%	4,8%	6,5%	5,0%	5,0%	-0,6p.p.	-1,5p.p.	-
marża netto	3,0%	2,9%	5,1%	3,1%	2,5%	-1,0p.p.	-2,0p.p.	2,5%

Źródło: Dane Spółki, Trigon DM

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

Indeks	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1051,5	1007,7	1012,8	1027,0	96%
WIG20	852,0	788,3	808,7	839,5	95%
WIG40	126,0	126,0	126,0	126,0	100%
sWIG80	57,3	66,8	60,3	50,7	105%

**NAJWIĘKSZE OBROTY (mln PLN)**

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Obrót	Ticker	Obrót	Ticker	Obrót
ALE	214,1	XTB	12,4	CIG	9,8
PKN	152,6	TPE	11,6	WLT	8,8
PZU	55,3	BDX	7,3	MRB	2,6
KGH	53,5	BHW	6,6	TOR	2,4
PKO	48,5	CCC	6,2	ENT	2,3
DNP	47,8	ATT	4,8	ATC	2,2
LPP	37,8	LWB	4,3	LBW	2,1
JSW	37,7	BMC	3,7	COG	1,9
PEO	35,6	LVC	3,7	UNT	1,8
CDR	24,9	TEN	3,6	AML	1,5

**NIECODZIENNE OBROTY (mln PLN)**

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
ALE	206%	GPP	191%	WLT	622%
JSW	150%	BMC	179%	RWL	576%
PKN	129%	BDX	134%	ERB	493%
SPL	104%	BHW	113%	PBX	439%
MBK	99%	DVL	111%	PEN	323%
CPS	99%	PKP	111%	ABE	255%
LPP	93%	TPE	108%	INK	233%
PGE	84%	CMR	106%	ALL	224%
KGH	80%	PEP	103%	UNT	207%

**NAJWIĘKSZE ZMIANY**

Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
<b>Najlepsze</b>			<b>Najgorsze</b>		
MBK	368,0	2,2%	ALE	34,3	-6,9%
SPL	348,6	2,1%	JSW	40,1	-5,4%
ALR	43,5	1,8%	ACP	87,1	-3,3%
PEO	101,3	1,4%	PKN	62,6	-2,8%
DNP	425,2	1,1%	PCO	40,2	-2,4%
<b>Najlepsze</b>			<b>Najgorsze</b>		
XTB	41,2	3,2%	BMC	31,5	-6,8%
BHW	79,5	2,7%	LVC	134,6	-5,2%
BDX	349,0	1,7%	PEP	86,0	-3,4%
HUG	26,5	1,7%	PKP	17,9	-3,2%
CMR	147,5	1,7%	EUR	17,1	-2,6%
<b>Najlepsze</b>			<b>Najgorsze</b>		
MDG	18,7	3,9%	WLT	8,5	-17,6%
PEN	12,7	3,4%	CIG	4,8	-7,9%
PBX	18,7	3,3%	FTE	25,6	-4,5%
CRJ	821,0	2,8%	TOR	14,8	-4,1%
WTN	41,4	2,7%	COG	7,9	-4,0%

**ML SYSTEM****Wyniki za 1Q23r. Poniżej naszych oczekiwań [negatywne]**

mln PLN	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	Y/Y	Q/Q	1Q23P
Przychody	54,9	50,3	63,7	112,7	46,1	-16%	-59%	78,0
<b>EBITDA</b>	<b>5,3</b>	<b>7,8</b>	<b>8,2</b>	<b>15,2</b>	<b>7,4</b>	40%	-51%	<b>12,0</b>
EBIT	-1,7	0,4	0,7	7,7	0,1	-	-	4,5
Zysk netto	-2,8	-1,0	-0,9	4,9	-2,3	-	-	2,3
Marża EBITDA	9,7%	15,5%	12,9%	13,5%	16,1%			
Marża EBIT	-	-	1,1%	6,8%	-			
Marża zysku netto	-	-	-	4,4%	-			
P/E LTM	-	-	-	-	-			
EV/EBITDA LTM	19,9	20,8	18,7	15,0	14,5			

Źródło: Dane spółki, Trigon DM - prognozy

- EBITDA w 1Q23r. wyniosła 7,4 mln PLN, zakładaliśmy 12 mln. Strata netto wyniosła 2,3 mln, szacowaliśmy 2,3 mln zysku netto.
- Wynik na poz. dz. operacyjnej wyniósł 3,2 mln PLN, saldo finansowe: -1,8 mln, a stopa podatkowa: 34%.
- CF operacyjny wyniósł -7,3 mln, przy neg. efekcie na kapitale obrotowym: -13,2 mln (w tym -69 mln na zmianie stanu zobowiązań). Capex wyniósł -7,4 mln (vs. -16,3 mln rok temu), a dług netto wzrósł o 15 mln q/q do 109 mln PLN (DN/EBITDA: 2,8x, vs. 2,6x w 4Q).

**SUNEX****Wyniki za 1Q23r.**

mln PLN	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	Y/Y	Q/Q
Przychody	56	70	84	80	101	79%	26%
<b>EBITDA</b>	<b>8,9</b>	<b>12,4</b>	<b>18,1</b>	<b>16,1</b>	<b>13,8</b>	55%	-14%
EBIT	7,9	11,4	17,1	15,0	12,3	54%	-18%
<b>Zysk netto</b>	<b>5,9</b>	<b>8,5</b>	<b>13,1</b>	<b>11,5</b>	<b>9,7</b>	65%	-16%
Marża EBITDA	16%	18%	21%	20%	14%		
Marża EBIT	14%	16%	20%	19%	12%		
Marża zysku netto	10%	12%	16%	15%	10%		

Źródło: Dane spółki, Trigon DM

- EBITDA wyniosła 13,8 mln PLN, zysk netto 9,7 mln.
- Saldo na poz. dz. operacyjnej: 2,2 mln PLN, saldo finansowe: -1 mln, stopa podatkowa: 14%.
- CF operacyjny: 12,2 mln PLN, CF inwestycyjny: -28 mln (vs. -1,4 mln rok temu), a dług netto wzrósł o 23 mln q/q do 81 mln PLN (DN/EBITDA: 1,3x, vs. 1x w 4Q22r.).

**RAWLPLUG (Kupuj; 22,7 PLN)****Wyniki I kw.'23: słabe wyniki obciążone spadkiem mbns o 3,5pp r./r. oraz wyższymi kosztami SG&A [negatywne]**

mln PLN	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	Y/Y	Q/Q	1Q23P
Przychody	310	318	310	280	314	1%	12%	332,4
EBITDA	56,0	58,9	55,5	31,1	39,2	-30%	26%	54,5
EBIT	46,1	48,9	44,8	19,2	26,9	-42%	40%	42,6
Zysk netto	37,9	39,6	26,8	4,6	11,2	-70%	145%	26,0
P/E 12M trailing	4,5	4,4	4,5	5,2	6,9			
EV/EBITDA 12M trailing	4,1	4,0	4,3	4,4	4,8			
zmiana przychodów r./r.	38%	22%	14%	11%	1%			
marża EBITDA	18,1%	18,5%	17,9%	11,1%	12,5%			16,4%
marża EBIT	14,9%	15,4%	14,4%	6,9%	8,6%			12,8%
marża netto	12,2%	12,4%	8,7%	1,6%	3,6%			7,8%

Źródło: dane spółki, Trigon DM,

**AGORA**

Wyniki za 1Q'23 nieco powyżej oczekiwań dzięki dyscyplinie kosztowej w kinach [lekko pozytywne]

mIn PLN	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	Y/Y	Q/Q	LTM	1Q23P	Kons.
<b>Przychody</b>	<b>253</b>	<b>262</b>	<b>267</b>	<b>331</b>	<b>296</b>	<b>17%</b>	<b>-11%</b>	<b>1 156</b>	<b>299</b>	<b>296</b>
Prasa	47	54	55	54	49	4%	-9%	211	46	
Internet	44	43	41	54	37	-15%	-30%	175	42	
Outdoor	30	47	39	52	37	21%	-30%	174	38	
Radio	23	28	26	40	40	76%	0%	133	40	
Film i książka	114	96	111	140	135	19%	-4%	482	139	
Eliminacje, inne	-5	-5	-4	-9	-2	-	-	-19	-6	
<b>EBITDA bez MSSF 16</b>	<b>-4</b>	<b>4</b>	<b>17</b>	<b>32</b>	<b>11</b>	<b>-</b>	<b>-67%</b>	<b>63</b>	<b>8</b>	
<b>EBITDA IFRS 16</b>	<b>18</b>	<b>26</b>	<b>40</b>	<b>55</b>	<b>36</b>	<b>103%</b>	<b>-35%</b>	<b>157</b>	<b>33</b>	
Prasa	-1	2	-1	-1	-3	-	-	-3	0	
Internet	6	7	6	14	0	-	-	27	4	
Outdoor	5	16	13	18	8	58%	-53%	56	8	
Radio	1	4	3	9	4	517%	-57%	19	4	
Film i książka	20	13	34	33	37	86%	11%	117	32	
Eliminacje, inne	-14	-15	-14	-18	-10	-	-	-58	-15	
<b>EBIT</b>	<b>-23</b>	<b>-12</b>	<b>0</b>	<b>-30</b>	<b>-5</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-47</b>	<b>-8</b>	<b>-7</b>
<b>Zysk netto</b>	<b>-32</b>	<b>-16</b>	<b>-23</b>	<b>-32</b>	<b>33</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-38</b>	<b>22</b>	<b>27</b>
CF operacyjny	3	0	12	62	51			125		
CF inwestycyjny	-17	-18	8	-11	0			-22		
Capex	-18	-20	-19	-19	-18			-76		
Płatności leasingowe	-20	-19	-21	-21	-18			-79		
CFop.+Capex+Leasing	-36	-39	-28	22	14			-31		
<b>Dług netto bez IFRS16</b>	<b>83</b>	<b>121</b>	<b>114</b>	<b>102</b>	<b>61</b>			<b>61</b>		
P/E 12M trailing	-	-	-	-	-					
EV/EBITDA 12M trailing	5,1	5,6	7,2	9,6	6,7					
zmiana przychodów r./r.	-	30%	0%	-6%	17%					
marża EBITDA	-	2%	6%	10%	4%					
marża EBIT	-	-	0%	-	-					
marża netto	-	-	-	-	11%					

Źródło: dane spółki, Trigon DM

**BOOMBIT (Kupuj, 17,4 PLN)**

Wyniki I kw. 2023 [neutralne]

mIn PLN	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	Y/Y	Q/Q	1Q23P
Przychody	66,2	81,9	73,6	72,3	65,4	-1%	-10%	65,4
EBITDA	6,0	5,7	8,7	3,0	3,7	-38%	26%	4,0
EBITDA skor.	6,0	5,7	8,7	3,0	3,7	-38%	26%	4,0
EBIT	2,9	2,5	5,7	-0,1	0,7	-74%	-	1,0
Zysk netto	2,3	2,1	4,4	4,5	2,2	-1%	-51%	2,8
P/E 12M trailing	15,6	17,4	14,7	15,0	15,0			
EV/EBITDA adj. 12M trailing	4,9	5,6	5,3	6,7	8,3			
marża EBITDA	9,1%	7,0%	11,9%	4,1%	5,7%			
marża EBIT	4,4%	3,1%	7,7%	-	1,1%			
marża netto	3,4%	2,5%	6,0%	6,2%	3,4%			

Źródło: dane spółki, Trigon DM

- Gry Mid-Core i Casual wypracowały 40,6 mln PLN, o 23% więcej niż rok wcześniej, a ich udział w łącznych przychodach z gier wzrósł do ponad 62%. Najlepiej zarabiającymi tytułami były Hunt Royale (25,7 mln PLN) oraz Darts Club (8,0 mln PLN). Za pozostałe 38% przychodów z gier odpowiadają gry Hyper-Casual, które wygenerowały 24,4 mln PLN, a najbardziej popularną grą tego typu w portfolio Grupy BoomBit jest Falling Art Simulator (4,0 mln PLN)

**K2 HOLDING (Trzymaj; 35 PLN)**

Wyniki za 1Q'23 zgodne ze wstępnyimi, słaby cash flow [neutralne]

mIn PLN	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	Y/Y	Q/Q	1Q23W
Przychody	11,8	13,0	14,0	15,2	16,1	37%	6%	16,0
Przychody segmenty	31,2	25,2	25,1	29,5	30,3	-3%	3%	30,2
Software - przychody	11,7	12,9	12,9	14,6	15,8	36%	9%	15,9
Marketing	19,8	12,3	11,1	14,4	14,2	-28%	-1%	14,2
Przychody operacyjne segmenty	10,5	12,3	11,6	12,6	14,2	35%	13%	14,1
Software	10,4	12,4	11,5	12,5	14,2	37%	14%	13,5
Marketing	5,8	5,4	4,1	5,6	5,0	-14%	-11%	5,0
EBITDA	1,8	2,4	1,3	2,2	2,2	24%	2%	2,2
Software - EBITDA skor.	1,2	1,9	1,1	1,8	1,7	35%	-10%	1,6
Marketing - EBITDA skor.	0,5	0,7	0,8	0,8	0,6	18%	-26%	-
Pozostałe i wyłączenia	0,2	0,1	0,0	-0,2	0,1	-42%	-	-
EBIT	1,2	1,9	1,0	1,5	1,6	37%	6%	1,6
Software - EBIT skor.	1,1	1,8	1,0	1,7	1,5	34%	-12%	1,5
Marketing - EBIT skor.	0,4	0,6	0,9	0,8	0,6	33%	-27%	-
Pozostałe i wyłączenia	0,2	0,1	0,0	-0,2	0,1	-51%	-	-
Zysk netto	1,0	20,7	0,5	2,1	1,5	50%	-28%	-
P/E12M trailing	20,9	3,6	3,7	3,5	3,4			
zmiana przychodów r./r.	-63,5%	-55,2%	-48,3%	-57,5%	36,8%			
marża netto	8,4%	159,7%	3,4%	13,7%	9,2%			
Dług netto	0,6	-35,8	-19,0	-13,4	-9,9			

Źródło: dane spółki, nowa prezentacja EBITDA, EBIT bez marketingu (dla 2-4Q obliczenia Trigon DM)

**FINANSE****PZU (Trzymaj; 40,0 PLN)****Podsumowanie po konferencji wynikowej za I kw'23**

- Niskie ceny na rynku OC wskazują na konieczność pojawienia się trendu wzrostowego.
- Dzięki spadkom częstości szkód rynek OC jest rentowny, ale pod koniec IV kwartału doszło do wdrożenia rekomendacji KNF, która od I kwartału przekłada się na wysokość wypłaconych odszkodowań na tym produkcie.
- W długim terminie średniocykliczny poziom CoR pod MSSF 17 powinien wynieść poniżej 90% w porównaniu z 92% pod starym standardem.

**KRUK (Kupuj; 436 PLN)****Podjęcie przez zarząd uchwały w sprawie emisji obligacji serii AN4 o wartości nominalnej 50mln PLN**

- Oprocentowanie obligacji wynosi WIBOR 3M + 4% w skali roku.

**GPW (Kupuj; 41,0 PLN)****Podsumowanie po prezentacji strategii na lata 2023-27**

- GPW realizując nową strategię mocniej skoncentruje się na biznesie podstawowym, ale większy potencjał wzrostu widzi w nowych inicjatywach. W poprzedniej strategii core biznes i nowe inwestycje to był podział uwagi pół na pół, w tej nowej strategii 75% to będzie core biznes, a 25% uwagi na nowe linie.
- Spółka chce, żeby przychody miały w jak największym stopniu charakter powtarzalny i nie były uzależnione tak bardzo od zmian koniunktury na rynkach finansowych. Udział przychodów powtarzalnych w całkowitych przychodach ma wynieść 40% w 2027 roku.
- Spółka jest zainteresowana rozwojem poprzez M&A. Pod uwagę brane będą potencjalnie np. spółki technologiczne, związane z rynkiem kapitałowym, czy cyberbezpieczeństwem.
- TGE również zainteresowana jest przejęciami.
- GPW jest naturalnym kandydatem, by wspierać rozwój rynku w Ukrainie. Możliwe będą inwestycje również na tym rynku.

**ENERGETYKA I WYDOBYCIE****POLENERGIA****Podsumowanie konferencji wynikowej**

- W portfelu PV, poza projekt Strzelino (45 MW; pierwsza EBITDA na początku 2024r.) i Szprotawa (47 MW; aukcja; w tym roku rozpoczęcie budowy), Spółka posiada jeszcze ok. 108 MW projektów z wydanymi warunkami przyłączenia
- Słabszy wynik w dystrybucji w 1Q wynikał z opóźnienia w uzyskiwaniu wyższej taryfy.
- Niższe i bardziej stabilne ceny energii el. w 1Q23r. znacząco obniżyły koszt profilu wiatrowego w on-shore.
- W segm. obrotu i sprzedaży uruchomiono działalność tradingową na rynku gazu
- Oczekiwany termin rozpoczęcia aukcji dla off-shore na Litwie (700 MW) to 3Q23r.

- Od 4Q23r. projekty Piekło (13 MW) i Grabowo (44 MW) powinny być już na pełnym wykorzystaniu mocy w on-shore. Spółka posiada jeszcze jeden projekt on-shore, gdzie brakuje decyzji środowiskowej (z war. przyłączenia), z planowaną realizacją w kolejnych kilku latach.
- Pierwsza EBITDA z projektów off-shore MFW 2 i 3 planowana jest na 2027r., a z MFW Bałtyk 1 (pod warunkiem powodzenia aukcji w okolicach 2025r.) jest to 2030r.
- Benchmarki rynkowe wskazują obecnie na śr. capex na budowę off-shore na poziomie 3,3-3,5 mln EUR/MW
- Na ten moment trudno oszacować prawdopodobieństwo uznania rozszczeń w projektach Amon i Talia. Droga sądowa może być długa.

## PALIWA I CHEMIA

### CIECH (Trzymaj; 56,3 PLN)

#### Zmiana CEO i członka zarządu

D. Jakubowicz (CEO) i J. Romanowski (członek zarządu) zrezygnowali z pełnienia swoich funkcji i obejmą funkcje w Zarządzie Kulczyk Investments. Nowym CEO został K. Majczak (od 2022r. członek Zarządu), a do Zarządu wszedł M. Puziak (dyrektor controllingu).

### PCC ROKITA

#### Podsumowanie czatu inwestycyjnego

- Nadal występuje trudna sytuacja na rynku poliuretanów, w otoczeniu wysokiej podaży na rynku i presji marżowej na polioliach.
- Trudna sytuacja w segm. Inna działalność chemiczna, może się utrzymać w kolejnych okresach. Widoczna jest aktywność konkurencji z Chin. W 2022r. dzięki zabezpieczeniu przez Spółkę zapasów głównego surowca, czyli fosforu i przy problemach rynku dot. dostępności do surowca, Spółce udało się zrealizować nadzwyczaj wysokie marże.
- Wśród inwestycji planowanych na 2023r. jest m.in. zakład produkcyjny realizowany przez PCC BD (zakład produkcji m.in. alkoksylatów za 351 mln PLN; planowane uruchomienie w 2026r.)

## GAMING

### THE FARM 51 GROUP

#### Spółka zerwała umowę wydawniczą z All in! Games na grę "Chernobylite"

Wszystkie prawa, licencje oraz zgody udzielone na podstawie zawartej umowy wydawniczej wracają do The Farm 51 Group.

## TMT

### ASSECO POLAND (Trzymaj; 84 PLN)

#### Podsumowanie konferencji po wynikach 1Q'23

##### #Perspektywa na 2023

- Pierwszy kwartał dużo pokazuje jeśli chodzi o obraz całego roku
- Spółka nie widzi spadku popytu na rozwiązania IT u swoich klientów
- Grupa prowadzi obecnie rozmowy o potencjalnych akwizycjach z kilkoma firmami w Polsce
- W Polsce pozostałe spółki oprócz Asseco Poland i ADS wykazały w 1Q nieznaczną stratę 4mln PLN, która nie powinna się powtórzyć
- Cel na ten rok to przynajmniej płaskie wyniki r/r
- Trudniej będzie o podobne jak przed rokiem wzrosty wyniku w PLN m.in. przez zmiany kursów walutowych

##### #Koszty, wynagrodzenia

- Dynamika kosztów mocno spowolniła, do końca rok możliwe osiągnięcie stabilizacji w tym obszarze
- W Polsce i Asseco International zakładany wzrost wynagrodzeń jest zgodny z przychodami

##### #Skup akcji

- Ewentualny buy-back w dużej skali zostałby sfinansowany z kredytu
- Gdyby któryś z akcjonariuszy chciał sprzedać akcje spółka mogłaby go wesprzeć poprzez buy-back

### GRUPA PRACUJ (Kupuj; 64 PLN)

#### Podsumowanie konferencji z zarządem po wynikach 1Q'23

##### #Rynek ogłoszeń

- Dynamika w 2Q może być nadal ujemna dwucyfrowa jeśli chodzi o liczbę projektów rekrutacyjnych, choć Zarząd ma nadzieję na nieco lepszą, zależnie od rynku w najbliższych tygodniach
- Nie widać nowych konkurentów na rynku polskim w biznesie blue collar
- Tempo wzrostu cen na projekt rekrutacyjny powinno przyspieszyć względem dynamiki +9% w 1Q23
- Zaimplementowane zostało rozwiązanie wspomagające tworzenie ogłoszeń bazujące na ChatGPT

##### #Zagranica

- Spowolnienie w Niemczech jest widoczne w ogłoszeniach o pracę, ale nie widać istotnego spadku jeśli chodzi o biznes SaaS i zdolność do pozyskiwania nowych klientów
- Duży wzrost spodziewany w Ukrainie biorąc pod uwagę niską bazę z zeszłego roku

##### #Koszty

- W 1Q o 6mln PLN r/r niższe były koszty pracy z tytułu programu motywacyjnego
- Nadal niski poziom bezrobocia pozwala na ostrożniejsze podejście do wydatków marketingowych

- Spółka będzie reagować z kwartału na kwartał jeśli chodzi o poziom wydatków
- Capex będzie wyższy niż przed rokiem, spółka chce lepiej przygotować się z ofertą na kolejne okresy
- W Polsce planowane utrzymanie zatrudnienia na poziomie z zeszłego roku, w softgarden oczekiwany wzrost o kilkunastu pracowników

## TELEKOMUNIKACJA

### Viaplay rozszerza współpracę z grupą Play

- Viaplay będzie dostępne w pakietach telewizyjnych Play
- Wcześniej Viaplay współpracowało już z UPC

## KONSUMENT

### ALLEGRO.EU (Kupuj; 44 PLN)

#### Podsumowanie konferencji po wynikach 1Q'23

##### #Koszty dostaw

- Spółka po podwyżkach planuje pokrywać około 2/3 kosztów dostaw w Smart! (powtórzenie informacji z komunikatu dotyczącego podwyżki)
- Po podwyżkach cen usług logistycznych udział ALE w kosztach dostaw wzrósł do ponad 70%, ale ma powrócić do 2/3
- W ostatnim kwartale spadek udziału kuriera o 5p.p. r/r, średni wzrost kosztów dostawy na paczkę +8,3% r/r

##### #Rynek w Polsce

- Widoczne zjawisko trading down, mocniej niż spółka zakładała wzrosła liczba transakcji (negatywny wpływ na koszty dostaw)
- Klienci nabywają artykuły pierwszej potrzeby, a wstrzymują się np. z zakupami RTV/AGD
- Przychody w 2Q urosną szybciej niż GMV dzięki szybszemu wzrostowi w marketingu i podniesieniu take rate (wyższy udział dofinansowania)
- Spółka przygotowuje się na scenariusz, w którym nie nastąpi szybkie odbicie popytu konsumenckiego, choć jednocześnie liczy na ożywienie w drugim półroczu
- Na początku kwartału spadek GMV o 2-3% w porównaniu do +14% w 1Q, później widoczna poprawa dynamiki
- GMV na paczkę niższe niż oczekiwane przez spółkę (spada wartość paczki)

##### #Allegro Pay, Czechy

- Okres bezpłatnego kredytowania Allegro Pay skrócony z 3 do 2 miesięcy
- Spółka jest gotowa do długiej i kosztownej walki o pozyskanie klientów Czechach i na kolejnych rynkach regionu
- Nowi sprzedawcy na allegro.cz zakwalifikowani do programu powitalnego przez kilka pierwszych miesięcy nie ponoszą prowizji
- 16mln PLN kosztów w Czechach w 1Q było związanych z pracą polskiego zespołu nad uruchomieniem allegro.cz

### BENEFIT SYSTEMS (Kupuj; 1500 PLN)

#### Rekomendacja zarządu w sprawie przeznaczenia kwoty 120,3mln PLN na wypłatę dywidendy za 2022 rok (DPS 41 PLN)

- Pozostała kwota 21,3mln PLN ma zostać przeznaczona na kapitał zapasowy;
- Dzień dywidendy ustala się na 15 września, a termin wypłaty na 29 września 2023 roku;
- DY=3%.

## DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

### ECHO INVESTMENT (Kupuj; 4,5 PLN)

#### Podsumowanie konferencji wynikowej [lekko pozytywne]

##### #Mieszkania

- Obecnie w banku ziemi i ofercie znajduje się 11,6tys. lokali.
- W budowie znajduje się obecnie 2,9tys. lokali, a start kolejnych 2,5tys. planowany jest na ten rok.
- Zdaniem Zarządu ceny GW i generalne koszty budowy mogą spaść w tym roku o 5-10%.
- Wg informacji z prezentacji (str. 29) obecna wartość gruntów znajdujących się w banku ziemi jest o 80% wyższa od ceny ich zakupu.
- Spółka koncentruje się obecnie na maksymalizacji marży, Prezes dostrzega przestrzeń do jej poprawy w kolejnych latach.
- W 2Q-3Q'23 udział Warszawy w ofercie powinien wzrosnąć.
- Zdaniem Zarządu druga połowa roku powinna przynieść dalszy wzrost cen i odbicie sprzedaży.
- Widać mniejszą aktywność niektórych deweloperów.
- Przeniesienie całej części mieszkaniowej do Archicomu powinno, zdaniem CFO, poprawić transparentność segmentów operacyjnych w Grupie Echo oraz urealnić wycenę całej Grupy.

##### #Komerccja

- Budowa pierwszego biurowca na Towarowej 22 rozpoczęła się w 2Q'23.
- Grupa planuje rozpocząć budowę jeszcze dwóch projektów biurowych w '23 (Swobodna we Wrocławiu i Wita w Krakowie).
- Projekt React w Łodzi osiągnie 100% wynajmu w ciągu najbliższych miesięcy i będzie gotowy do sprzedaży.
- Grupa planuje sprzedać 3 projekty biurowe i Galerię Libero.
- W krótkim terminie Zarząd spodziewa się dalszej ekspansji yieldów.

##### #Resi4Rent

- Czynniki w R4R wzrosły r./r. o 24%, na niektórych rynkach wzrostu przekroczyły 30% (Warszawa, Kraków, Wrocław).
- Wszystkie projekty są w 100% wynajęte.
- Grupa na razie nie podaje sprecyzowanej daty wyjścia z R4R.



## PRZEMYSŁ

**WIELTON (Kupuj; 11,4 PLN)****Podsumowanie konferencji wynikowej za I kw.'23 [lekkie negatywne]****#Outlook**

- Na rynku widoczne jest schłodzenie popytu i zaostrzenie się walki konkurencyjnej, czego nie było jeszcze widać w Q1'23
- Zarząd podtrzymuje cele sprzedażowe (3,6mld PLN i 23,5 tys. szt) i finansowe na 2023r (212mln PLN EBITDA)
- Q2 i Q3 będą najtrudniejsze jeżeli chodzi o ten rok, uruchomiono sporo działań które mają pomóc osiągnąć satysfakcjonujące wyniki (efektywność + negocjacje cen u dostawców + projekty 49+ i 100+, nowe kategorie produktów), dobry portfel zamówień powinien jeszcze wpływać pozytywnie na efekt dźwigni operacyjnej w Q2'23
- Zarząd będzie rekomendował wypłatę dywidendy
- Tegoroczny capex na poziomie 180mln PLN będzie dostosowywany do bieżącej sytuacji rynkowej
- Wyniki EBITDA pod presją w Wielton GmbH (-1,9mln PLN), Wielton Afryka (-0,5mln PLN), Fruehauf (-4mln PLN), Langendorf (+0,4mln PLN) oraz w spółce rosyjskiej (-0,4mln PLN)
- W Fruehauf pierwsze efekty programu poprawy efektywności spodziewane są dopiero w II pół'23
- W Niemczech spółka zaczęła pracę nad marżą po wcześniejszej walce o udziały rynkowe związanej z otwarciem spółki Wielton GmbH
- Na rynku niemieckim widoczne jest spowolnienie sprzedaży w Q2'23 (po Q1'23 -3% r./r.) z uwagi na oczekiwanie na wejście w życie dopłat do zakupu naczip w kwocie ok. 15% wartości
- Średni miesięczny order book jest zbliżony do obecnej produkcji miesięcznej, w związku z czym w Q2'23 można oczekiwać zbliżonych wolumenów kw./kw.
- w Q1'23 najsilniej rósł rynek UK +9% (WLT -14%), CEE +11% (WLT +8%), Polska +2% (WLT -14%), Włochy +0,4% (WLT +2%), spadały z kolei następujące rynki: Francja -10% (WLT -9%), Niemcy -3% (WLT +3%), Hiszpania -4% (WLT -47%), Agro -25% (WLT +16%)
- Dobry rynek wywrotek w Polsce, słabszy we Francji i Niemczech
- Trwa projekt Optimus, który polega na przeglądzie dostawców i wywieraniu większej presji na obniżenie cen komponentów

**#Polska**

- Niższa dynamika wzrostu vs. rynek wynika z wysokiej dynamiki wzrostu w kategorii chłodzi, gdzie spółka nie jest obecna
- Mocno spada natomiast rynek kurtyn gdzie spółka ma wysokie udziały rynkowe
- Spółka jest beneficjentem wzrostu rynku wywrotek (wzrost rynku o +28% r./r.), po Q1'23 Wielton był liderem w rejestracjach tej grupy produktowej (154 szt. vs. 84)
- Backlog na poziomie 4980 szt. (3msc produkcji), przychody 167,5mln PLN vs. 154,5mln PLN
- Większa koncentracja na klientach, którzy oczekują produktu spersonalizowanego

**#Francja**

- Bezpieczny poziom backlogu (ok. 5msc), udziały bez zmian na poziomie ~19,5%, przychody 189mln PLN vs. 205mln PLN
- Mocna sprzedaż naczip podkontenerowych (119 vs. 86)
- Prace nad poprawą efektywności oraz wyjściem na dodatni wynik w kolejnych kwartałach

**#UK**

- Spadek na rynku brytyjskim vs. rosnący rynek wynika głównie z braku realizacji kontraktu dla Amazona w br.
- LD produkuje obecnie sporo produktów spersonalizowanych, co wiąże się z mniejszym wolumenem produkcji ale zapewnia wysoką poziom zysku
- Przychody 156 vs. 124mln PLN, przy płaskim wolumenie sprzedaży, backlog zapewniający produkcję na 5msc
- Guillen rozpoczął produkcję podkontenerówek na rynek UK, co powinno pozytywnie wpływać zarówno na udziały LD jak i produkcję i wyniki Guillena

**#Niemcy**

- Tegoroczny plan sprzedaży >2700 szt. (+129% r./r.) może być trudny do zrealizowania
- Odsunięcie decyzji dotyczącej zakupu naczip przez klientów, wyczekiwanie na dofinansowania do zakupu naczip (15% ceny zakupu), projekt był już realizowany w poprzednich latach, decyzja dotycząca dofinansowania powinna zapaść w czerwcu

**#CEE**

- Zarząd podtrzymuje tegoroczny plan sprzedaży na poziomie >1750 szt. (+39% r./r.) pomimo niskiego zaangażowania po Q1'23 (368 szt. tj. -24% r./r.)
- Dotychczas spółka była mocniej dostępna w wywrotkach, a mniej w kurtynach, gdzie dopiero teraz planowane jest mocniejsze wejście na rynek po rozpoczęciu bezpośredniej sprzedaży na Słowacji (dotychczas przez dealerów)

**#Hiszpania**

- Spadek na rynku hiszpańskim wynika z osłabienia popytu w segmencie kurtyn oraz braku obsługi klientów flotowych, którzy byli mocno aktywni na rynku w Q1'23
- Dotychczas spółka nie obsługiwała klientów flotowych z uwagi na niski wolumen produkcji, od kolejnego kwartału oferta spółki ma być skierowana także do klientów flotowych
- Wzrost produkcji na rynek brytyjski już w Q2'23, pierwsze pojazdy do UK już pojechały, są to nowe rodziny produktowe oferowane przez hiszpańską spółkę dla LD

**APATOR****Podsumowanie konferencji wynikowej**

- W 1Q23r. w uj. r/r, wzrosły przychody w licznikach energii el. (przy spadku wolumenów w tradycyjnych urządzeniach i wzroście w inteligentnych), spadły w gazomierzach (przy wzroście wolumenów) i wzrosły w wodomierzach (spadek wolumenów i przychodów w urz. tradycyjnych i wzrost w inteligentnych)
- Spółka ma gotowe rozwiązania dot. bilansowania farm PV, magazynów energii i dot. optymalizacji zużycia energii.
- W segm. gazu, oczekiwany jest spadek wolumenów, w krótkim i długim terminie, w otoczeniu presji na marże i roll-outu w Belgii. W 1Q23r. zrealizowano mniejsze dostawy do PSG (odłożenie zamówień w czasie).

- W wodzie i ciepłe Spółka chce zwiększyć skalę i penetrację rynku z nowymi produktami, co powinno przełożyć się na wyższe marże. W segmencie wzrosła marża EBITDA w 1Q23r. do 15,5%, z 12,7% rok temu i 13,8% w 4Q22r.
- W segm. energii el. poprawa rentowności r/r była możliwa dzięki renegotjacji kontraktów (w tym klauzule waloryzacyjne) i korzystniejszemu mixowi produktowemu. Planowane jest zwiększenie skali produkcji i sprzedaży i podnoszenie efektywności. W strukturze sprzedaży, Spółka posiada ok. 70% udziału urządzeń inteligentnych. Udział rynkowy Aparatora to ok. 60%.
- Spółka chciałaby aby rząd uregulował kwestie związane z cyberbezpieczeństwem, co pozwoliłoby zwiększyć udział rynkowy. Pozytywny czynnikiem może być też odbudowa Ukrainy.
- W kolejnych kwartałach może być widoczny wzrost kapitału obrotowego.

## POZOSTAŁE

### INPOST (Kupuj; 11,7 PLN)

**Advent International sprzeda 15% akcji InPostu na rzecz PPF po 10 EUR za akcję, PPF ma opcję na kolejne 15%**

- Strony zgodziły się na 6-miesięczny lockup pozostałego pakietu akcji Adventu
- Advent ma obecnie 46% udziałów ([LINK](#))

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

**Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 0,55 PLN dywidendy na akcję za 2022 rok (DY=2,8%)**

- Na wypłatę dywidendy ma zostać przeznaczona kwota 86,2 mln PLN, pozostałe 145,5 tys. PLN ma trafić na kapitał zapasowy. Spółka wypłaciła już zaliczkę na poczet dywidendy za 2022 r. w kwocie 42,3 mln PLN w październiku 2022
- Zarząd podejmie decyzję o wypłacie zaliczki na poczet dywidendy za 2023 rok po publikacji sprawozdania finansowego na dzień 30 czerwca 2023 roku
- Rekomendacja w dniu 25.05.2023 roku została pozytywnie zaopiniowana przez Radę Nadzorczą

## POZOSTAŁE INFORMACJE

**CREOTECH INSTRUMENTS: Spółka będzie liderem projektu realizowanego dla Europejskiej Agencji kosmicznej**

Całkowita wartość projektu wynosi ok. 1mln EUR, w tym ok. 0,4mln EUR przypada na spółkę.

**PZ CORMAY: Zarząd chce przyjęcia programu motywacyjnego dla członków zarządu oraz kluczowych pracowników**

- Program motywacyjny miałby dotyczyć lat obrotowych 2023, 2024 oraz 2025;
- Uczestnicy miałby prawo do objęcia do 5,9 mln akcji serii N po cenie emisyjnej 1 PLN;
- Akcje serii N mają stanowić nie więcej niż 7% kapitału zakładowego.

**ZREMB-CHOJNICE: Otrzymanie zamówienia na wykonanie kontenerów za kwotę 1,1mln PLN**

## INSIDER TRADING

### BNP PARIBAS BANK POLSKA

Wiceprezes zarządu sprzedał 3,1 tys. akcji @ 52,00-53,60 PLN.

### DOM DEVELOPMENT

Wiceprezes zarządu sprzedał 3,3 tys. akcji @ 142,20-146,40 PLN.

### KOMPAP

Członek RN kupił 5,6 tys. akcji @ 19,00 PLN.

### MBANK

Sześciu insiderów objęło łącznie 2,2 tys. akcji @ 4,00 PLN w ramach programu motywacyjnego..

## PROGRAM SKUPU AKCJI

### ACTION

Nabycie 25,6 tys. akcji @ 18,05-18,35 PLN.

## ZMIANY W ORGANACH

### MAXCOM

Rezygnacja p. Michała Kosteckiego z pełnienia funkcji członka RN.

**OPONEO.PL**

Odwołanie p. Macieja Karpusiewicza z pełnienia funkcji członka zarządu.

**ZMIANY W AKCJONARIACIE****COMP**

Zmniejszenie zaangażowania przez OFE Generali z 21,05% do 19,27% kapitału i głosów.

**TRANSAKCJE PAKIETOWE****GETIN HOLDING**

Wolumen: 970,2 tys. @ 0,32  
% kapitału: 0,51

**K2 HOLDING**

Wolumen: 9,6 tys. @ 23,00  
% kapitału: 0,39

**PZU**

Wolumen: 45,9 tys. @ 43,00  
% kapitału: 0,01

**WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY**

**AC:** Zwołanie ZWZA na dzień 20 czerwca w sprawie niewypłacania dywidendy za 2022 rok

**ASTARTA HOLDING:** Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 0,50 EUR dywidendy na akcję za 2022 roku

- Dzień dywidendy ustala się na 2 czerwca, a termin wypłaty na 16 czerwca 2023 roku;  
- DY=6,9%.

**AUTO PARTNER:** Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 0,15 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 1 czerwca, a termin wypłaty na 14 czerwca 2023 roku;  
- DY=0,8%.

**BĘDZIN:** Uchwała NWZA w sprawie powołania członków RN

W skład RN powołano: p. Sławomira Wołyniec, p. Przemysława Baldyge, p. Piotra Kuśnierza oraz p. Sławomira Grzesiaka.

**BIOMED-LUBLIN:** Zwołanie ZWZA na dzień 22 czerwca w sprawie przeznaczenia ubiegłorocznego zysku netto w kwocie 6,1mln PLN na pokrycie strat z lat ubiegłych

**BIO PLANET:** Zwołanie ZWZA na dzień 21 czerwca w sprawie niewypłacania dywidendy za 2022 rok

**BLUGO:** Uchwała NWZA w sprawie odwołania p. Piotra Klomfasa z pełnienia funkcji członka RN

W skład RN powołano p. Krzysztofa Piwońskiego, p. Macieja Gorczyca, p. Łukasza Tessmer, p. Wojciecha Andrzejewskiego oraz p. Macieja Królik.

**BOŚ:** Zwołanie ZWZA na dzień 23 czerwca w sprawie przeznaczenia ubiegłorocznego zysku netto w kwocie 127,6mln PLN na kapitał zapasowy

**BUMECH:** Zwołanie ZWZA na dzień 21 czerwca w sprawie wypłaty 2 PLN dywidendy na akcję, DY=6,4%

**ERG:** Zwołanie ZWZA na dzień 22 czerwca w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2022 rok na kapitał zapasowy

**FERRUM:** Zwołanie ZWZA na dzień 22 czerwca w sprawie niewypłacania dywidendy za 2022 rok

**GOBARTO:** Uchwała ZWZA w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2022 rok na kapitał zapasowy

**HM INWEST:** Zwołanie ZWZA na dzień 20 czerwca 2023 w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2022 rok na kapitał zapasowy

**JWW INVEST:** Zwołanie ZWZA na dzień 22 czerwca w sprawie wypłaty 0,09 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 30 czerwca, a termin wypłaty na 14 lipca 2023 roku;  
- DY=3,1%.

**KĘTY: Zwołanie ZWZA na dzień 21 czerwca w sprawie przeznaczenia kwoty 603,1mln PLN na wypłatę dywidendy**

- Dzień dywidendy ustala się na 22 sierpnia, a termin wypłaty na 6 września 2023 roku (193mln PLN) oraz na 8 listopada (410,1mln PLN);

**KGHM: Zwołanie ZWZA na dzień 21 czerwca w sprawie wypłaty 1 PLN dywidendy na akcję**

- Dzień dywidendy ustala się na 27 lipca, a termin wypłaty na 10 sierpnia 2023 roku;  
- DY=0,9%.

**KOMPAP: Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 1 PLN dywidendy na akcję za 2022 rok**

- Dzień dywidendy ustala się na 31 maja, a termin wypłaty na 13 czerwca 2023 roku;  
- DY=5,3%;  
- W skład RN powołano p. Magdalenę Marię Czarzastą.

**MFO: Zwołanie ZWZA na dzień 21 czerwca w sprawie niewypłacania dywidendy za 2022 rok****MOSTOSTAL ZABRZE: Uchwała ZWZA w sprawie niewypłacania dywidendy za 2022 rok**

- Kwota 348tys. PLN trafi na kapitał zapasowy;  
- Kwota 4mln PLN ma być przeznaczona na kapitał rezerwowy na sfinansowanie nabycia akcji własnych w celu ich umorzenia.

**NOVITA: Wniosek Tebesa w sprawie wypłaty 12 PLN dywidendy na akcję za 2022 rok, DY=8,9%****PEPEES: Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 0,10 PLN dywidendy na akcję**

- Dzień dywidendy ustala się na 6 czerwca, a termin wypłaty na 19 lipca 2023 roku;  
- DY=6,9%.

**SELENA FM: Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 1,40 PLN dywidendy na akcję**

- Dzień dywidendy ustala się na 7 czerwca, a termin wypłaty na 30 czerwca 2023 roku;  
- DY=5,7%.

**STALPROFIL: Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 0,74 PLN dywidendy na akcję**

- Dzień dywidendy ustala się na 23 sierpnia, a termin wypłaty na 13 września 2023 roku;  
- DY=7,8%;  
- W skład RN powołano p. Mariusza Janusa i p. Mirosława Nowaka.

**TALEX: Zwołanie ZWZA na dzień 21 czerwca w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2022 rok na kapitał zapasowy****WIRTUALNA POLSKA HOLDING: Zwołanie ZWZA na dzień 21 czerwca w sprawie wypłaty 2,50 PLN dywidendy na akcję**

- Dzień dywidendy ustala się na 4 lipca, a termin wypłaty na 11 lipca 2023 roku;  
- DY=2,2%.

## KALENDARZ KORPORACYJNY

### DYWIDENDY

Spółka	Wydarzenie
<b>poniedziałek, 29 maj 2023</b>	
ODLEWNIE	Ostatni dzień notowań z prawem do zaliczki dywidendy (0,50 PLN na akcję)
<b>wtorek, 30 maj 2023</b>	
ODLEWNIE	Pierwszy dzień notowań bez prawa do zaliczki dywidendy (0,50 PLN na akcję)
<b>środa, 31 maj 2023</b>	
SNIEZKA	Dzień wypłaty dywidendy (2,00 PLN na akcję)
PLATIGE	Ostatni dzień notowań z prawem do dywidendy (1,15 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			LPP		
19-23					
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	43,5	26%	5 683	4,7	6,4	6,7	0,8	0,7	0,7	16%	11%	10%	40
BNP Paribas PL	BNPPPL	Kupuj	65,0	51,6	26%	7 620	8,6	5,0	5,4	0,6	0,6	0,5	7%	11%	9%	-
Handlowy	BHW	Trzymaj	91,0	79,5	14%	10 387	5,5	7,7	9,5	1,2	1,2	1,2	22%	16%	13%	62
ING	ING	Trzymaj	172	170,0	1%	22 117	7,5	7,9	8,6	1,9	1,7	1,5	25%	21%	18%	59
mBank	MBK	Kupuj	410	368	11%	15 616	69,5	6,0	6,9	1,2	1,0	0,9	2%	17%	14%	70
Millennium	MIL	Sprzedaj	5,0	4,7	7%	5 643	---	3,3	6,1	1,3	0,9	0,8	-23%	28%	13%	68
Pekao	PEO	Kupuj	115	101,3	14%	26 588	5,1	6,6	7,6	1,0	0,9	0,9	19%	14%	12%	80
PKO BP	PKO	Kupuj	41,0	33,0	24%	41 213	10,5	5,8	6,6	1,1	1,0	1,0	10%	17%	15%	72
Santander	SPL	Kupuj	415	348,6	19%	35 623	12,6	7,3	8,0	1,2	1,1	1,1	10%	15%	14%	83
Kruk	KRU	Kupuj	436	373,2	17%	7 210	8,4	7,5	7,1	1,9	1,6	1,4	22%	21%	20%	76
PZU	PZU	Trzymaj	40,0	40,4	-1%	34 860	7,5	7,7	8,4	2,6	2,8	2,7	35%	36%	32%	71

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	632,0	0%	1 528	70,9	10,4	13,5	56,3	6,5	8,9	0%	1%	9%	28
AB	ABE	Kupuj	73,1	48,3	51%	782	4,7	4,9	4,8	3,8	3,5	3,0	3%	4%	---	48
AC	ACG	Trzymaj	33,0	31,7	4%	319	8,8	8,3	8,0	5,8	5,6	5,3	12%	11%	9%	-
Allegro	ALE	Kupuj	44,0	34,3	28%	36 215	36,0	22,5	16,7	16,2	12,2	9,8	0%	0%	0%	94
Alumetal	AML	Kupuj	84,0	80,3	5%	1 255	9,6	9,5	9,1	7,1	7,2	6,9	13%	14%	8%	-
Ambra	AMB	Kupuj	27,2	25,3	8%	638	11,1	10,4	9,4	5,6	5,0	4,4	4%	5%	5%	-
Amica	AMC	Kupuj	91,0	82,7	10%	643	16,0	7,8	6,5	5,2	3,6	3,0	0%	2%	4%	-
Amrest	EAT	Zawieszona		21,9	-	4 797	---	---	---	---	---	---	---	---	---	80
Answear.com	ANR	Kupuj	42,0	37,3	13%	653	20,0	14,4	11,4	11,3	9,3	7,8	0%	0%	0%	-
Archicom	ARH	Trzymaj	20,0	21,5	-7%	552	8,9	13,8	7,4	6,6	10,3	5,3	13%	7%	4%	-
Arctic Paper	ATC	Kupuj	37,8	22,5	68%	1 556	4,7	6,5	6,9	2,8	3,5	3,3	12%	6%	5%	-
Artifex Mundi	ART.	Kupuj	18,7	10,9	72%	130	7,2	6,1	5,1	4,4	3,1	2,1	0%	0%	0%	-
Asseco BS	ABS	Trzymaj	40,0	40,8	-2%	1 363	14,4	13,5	12,7	9,5	8,7	8,1	6%	6%	7%	-
Asseco Poland	ACP	Trzymaj	84,0	87,1	-4%	7 229	14,3	13,7	13,2	2,8	2,5	2,2	4%	4%	5%	58
Asseco SEE	ASE	Trzymaj	52,0	50,0	4%	2 595	13,7	12,8	12,1	7,4	6,8	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	18,2	32%	2 380	10,7	8,7	7,6	8,2	7,3	6,6	2%	3%	3%	-
Azoty	ATT	Kupuj	29,9	26,8	12%	2 658	---	9,8	3,4	18,8	4,8	3,6	0%	0%	8%	49
Benefit Systems	BFT	Kupuj	1 500	1 355,0	11%	3 975	15,7	13,4	11,2	---	---	---	3%	4%	5%	72
BoomBit	BBT	Kupuj	17,4	14,7	19%	198	10,3	7,8	7,6	4,3	3,1	2,6	5%	8%	10%	-
Budimex	BDX	Kupuj	395	349,0	13%	8 910	15,4	15,7	15,3	7,1	6,6	6,2	5%	6%	5%	65
Captor Therapeutics	CTX	Kupuj	234	163,0	43%	679	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
CCC	CCC	Zawieszona		46,8	-	2 569	---	---	---	---	---	---	---	---	---	87
CD Projekt	CDR	Trzymaj	119	114,2	4%	11 508	32,9	45,3	53,3	19,0	28,2	31,2	0%	0%	0%	86
Celon Pharma	CLN	Kupuj	26,8	14,9	79%	762	---	---	---	120,6	350,9	62,9	2%	3%	3%	-
Ciech	CIE	Trzymaj	56,3	46,5	21%	2 451	7,4	7,0	8,7	3,9	4,1	4,1	7%	7%	7%	61
Comarch	CMR	Kupuj	182	147,5	23%	1 200	12,3	10,6	10,0	3,9	3,4	3,2	4%	5%	7%	-
Comp	CMP	Kupuj	65,0	58,8	11%	330	13,6	9,7	8,3	4,9	4,3	3,9	5%	5%	5%	-
Cyfrowy Polsat	CPS	Trzymaj	18,0	16,6	9%	10 584	20,7	11,9	8,7	6,9	6,5	6,2	0%	0%	6%	81
Dadelo	DAD	Kupuj	19,0	15,0	27%	174	52,6	28,4	18,4	20,8	13,7	10,7	0%	1%	1%	-
Develia	DVL	Kupuj	4,0	3,9	3%	1 745	9,0	8,7	10,7	6,4	7,1	8,1	12%	9%	9%	5
Dino Polska	DNP	Sprzedaj	390,0	425,2	-8%	41 687	27,1	20,1	16,0	17,8	13,5	10,7	0%	0%	0%	48
Dom Development	DOM	Kupuj	160,0	139,0	15%	3 572	10,1	12,3	11,4	7,6	9,0	8,1	8%	8%	7%	-
Echo Investment	ECH	Kupuj	4,5	4,1	11%	1 676	9,6	6,0	4,7	8,6	7,3	5,0	13%	15%	15%	-
Erbud	ERB	Kupuj	45,0	41,4	9%	501	10,3	9,8	10,3	4,2	6,4	6,9	---	---	---	-
Enea	ENA	Trzymaj	7,4	7,1	3%	4 403	2,0	6,6	5,8	1,7	3,0	2,3	0%	0%	0%	41
Eurocash	EUR	Zawieszona		17,1	-	2 380	---	---	---	---	---	---	---	---	---	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	
Grenevia	GEA	Trzy maj	4,2	3,2	33%	1 810	9,0	8,7	7,1	4,1	2,8	1,9	0%	0%	0%	69
Ferro	FRO	Trzy maj	28,0	30,0	-7%	637	12,4	8,2	7,5	8,1	6,2	5,8	5%	4%	8%	-
Forte	FTE	Zawieszona		25,6	-	613	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
GPW	GPW	Kupuj	41,0	37,2	10%	1 561	10,9	10,9	10,8	7,1	6,9	6,7	8%	8%	8%	64
Grupa Pracuj	GPP	Kupuj	64,0	61,0	5%	4 164	22,7	18,0	15,2	15,3	12,6	10,7	3%	3%	4%	-
GTC	GTC	Sprzedaj	6,0	6,0	0%	3 964	13,9	8,4	7,7	18,8	14,2	13,0	4%	5%	5%	53
Huuge	HUG	Kupuj	36,4	26,5	38%	2 228	8,2	9,3	9,6	2,7	2,3	1,6	0%	0%	0%	-
InPost	INPST	Kupuj	11,7	9,4	24%	4 705	1,3	0,8	0,6	2,9	2,2	1,7	0%	0%	0%	80
Inter Cars	CAR	Kupuj	700,0	528,0	33%	7 481	8,8	7,5	6,8	7,2	6,5	6,0	0%	1%	2%	-
JSW	JSW	Kupuj	70,9	40,1	77%	4 712	1,1	3,5	12,6	---	---	---	42%	0%	0%	58
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	570,5	-5%	5 505	12,4	11,7	10,3	8,8	8,2	7,6	11%	8%	8%	20
KGHM	KGH	Sprzedaj	102,0	105,3	-3%	21 060	10,9	10,2	10,1	5,3	5,5	5,5	1%	1%	2%	58
LPP	LPP	Kupuj	16 250	12 180	33%	22 585	16,0	12,5	10,4	8,0	6,4	5,3	4%	5%	4%	83
Mabion	MAB	Zawieszona		18,0	-	290	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Mangata	MGT	Trzy maj	116,0	97,0	20%	648	7,7	7,5	6,6	5,1	4,8	4,5	8%	6%	6%	-
Medinice	ICE	Kupuj	26,7	14,4	86%	90	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Mirbud	MRB	Kupuj	10,0	7,5	33%	690	4,8	5,1	5,1	3,2	3,3	3,1	3%	7%	7%	-
MFO	MFO	Kupuj	45,6	34,0	34%	225	6,5	5,1	4,7	5,2	5,7	5,1	4%	6%	8%	-
Molecure	MOC	Trzy maj	24,4	20,2	21%	284	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Neuca	NEU	Trzy maj	700,0	704,0	-1%	3 166	20,4	17,9	16,1	10,3	8,9	8,4	2%	2%	5%	76
Newag	NWG	Trzy maj	20,1	19,2	5%	864	11,9	9,6	6,9	7,1	6,2	5,0	1%	5%	7%	-
Onde	OND	Trzy maj	13,7	11,1	23%	613	9,2	44,1	100,0	5,8	18,4	26,8	0%	0%	0%	-
Oponeo.pl	OPN	Kupuj	53,0	45,6	16%	635	16,2	14,5	11,1	7,4	7,1	6,2	3%	2%	3%	-
Orange	OPL	Trzy maj	8,0	7,2	11%	9 465	13,6	11,5	11,5	4,2	3,9	3,9	5%	7%	7%	50
PCF Group	PCF	Restricted	-	39,8	-	1 197	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Pepco Group	PCO	Kupuj	60,1	40,2	49%	23 138	21,8	16,8	13,4	---	---	---	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Kupuj	8,6	7,1	21%	15 993	6,5	5,5	4,8	2,4	1,5	0,8	0%	0%	0%	46
PKN Orlen	PKN	Kupuj	78,2	62,6	25%	72 640	4,3	6,3	5,3	1,9	2,7	2,5	9%	7%	7%	67
Playway	PLW	Kupuj	481,0	398,0	21%	2 627	13,5	12,2	11,5	10,9	9,9	9,4	5%	7%	8%	-
Ryvü Therapeutics	RVU	Kupuj	85,4	58,5	46%	1 353	---	---	7,0	---	---	4,1	0%	0%	0%	-
R22	R22	Kupuj	53,5	65,0	-18%	922	24,4	20,7	18,0	12,7	10,7	9,0	0%	0%	0%	-
Rainbow	RBW	Zawieszona		37,0	-	538	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Rawlplug	RWL	Kupuj	22,7	15,8	44%	513	5,6	4,6	4,5	4,1	3,8	3,3	4%	5%	5%	-
Selvita	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	29,1	31%	830	29,7	21,1	15,8	17,7	13,2	10,3	2%	2%	3%	-
Stalprodukt	STP	Kupuj	412,0	305,0	35%	1 702	4,4	7,8	9,0	1,2	1,5	1,4	5%	5%	7%	33
STS Holding	STH	Kupuj	24,6	19,6	26%	3 069	14,6	13,0	11,7	9,3	8,3	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	68,0	10%	580	8,8	8,6	8,2	2,5	2,0	1,5	1%	1%	2%	-
Tauron	TPE	Trzy maj	2,3	2,4	-7%	4 232	1,9	2,1	2,2	3,3	3,3	3,0	0%	0%	0%	46
Ten Square Games	TEN	Zawieszona		82,0	-	601	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Torpol	TOR	Trzy maj	20,0	14,8	35%	340	6,6	6,1	5,1	---	1,3	1,1	0%	0%	0%	-
Toya	TOA	Kupuj	8,5	5,9	44%	443	6,2	5,4	5,4	4,3	3,9	3,7	6%	7%	8%	-
Unimot	UNT	Kupuj	137,5	114,8	20%	941	5,0	8,3	7,9	4,9	7,1	6,4	12%	6%	4%	-
VRG	VRG	Zawieszona		3,4	-	792	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Wielton	WLT	Kupuj	11,4	8,5	34%	513	6,8	5,2	4,5	4,7	4,1	3,7	4%	4%	6%	-
Wirtualna Polska	WPL	Kupuj	128,0	116,0	10%	3 398	19,7	15,6	13,1	8,9	7,9	6,9	2%	2%	2%	-
XTB	XTB	Kupuj	44,0	41,2	7%	4 839	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.