

# Daily

Poland | Equity Research

Research Department

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

## HIGHLIGHTS

### NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE DNIA

**PCF GROUP:** PCF Group rozpoczyna emisję akcji, z której planuje pozyskać od 205 do 295 mln PLN

### WYNIKI FINANSOWE

**PCF GROUP:** Wyniki I kw. 2023

**AMICA:** Wyniki I kw.'23: EBITDA wyższa o konsensusu o 24%, wyraźna poprawa MBnS o 4,5pp r./r. [pozytywne]

**RAINBOW TOURS:** Wyniki za 1Q'23

**MERCATOR MEDICAL:** Korekta wyników za 1Q23r.

### FINANSE

**HANDLOWY:** Wysokość wymogu TLAC dla banku wynosi 20,79% [negatywne]

**XTB:** SII i spółka chcą powołania Rzecznika Praw Inwestorów Indywidualnych

### PALIWA I CHEMIA

**CIECH:** Podsumowanie konferencji

### GAMING

**PLAYWAY:** Pozytywna opinia RN w sprawie wniosku zarządu o wypłacie 19,39 PLN dywidendy na akcję z zysku za 2022 rok

**BLOOBER TEAM:** Aktualizacja daty premiery gry "The Medium" na platformie Nintendo Switch Cloud Gaming na dzień 29 czerwca 2023 roku

**BOOMBIT:** Spółka widzi osłabienie rynku gier mobilnych – prezes zarządu

**FOREVER ENTERTAINMENT:** Zmiana daty premiery gry "Front Mission 2: Remake" na konsolę Nintendo Switch na II kwartał 2023 roku

### TMT

**AGORA:** Podsumowanie konferencji po wynikach 1Q'23

### KONSUMENT

**WITTCHEN:** Podsumowanie konferencji wynikowej

### DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

**DOM DEVELOPMENT:** Rozpoczęcie budowy III etapu Osiedla Zielna we Wrocławiu na ok. 200 mieszkań

**MIRBUD:** Podsumowanie konferencji wynikowej [lekko pozytywne]

**ECHO INVESTMENT / ARCHICOM:** Wartość segmentu mieszkaniowego wnoszonego przez Echo Investment do Archicomu wynosi 829mln PLN [pozytywne]

### PRZEMYSŁ

**ML SYSTEM:** Decyzja NWZA o podwyższeniu kapitału zakładowego

**RYNEK STALI:** Niektóre huty stali rozważają wstrzymanie produkcji z uwagi na słaby popyt

### POZOSTAŁE

**XTPL:** Pierwsza sprzedaż modułu drukującego do zastosowań przemysłowych dla partnera z USA

### TRIGON DM COVERAGE

### [REKOMENDACJE](#)

### KALENDARIUM KORPORACYJNE

### [DYWIDENDY](#)

### [WYNIKI FINANSOWE](#)

## NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE DNIA

## PCF GROUP (Restricted)

PCF Group rozpoczyna emisję akcji, z której planuje pozyskać od 205 do 295 mln PLN

## # Parametry Emisji

- Liczba akcji: do 5.853.941 akcji zwykłych na okaziciela serii F o wartości nominalnej 0,02 PLN z całkowitym wyłączeniem prawa poboru nowych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy
- Emisja nowych akcji zostanie przeprowadzona w trybie subskrypcji prywatnej skierowanej wyłącznie do inwestorów kwalifikowanych lub inwestorów, którzy obejmą akcje o łącznej wartości co najmniej 100 tys. euro
- Cena emisyjna zostanie ustalona w procesie budowania księgi popytu na Akcje Nowej Emisji
- Akcjonariusze uprawnieni do udziału w ofercie, posiadający co najmniej 0,25 proc. akcji spółki (na koniec dnia 28 lutego 2023 r.), będą mieli prawo pierwszeństwa objęcia nowych akcji, co umożliwi im utrzymanie dotychczasowego udziału w kapitale zakładowym.
- Zgodnie z Umową Inwestycyjną w terminie określonym w Umowie Inwestycyjnej KRAFTON zobowiązał się do objęcia takiej liczby Akcji Serii F (w zaokrągleniu do najbliższej liczby całkowitej), która po zakończeniu Oferty będzie reprezentować 10,00% kapitału zakładowego Spółki i uprawniać do 10,00% głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki po cenie emisyjnej 40,20 PLN za każdą Akcję Oferowaną, niezależnie od liczby Akcji Serii F objętych przez inwestorów uczestniczących w Ofercie oraz Ceny Emisyjnej dla pozostałych inwestorów uczestniczących w Ofercie
- KRAFTON, zgodnie z Umową Inwestycyjną, może objąć maksymalnie 3.594.028 Akcji Oferowanych, które w przypadku emisji wszystkich 5.853.941 Akcji Oferowanych będą stanowić 10,0000025% w podwyższonym kapitale zakładowym Spółki
- Cel emisyjny: 205 - 295 mln PLN. Środki pozyskane z nowej emisji akcji Spółki zostaną w całości przeznaczone na zwiększenie liczebności zespołów produkcyjnych do poziomu odpowiadającego poszczególnym etapom produkcji gier Project Dagger, Bifrost i Victoria

## # Harmonogram Oferty

- Oferta zostanie przeprowadzona w drodze realizacji Procesu Budowania Księgi Popytu
- Planuje się, że Proces Budowania Księgi Popytu zostanie otwarty w dniu 29 maja 2023 r., a termin jego zamknięcia upływa nie później niż o godz. 15:00 w dniu 1 czerwca 2023 r., przy czym Spółka nie wyklucza możliwości skrócenia okresu trwania Procesu Budowania Księgi Popytu
- Najpóźniej w dniu 1 czerwca 2023 r. Spółka, w porozumieniu z Firmą Inwestycyjną, ustali wartość Ceny Emisyjnej oraz liczbę Akcji Oferowanych, które zostaną zaproponowane do objęcia przez inwestorów. Ponadto, Spółka w porozumieniu z Firmą Inwestycyjną dokona również wyboru inwestorów (w tym Uprawnionych Inwestorów), którym złoży oferty objęcia Akcji Oferowanych
- 2-6 czerwca: Zawieranie Umów Objęcia Akcji, przyjmowanie wpłat (wkładów pieniężnych) na Akcje Oferowane
- do 9 czerwca: Objęcie Akcji Oferowanych przez KRAFTON
- 9 czerwca: Zamknięcie Oferty, podjęcie przez Zarząd uchwały dotyczącej ustalenia ostatecznej listy inwestorów, którzy zawarli ze Spółką Umowy Objęcia Akcji
- około 3 tygodni od przydziału Akcji Oferowanych: Przewidywany termin rozpoczęcia notowań PDA na rynku regulowanym (termin uzależniony od uchwał KDPW i GPW)
- około 2 miesięcy od przydziału Akcji Oferowanych: Przewidywany termin rozpoczęcia notowań Akcji Oferowanych na rynku regulowanym (termin uzależniony od daty wydania postanowienia sądu rejestrowego Spółki oraz uchwał KDPW i GPW)

## WYNIKI FINANSOWE

## PCF GROUP (Restricted)

## Wyniki I kw. 2023

mln PLN	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	Y/Y	Q/Q	1Q23P	Kons.
Przychody	50,3	40,2	40,3	40,6	34,9	-31%	-14%	35,4	40,7
EBITDA	16,5	12,5	11,3	8,6	3,0	-82%	-65%	3,8	8,4
EBITDA skor.	16,5	12,5	11,3	8,6	3,0	-82%	-65%	3,8	8,4
EBIT	13,2	8,1	6,5	3,2	-1,5	-	-	-1,2	4,6
Zysk netto	13,7	9,4	15,5	-20,0	-4,6	-	-	-4,1	6,4
P/E 12M trailing	17,9	19,2	22,4	64,4	-	-	-	-	-
EV/EBITDA skor. 12M trailing	14,1	15,5	19,2	23,9	33,3	-	-	-	-
marża EBITDA	32,8%	31,0%	28,1%	21,2%	8,6%	-	-	-	-
marża EBIT	26,3%	20,2%	16,1%	7,9%	-	-	-	-	-
marża netto	27,3%	23,4%	38,5%	-	-	-	-	-	-

Źródło: dane spółki, Trigon DM

- SEGMENTY PRZYCHODÓW: produkcja gier na zlecenie 37,4 mln PLN (-13% kw./kw. ; -35% r./r.) / tantiemy 0,2 mln PLN / self-publishing 2,1 mln PLN (-15% kw./kw.)
- Marża brutto wyniosła w 1Q23 36,4% (-11,3pp kw./kw.) / Koszty ogólnego zarządu 14,3 mln PLN (-12% kw./kw. ; +11% r./r.)
- Saldo przychodów i kosztów finansowych kw./kw. -1,7 mln PLN / Podatek -1 mln PLN
- Zysk netto minorities w tym kwartale 0,3 mln PLN

## NOTOWANIA

INDEKSY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
WIG	64 788	1,8%	2,9%	14%
WIG20	1 984	2,2%	3,2%	10%
mWIG40	4 685	0,9%	1,8%	8%
sWIG80	21 369	0,4%	1,1%	19%
S&P 500	4 205	1,3%	0,9%	1%
NASDAQ 100	14 298	2,6%	7,9%	13%
STOXX Europe 600	461	1,1%	-1,1%	4%
DAX	15 984	1,2%	0,4%	11%
FTSE 100	7 627	0,7%	-3,1%	1%
Nikkei 225	31 295	0,4%	8,5%	17%
Shanghai Comp	3 217	0,4%	-3,2%	3%
BIST30 Turcja	5 057	3,7%	0,0%	87%

OBLIGACJE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Rent. obl. 5Y	6,1%	-0,6	14,1	-78
Rent. obl. 10Y	6,2%	0,1	20,4	-50
WIBOR 3M	6,9%	0,0	0,0	37

WALUTY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4,22	-0,2%	0,4%	-1%
EUR/PLN	4,53	-0,1%	-1,8%	-1%
EUR/USD	1,07	0,1%	-2,2%	0%
GBP/PLN	5,21	0,1%	0,7%	3%
CNY/PLN	0,60	0,2%	1,7%	7%

SUROWCE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Złoto (USD/toz)	1 945	0,0%	-2,7%	5%
Srebro (USD/toz)	23,3	0,0%	-6,7%	6%
Platyna (USD/toz)	1 031	0,5%	-2,3%	7%
Miedź (USD/t)	8 135	2,2%	-4,9%	-13%
Cynk (USD/t)	2 344	3,1%	-11,4%	-37%
Krzem (EUR/t)	2 350	0,0%	-11,3%	-31%
Ołów (USD/t)	2 079	0,2%	-1,3%	-2%
Aluminium (USD/t)	2 238	0,3%	-3,8%	-22%
Alu. Alloy (USD/t)	2 007	0,0%	0,0%	6%
Pallad (USD/toz)	1 426	0,2%	-5,6%	-30%
Molibden (USD/lb)	21,2	0,1%	-3%	17%
Nikiel (USD/t)	21 162	-0,3%	-10,5%	-22%
Ruda żelaza (USD/t)	105	0,9%	-9,7%	-21%
HCC (USD/t)	230	-1,1%	-3%	-34%
HRC UE (EUR/t)	775	-1,9%	-9,4%	-31%
Rebar UE (EUR/t)	700	0,0%	-5,4%	-48%
Ropa Brent (USD/bbl.)	77,5	0,7%	-2,6%	-35%
CO2 (EUR/t)	82,30	-0,8%	-3,9%	-6%
Gaz w USA (USD/MMBtu)	2,4	-0,1%	0,2%	-72%
Gaz TTF 1M (EUR/MWh)	24,1	-4,3%	-37,2%	-72%
EE w DE 1Y (EUR/MWh)	125	-2,9%	-11,8%	-45%
EE w PL 1Y (PLN/MWh)	685	-1,4%	-6,5%	-42%
Zielone cert. PL (PLN/MWh)	205	4,5%	0,9%	15%
Shanghai Freight Index	983	1,1%	-5,2%	-76%

- OCF 25,7 mln PLN / FCF: -4,1 mln PLN

- Nakłady na WNIIP 28,9 mln PLN (+17% kw./kw.) / WNIIP na bilansie (w tym skapitalizowane nakłady na prace rozwojowe) 156,9 mln PLN (+26,9 kw./kw.)

- Gotówka na koniec 1Q23: 61 mln PLN. DN -22 mln PLN

### AMICA (Kupuj; 91 PLN)

Wyniki I kw.'23: EBITDA wyższa o konsensusu o 24%, wyraźna poprawa MBnS o 4,5pp r./r. [pozytywne]

mIn PLN	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	Y/Y	Q/Q	1Q23P	kons.
Przychody	844	796	847	929	717	-15%	-23%	744,7	741
EBITDA	27,9	-2,5	17,2	45,1	31,3	12%	-31%	23,6	25,3
EBIT	10,7	-20,0	-0,5	27,9	18,3	71%	-34%	6,3	8,2
Zysk brutto	3,9	1,4	-6,4	4,9	5,4	38%	10%	1,8	
Zysk netto	3,1	-7,2	-7,8	3,8	-0,5	-	-	1,4	0,8
P/E12M trailing	8,0	12,3	30,3	-	-				
EV/EBITDA 12M trailing	5,5	6,4	7,7	8,0	9,3				
zmiana przychodów r./r.	6%	3%	0%	-8%	-15%				
marża EBITDA	3,3%	-	2,0%	4,9%	4,4%			3,2%	3,4%
marża EBIT	1,3%	-	-	3,0%	2,6%			0,8%	1,1%
marża netto	0,4%	-	-	0,4%	-			0,2%	0,1%

Źródło: dane spółki, Trigon DM

### RAINBOW TOURS (Zawieszona)

Wyniki za 1Q'23

mIn PLN	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	Y/Y	Q/Q	1Q23W	Kons.
Przychody	315,8	504,7	1 113,1	459,8	556,0	76%	21%	555	541
EBITDA	-1,3	1,4	68,8	-14,5	30,6	-	-	33	19
EBIT	-7,8	-5,2	62,0	-16,1	24,3	-	-	b.d.	13
Zysk netto	-6,4	-5,3	49,5	-16,3	19,8	-	-	23	10
Wsk. SG&A	11,9%	10,0%	7,2%	11,5%	11,4%	-0,5p.p.	-0,1p.p.		
Marża EBIT	-2,5%	-1,0%	5,6%	-3,5%	4,4%	6,8p.p.	7,9p.p.		2,3%
P/E12M trailing	27,0	26,9	26,6	25,2	11,4				
EV/EBITDA 12M trailing	14,2	10,7	8,5	10,0	6,9				

Źródło: dane spółki, Trigon DM

### MERCATOR MEDICAL

Korekta wyników za 1Q23r.

- EBITDA w 1Q23r. wyniosła -25,1 mln PLN (wcześniej Spółka podała: -17,8 mln)

- Strata netto: 18 mln (wcześniej: 134,6 mln)

- W związku ze zmianą prezentacji części aktywów finansowych, wykazywany na koniec marca 2023 r. stan gotówki netto oraz innych aktywów finansowych Grupy zmniejszył się z 403,8 mln do 391,9 mln PLN.

- Spółka chce wypłacić 2,5 PLN/akcję dywidendy za 2022r. (23,9 mln PLN)

## FINANSE

### HANDLOWY (Trzymaj; 91 PLN)

Wysokość wymogu TLAC dla banku wynosi 20,79% [negatywne]

Aby spełnić ten wymóg, bank zwróci się do KNF o zgodę na włączenie odpowiedniej części zysków z bieżącego okresu do kapitału podstawowego Tier I.

### XTB (Kupuj; 44 PLN)

SII i spółka chcą powołania Rzecznika Praw Inwestorów Indywidualnych

## OBROTÓW

### ŚREDNIE OBROTÓWY (mIn PLN)

Indeks	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	961,5	1000,0	1014,2	1025,9	105%
WIG20	793,5	783,5	808,9	838,2	102%
WIG40	126,7	126,7	126,7	126,7	100%
sWIG80	57,5	66,0	60,6	50,9	105%

### NAJWIĘKSZE OBROTÓWY (mIn PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Obrót	Ticker	Obrót	Ticker	Obrót
PKN	158,4	XTB	12,7	CIG	7,6
ALE	124,0	LWB	10,1	ENT	2,1
PEO	97,5	BHW	8,2	WLT	1,8
DNP	95,0	NEU	4,9	COG	1,7
PKO	92,8	TPE	4,7	SNX	1,7
CDR	44,6	BDX	3,8	TOR	1,6
KGH	43,7	CCC	3,1	LBW	1,1
LPP	37,8	BMC	3,0	MLS	1,1
SPL	36,7	TEN	3,0	MRB	1,0
PZU	36,7	ENA	2,6	WTN	1,0

### NIECODZIENNE OBROTÓWY (mIn PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
SPL	180%	DOM	299%	INK	699%
ACP	156%	SLV	270%	RWL	389%
PKO	147%	LWB	185%	OPN	332%
KTY	146%	GPP	174%	MLS	233%
PKN	135%	BMC	145%	ECH	211%
MBK	135%	NEU	140%	SEL	192%
PEO	134%	BHW	137%	SCP	169%
CDR	120%	ZEP	120%	PEN	168%
CPS	120%	WPL	99%	PBX	148%

## NAJWIĘKSZE ZMIANY

Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
Najlepsze		WIG20		Najgorsze	
CDR	118,9	4,1%	ACP	84,9	-2,5%
KGH	109,3	3,8%	OPL	7,2	0,2%
PKN	64,8	3,5%	PGE	7,2	0,3%
PKO	34,1	3,3%	SPL	350,2	0,5%
KRU	385,0	3,2%	CPS	16,6	0,5%
Najlepsze		mWIG40		Najgorsze	
KER	16,1	5,8%	BML	5,7	-2,0%
PKP	18,8	4,8%	LWB	40,1	-0,7%
GPP	63,0	3,3%	CAR	525,0	-0,6%
GEA	3,2	2,9%	ZEP	21,8	-0,5%
LVC	138,0	2,5%	APR	18,1	-0,4%
Najlepsze		sWIG80		Najgorsze	
PBX	19,7	5,1%	BRS	7,0	-8,9%
SGN	35,8	4,1%	MLS	65,0	-7,1%
STX	2,7	3,8%	RWL	14,8	-6,0%
R22	67,4	3,7%	SEL	23,4	-4,5%
WLT	8,8	3,6%	ERB	40,2	-2,9%

## PALIWA I CHEMIA

**CIECH (Trzymaj; 56,3 PLN)****Podsumowanie konferencji**

- Wpływy z tyt. białych certyfikatów w tym roku wyniosą od kilku do kilkunastu mln PLN
- Spółka planuje renegotjować zakontraktowane ceny węgla
- Marża na sprzedaży energii el. w 1Q23r. była bliska zera. Spółka nie chce spekulować i stara się zabezpieczyć jednocześnie ceny gazu i energii el.
- Spółka złożyła wniosek o subsydia z tyt. wysokich cen energii el. w Niemczech. Potencjalna kwota jest uwzględniona w prognozie EBITDA na ten rok

## TMT

**AGORA****Podsumowanie konferencji po wynikach 1Q'23****#Eurozet**

- Oferta reklamowa Eurozet została dobrze przyjęta przez rynek - prezes zarządu
- Oferta została wprowadzona w marcu tego roku. Wyniki kwietnia i maja prezentują się nieźle.

**#Rynek reklamy**

- Spółka nadal przewiduje ok. 2-4% wzrost rynku reklamy w '23, po wzroście o ponad 5,5% w I kw.'23
- Rynek reklamy w 1Q rósł powyżej oczekiwań spółki, co daje pewną poduszkę w prognozie rocznej
- Widoczność na rynku pozostaje jednak niska, klienci unikają deklaracji w sprawie budżetów reklamowych za kilka miesięcy

**#Rynek kinowy, Helios**

- Koszty czynszów nie powinny wzrosnąć w stosunku do pierwszego kwartału, mogą przejściowo nawet spaść
- Jeśli chodzi o czynsze w kinach najbliższa umowa wygasa w 2025 lub 2026 roku, co utrudnia elastyczność odnośnie ewentualnych zamknięć wybranych lokali

**#Pozostałe**

- Spółka nie jest dziś na etapie aktywnego poszukiwania partnerów mniejszościowych czy inwestorów dla wydzielonych spółek

## GAMING

**PLAYWAY (Kupuj; 481 PLN)****Pozytywna opinia RN w sprawie wniosku zarządu o wypłacie 19,39 PLN dywidendy na akcję z zysku za 2022 rok**

- Dzień dywidendy ustala się na 22 sierpnia, a termin wypłaty na 29 sierpnia 2023 roku;
- DY=4,8%.

**BLOOBER TEAM****Aktualizacja daty premiery gry "The Medium" na platformie Nintendo Switch Cloud Gaming na dzień 29 czerwca 2023 roku****BOOMBIT****Spółka widzi osłabienie rynku gier mobilnych – prezes zarządu**

- Obecna sytuacja rynkowa pozwala myśleć o nawiązywaniu współpracy z mniejszymi studiami, którym obecne uwarunkowania rynkowe przeszkadzają w produkcji gier;
- Spółka jest na etapie testów i ustalania docelowych warunków współpracy z kilkunastoma studiami;
- "Hunters on Chain" będzie wydany w II kwartale na głównej sieci Polygon, w III kw. planowana jest emisja tokenu Boom;
- Spółka bacznie przygląda się sztucznej inteligencji i ma plan na wdrożenie AI do swoich gier.

**FOREVER ENTERTAINMENT****Zmiana daty premiery gry "Front Mission 2: Remake" na konsolę Nintendo Switch na II kwartał 2023 roku**

## KONSUMENT

**WITTCHEN****Podsumowanie konferencji wynikowej**

- Spółka zanotowała dynamikę sprzedaży +52% r/r w kwietniu 2023, obecna dynamika r/r w maju jest niższa ze względu na słabszą sprzedaż w galeriach (m.in. przez długi weekend majowy);
- Zarząd komunikuje, że wzrost sprzedaży r/r w 1Q'23 był w dużej części efektem wzrostu wolumenów, nie nastąpiły istotne podwyżki cen;
- Dynamika sprzedaży we własnych e-sklepach wyższa niż na platformach marketplace;
- Największymi odbiorcami sprzedaży B2B są Amazon i Zalando;
- Spółka obserwuje mocniejsze odbicie turystyki w Polsce niż krajach zagranicznych z czego jej zdaniem wynikała wysoka dynamika sprzedaży w kraju;

- Większa obecność na platformach e-commerce zwiększyła skalę zwrotów w spółce, zwroty na rynkach zagranicznych z marketplace do poziomu 20-30% (widoczne szczególnie w obuwiu);

#### #Outlook

- Wittchen patrzy na rozwój zagranicznych sklepów stacjonarnych głównie pod kątem salonów showroom zwiększających świadomość marki, planuje 2-3 salony na kraj wspierające sprzedaż online za granicą;
- Zarząd podtrzymuje plan wydatków inwestycyjnych na 2023 rok (15,5mln PLN);
- Spółka planuje budowę nowego własnego magazynu o powierzchni 30-50tys. m2 jako docelowego magazynu do obsługi wszystkich zamówień, początek inwestycji mógłby nastąpić w 2024 roku z lokalizacją najprawdopodobniej pod Warszawą w SSE, jest na etapie szukania działki;
- Wittchen nie planuje znacznego zwiększenia kosztów marketingu r/r w 2023 w celu wsparcia sprzedaży e-commerce;

## DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

### DOM DEVELOPMENT (Kupuj; 160 PLN)

Rozpoczęcie budowy III etapu Osiedla Zielna we Wrocławiu na ok. 200 mieszkań

### MIRBUD (Kupuj; 10 PLN)

Podsumowanie konferencji wynikowej [lekkie pozytywne]

#### #Budownictwo

- Budynki usługowe stanowiły w 1Q'23 17% przychodach vs. 30% przed rokiem.
- Terminowość rozliczeń na obecnie realizowanych kontraktach magazynowych jest standardowa dla tego typu działalności (ok. 3 miesięczne przeterminowanie należności).
- Spółka spodziewa się mocnego cashflow w 3-4Q'23.
- Zarząd deklaruje 'ograniczony optymizm' w kontekście trajektorii marży w tym roku, w ostatnich tygodniach, zdaniem Prezesa, sytuacja w branży poprawiła się i 'nie widać recesji'.
- Zdaniem Prezesa poprawa MBnS w tym roku o 1p.p. jest jak najbardziej możliwa, oprócz korzystnego otoczenia surowcowego, zdaniem Prezesa, Spółka bardzo dobrze skalkulowała koszty przy okazji budżetowania poszczególnych robót.
- Jednocześnie Spółka pozostaje w dialogu z GDDKiA i samorządami w temacie dalszej waloryzacji.
- Część odnawianego parku maszynowego (ok. 14mln PLN) będzie leasingowana.
- Nowa wytwórnia masy bitumicznej w Kobylarni jest niezbędna i pozwoli Spółce uczestniczyć w procesie renowacji dróg. Zdaniem Prezesa w kolejnych 5 latach kluczowe będzie postawienie jeszcze 2 tego typu instalacji (każda ok. 25mln PLN).
- Outlook w branży, zdaniem Prezesa, poprawił się w ostatnim czasie. Plany GDDKiA na ten rok są bardzo ambitne, realnie w 3-4Q'23 można liczyć na pierwsze podpisane umowy z tegorocznej puli, natomiast realnie są to kontrakty, które wejdą w fazę budowy dopiero w '25-'26.
- Zdaniem Prezesa 'czarny scenariusz' w branży budowlanej nie zmaterializował się.
- Wśród wykonawców nie ma obecnie większego zainteresowania potencjalnym wprowadzeniem certyfikacji przez GDDKiA.
- S19 Lutcza – Domaradz – kontrakt otrzymał większe środki, obecnie trwa procedura wyboru oferty, realnie do końca 3Q'23 powinna zostać podpisana umowa.
- Zdaniem Prezesa moce przerobowe w branży są relatywnie ograniczone jak na tak ambitne plany na najbliższe 10 lat.
- Spółka nie zamierza obecnie rewidować polityki dywidendowej z uwagi na ambitne plany inwestycyjne na kolejne lata.
- MRB planuje wejść w segment kolejowy – zarówno jako partner w konsorcjach w celu zbudowania know-howu jak i poprzez akwizycje podmiotów działających w branży.
- Jednocześnie w perspektywie 2-3 lat segment kolejowy nie będzie mocno widoczny w wynikach.

#### #Mieszkania

- Przekazania na projekcie w Zakopanem powinny rozpocząć się w 2-3Q'23.
- Sprzedaż mieszkań w zakopiańskim projekcie kończyła się przy średniej cenie ok. 20tys. per m2, marża na tym projekcie to ok. 23-25%, a średni metraż mieszkania wynosi 20-40m2.
- Obecnie JHM posiada 867 lokali w budowie 175 gotowych lokali w ofercie.
- Zapasy będą rosły w najbliższym czasie, m.in. z uwagi na fakt, że JHM więcej buduje niż sprzedaje.
- Start przekazania na projektach w Żyrardowie i Bydgoszczy planowany jest na 2-3Q'23.
- JHM celuje w ok. 350 przekazania w tym roku.

### ECHO INVESTMENT (Kupuj; 4,5 PLN) / ARCHICOM (Trzymaj; 20 PLN)

Wartość segmentu mieszkaniowego wnoszonego przez Echo Investment do Archicomu wynosi 829mln PLN [pozytywne]

#### #Wycena

- Zgodnie z wyceną przygotowaną przez zewnętrznego rzeczoznawcę (Grant Thornton) wartość aportu wnoszonego z Echo Investment do Archicomu wynosi 829mln PLN (829mln PLN wycena DCF oraz 834mln PLN wycena porównawcza).
- Aport obejmie całą działalność mieszkaniową Echo Investment w modelu Resi4Sale – oprócz gruntów, mieszkań w ofercie i w budowie będą to: środki trwale niezbędne do funkcjonowania 'Pionu Biznesu Mieszkaniowego Echo Investment S.A.', wszystkie prawa, licencje oraz kluczową kadrę menadżerską.

#### #Emisja

- W zamian za wniesienie aportu Echo Investment obejmie 22.825.700 nowych akcji Archicomu w cenie emisyjnej 36,34PLN (69% premii do wczorajszej ceny zamknięcia).
- Obecnie kapitał zakładowy Archicomu dzieli się na 25.670.343 akcje, a udział Echo Investment w kapitale wynosi 79,79%.
- Po sfinalizowaniu emisji Echo Investment osiągnie udział w kapitale Archicomu na poziomie 89,30%.

#### #Outlook

- Po zakończeniu reorganizacji Grupy, Echo Investment skoncentruje się na realizacji projektów komercyjnych oraz Resi4Rent (mieszkań na wynajem), a Archicom stanie się spółką stricte mieszkaniową. Obie Spółki będą ze sobą współpracować przy realizacji projektów miastotwórczych oraz wielofunkcyjnych jak Browary Warszawskie czy Towarowa 22.

- Przeniesienie działalności będzie również oznaczać zbudowanie prezencji Archicomu na rynkach poza Wrocławiem – w Warszawie, Poznaniu, Krakowie i Łodzi.

## PRZEMYSŁ

### ML SYSTEM

#### Decyzja NWZA o podwyższeniu kapitału zakładowego

- NWZ ML System zdecydowało o podwyższeniu kapitału zakładowego w drodze emisji nie więcej niż 896.848 akcji serii F, z pozbawieniem prawa poboru. Uchwała zakłada, że emisja akcji serii F nastąpi w formie subskrypcji prywatnej, a zarząd zaoferuje akcje do objęcia wybranym przez siebie inwestorom, przy czym wybór może zostać poprzedzony przeprowadzeniem procesu budowania księgi popytu. Spółka zamierzała pozyskać ok. 70 mln PLN.

- Capex w 2023r. może wynieść 178 mln PLN (133 mln na Active Glass i 45 mln na budowę hali).

### RYNEK STALI

#### Niektóre huty stali rozważają wstrzymanie produkcji z uwagi na słaby popyt

- Wg Fastmarket US Steel Koszycy rozważa wyłączenie jednego z wielkich pieców, huta w Koszycach posiada 3 wielkie piece o łącznej mocy 5mln ton

- O wstrzymaniu produkcji stali surowej poinformował także Acciai Speciali Terni, producent stali nierdzewnych, który posiada we Włoszech piece elektryczne o łącznej mocy 1,4mln ton rocznie, powodem jest słaby popyt oraz spadające ceny wyrobów

- Ceny HRC w regionie CEE z dostawą do Niemiec wynoszą obecnie 700-740 EUR/t, rynek oczekuje dalszego spadku cen w kierunku 700 EUR/t, z uwagi na dostęp dystrybutorów do tańszej stali z importu (600-610 EUR/t CIF Włochy)

## POZOSTAŁE

### XTPL

#### Pierwsza sprzedaż modułu drukującego do zastosowań przemysłowych dla partnera z USA

- Moduł drukujący zostanie dostarczony do jednego z kluczowych globalnych producentów przemysłowych maszyn dla przemysłu półprzewodnikowego wchodzącego w skład indeksu NASDAQ 100.

- Akceptacja zamówienia oznacza dostarczenie technologii XTPL do zbudowania prototypu przemysłowego urządzenia o szerokim zakresie zastosowań wśród klientów partnera

- Decyzja Partnera o zakupie modułu drukującego i uruchomieniu budowy prototypowego urządzenia przemysłowego zapadła po przeprowadzeniu złożonego procesu w ramach trzech etapów ewaluacji rozwiązań technologicznych XTPL

- Proces ewaluacji z partnerem trwał ok. 12 miesięcy

- Moduł drukujący XTPL zostanie zintegrowany do prototypu urządzenia przemysłowego partnera, które dedykowane jest m.in. czołowym producentom półprzewodników i wyświetlaczy

- Przychody ze sprzedaży z tytułu realizacji zamówienia rozpoznane zostaną do końca bieżącego roku.

## POZOSTAŁE INFORMACJE

**KINO POLSKA:** Spółka ma duży potencjał wzrostu przychodów dzięki skalowaniu projektów TV i synergii z Grupą Canal+ - członek zarządu

**KRYNICA VITAMIN:** Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 0,20 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 11 lipca, a termin wypłaty na 25 lipca 2023 roku;

- DY=1,6%.

**LSI SOFTWARE:** Rekomendacja zarządu w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2022 rok na kapitał zapasowy

**NTT SYSTEM:** Pozytywna opinia RN w sprawie wniosku zarządu o wypłacie 0,07 PLN dywidendy na akcję, DY=1,4%

**PYRAMID GAMES:** Łączne koszty gry "Occupy Mars: The Game" zostały zwrócone po 16 dniach od premiery

Łączne koszty produkcji gry liczone od 2022 roku do dnia 31 marca 2023 roku wyniosły 2,6mln PLN.

**VISTAL GDYNIA:** Podpisanie listu intencyjnego z inwestorem zainteresowanym nabyciem aktywów spółki

**VR FACTORY GAMES:** Ustalenie daty premiery gry "Bartender VR Simulator" w sklepie Meta Quest na dzień 8 czerwca 2023 roku

**WIKANA:** Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 0,25 PLN dywidendy na akcję, DY=6,5%

## INSIDER TRADING

**ARTIFEX MUNDI**

Przewodniczący RN kupił 12 tys. akcji @ 11,50 PLN.

**ARTIFEX MUNDI**

Członek zarządu sprzedał 12 tys. akcji @ 11,50 PLN.

**BNP PARIBAS BANK POLSKA**

Insider sprzedał 605 akcji @ 52,00 PLN.

**KOMPAP**

Prezes zarządu kupił 3,7 tys. akcji @ 18,70-21,00 PLN.

**RAEN**

Członek RN kupił 66,6 tys. akcji @ 0,494-0,55 PLN.

**UNIMOT**

Wiceprezes zarządu kupił 761 akcji @ 114,61 PLN.

**VOTUM**

Wiceprezes zarządu kupił 300 akcji @ 50,70 PLN.

## ZMIANY W ORGANACH

**GETIN HOLDING**

RN powierzyła dotychczasowemu wiceprezesowi zarządu p. Piotrowi Miałkowskiemu pełnienie funkcji prezesa zarządu z dniem 1 lipca 2023 roku.

## TRANSAKCJE PAKIETOWE

**BIOCELTIX**

Wolumen: 9,2 tys. @ 62,00

% kapitału: 0,23

**TORPOL**

Wolumen: 1,1 mln @ 20,9

% kapitału: 4,92

## OBLIGACJE

**SYGNITY**

Dokonanie przedterminowego wykupu obligacji serii 1/2021 o wartości nominalnej 27mln PLN.

## WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

**ASSECO SEE: Zwołanie ZWZA na dzień 22 czerwca w sprawie wypłaty 1,46PLN dywidendy na akcję**

- Dzień dywidendy ustala się na 30 czerwca, a termin wypłaty na 13 lipca 2022 roku;

- DY=2,9%.

**ATREM: Zwołanie ZWZA na dzień 26 czerwca w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2022 rok w kwocie 2,5mln PLN na kapitał zapasowy****BAKED GAMES: Zwołanie ZWZA na dzień 23 czerwca w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2022 rok w kwocie 787,1tys. PLN na kapitał zapasowy****CELON PHARMA: 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 6 lipca 2022 roku;

- DY=0,6%.

**DEBICA: Zwołanie ZWZA na dzień 27 czerwca 2023 roku w sprawie wypłaty 3,95 PLN dywidendy na akcję**

- Dzień dywidendy ustala się na 22 września, a termin wypłaty na 19 grudnia 2022 roku;  
- DY=6%.

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

**FEERUM: Zwołanie ZWZA na dzień 23 czerwca 2023 roku w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2022 rok na kapitał zapasowy**

**KPPD: Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 4 PLN dywidendy na akcję**

- Dzień dywidendy ustala się na 21 lipca, a termin wypłaty na 30 sierpnia 2023 roku;  
- DY=5,6%.

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

**OT LOGISTICS: Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 6,40 PLN dywidendy na akcję za 2022 rok**

- Dzień dywidendy ustala się na 16 czerwca, a wypłata nastąpi w terminie 3 dni roboczych;  
- DY=14,7%.

**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%.

**ZUK STAPORKÓW: Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 0,20 PLN dywidendy na akcję za 2022 rok**

- Dzień dywidendy ustala się na 6 lipca, a termin wypłaty na 25 września 2023 roku;  
- DY=4,7%.



## 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 PLATIGE	Dzień wypłaty dywidendy (2,00 PLN na akcję) 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, ML		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	44,3	24%	5 781	4,8	6,5	6,8	0,8	0,7	0,7	16%	11%	10%	40
BNP Paribas PL	BNPPPL	Kupuj	65,0	52,4	24%	7 738	8,7	5,1	5,5	0,6	0,6	0,5	7%	11%	9%	-
Handlowy	BHW	Trzymaj	91,0	79,4	15%	10 374	5,5	7,7	9,5	1,2	1,2	1,2	22%	16%	13%	62
ING	ING	Trzymaj	172	170,6	1%	22 195	7,6	7,9	8,6	1,9	1,7	1,5	25%	21%	18%	59
mBank	MBK	Kupuj	410	378	8%	16 040	71,4	6,1	7,1	1,2	1,0	1,0	2%	17%	14%	70
Millennium	MIL	Sprzedaj	5,0	4,7	5%	5 760	---	3,4	6,2	1,3	0,9	0,8	-23%	28%	13%	68
Pekao	PEO	Kupuj	115	103,0	12%	27 034	5,2	6,7	7,7	1,0	1,0	0,9	19%	14%	12%	80
PKO BP	PKO	Kupuj	41,0	34,1	20%	42 588	10,8	5,9	6,8	1,1	1,0	1,0	10%	17%	15%	72
Santander	SPL	Kupuj	415	350,2	19%	35 787	12,7	7,3	8,1	1,2	1,1	1,1	10%	15%	14%	83
Kruk	KRU	Kupuj	436	385,0	13%	7 438	8,6	7,8	7,3	1,9	1,7	1,5	22%	21%	20%	76
PZU	PZU	Trzymaj	40,0	41,0	-2%	35 387	7,6	7,8	8,5	2,7	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	633,0	0%	1 530	71,0	10,4	13,5	56,4	6,5	8,9	0%	1%	9%	28
AB	ABE	Kupuj	73,1	49,2	49%	796	4,7	5,0	4,9	3,9	3,6	3,0	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	44,0	35,1	25%	37 134	36,9	23,1	17,1	16,6	12,5	10,0	0%	0%	0%	94
Alumetal	AML	Kupuj	84,0	81,5	3%	1 274	9,8	9,6	9,2	7,2	7,3	7,0	13%	14%	8%	-
Ambra	AMB	Kupuj	27,2	25,6	6%	645	11,3	10,5	9,5	5,7	5,1	4,5	4%	5%	5%	-
Amica	AMC	Kupuj	91,0	82,0	11%	638	15,8	7,8	6,4	5,1	3,6	3,0	0%	2%	4%	-
Amrest	EAT	Zawieszona		22,3	-	4 896	---	---	---	---	---	---	---	---	---	80
Answear.com	ANR	Kupuj	42,0	37,1	13%	649	19,9	14,4	11,4	11,3	9,3	7,8	0%	0%	0%	-
Archicom	ARH	Trzymaj	20,0	21,8	-8%	560	9,0	14,0	7,5	6,7	10,5	5,4	13%	7%	4%	-
Arctic Paper	ATC	Kupuj	37,8	22,5	68%	1 559	4,7	6,5	6,9	2,8	3,5	3,3	12%	6%	5%	-
Artifex Mundi	ART.	Kupuj	18,7	11,3	65%	134	7,5	6,3	5,3	4,6	3,3	2,3	0%	0%	0%	-
Asseco BS	ABS	Trzymaj	40,0	40,5	-1%	1 353	14,3	13,4	12,6	9,4	8,7	8,1	6%	6%	7%	-
Asseco Poland	ACP	Trzymaj	84,0	84,9	-1%	7 047	13,9	13,3	12,9	2,8	2,4	2,1	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	49,8	10%	1 928	7,2	8,3	7,4	6,7	7,8	6,9	13%	10%	8%	-
Auto Partner	APR	Kupuj	24,0	18,1	32%	2 369	10,6	8,7	7,6	8,2	7,2	6,6	2%	3%	3%	-
Azoty	ATT	Kupuj	29,9	26,7	12%	2 651	---	9,8	3,4	18,7	4,8	3,6	0%	0%	8%	49
Benefit Systems	BFT	Kupuj	1 500	1 385,0	8%	4 063	16,1	13,7	11,5	---	---	---	3%	4%	5%	72
BoomBit	BBT	Kupuj	17,4	13,6	28%	184	9,6	7,3	7,0	3,8	2,7	2,2	6%	8%	11%	-
Budimex	BDX	Kupuj	395	350,0	13%	8 936	15,5	15,8	15,4	7,1	6,7	6,3	5%	5%	5%	65
Captor Therapeutics	CTX	Kupuj	234	162,0	44%	675	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
CCC	CCC	Zawieszona		48,0	-	2 633	---	---	---	---	---	---	---	---	---	87
CD Projekt	CDR	Trzymaj	119	118,9	0%	11 982	34,3	47,2	55,5	19,9	29,6	32,7	0%	0%	0%	86
Celon Pharma	CLN	Kupuj	26,8	15,1	78%	770	---	---	---	121,7	354,1	63,5	2%	3%	3%	-
Ciech	CIE	Trzymaj	56,3	47,1	20%	2 480	7,5	7,1	8,8	3,9	4,2	4,1	6%	6%	6%	61
Comarch	CMR	Kupuj	182	147,0	24%	1 196	12,2	10,5	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	8%	10 642	20,8	11,9	8,7	7,0	6,5	6,2	0%	0%	6%	81
Dadelo	DAD	Kupuj	19,0	15,3	25%	177	53,5	28,9	18,7	21,1	13,9	10,9	0%	1%	1%	-
Develia	DVL	Kupuj	4,0	3,9	3%	1 741	9,0	8,7	10,7	6,4	7,1	8,1	12%	9%	9%	5
Dino Polska	DNP	Sprzedaj	390,0	429,5	-9%	42 108	27,4	20,3	16,2	17,9	13,6	10,8	0%	0%	0%	48
Dom Development	DOM	Kupuj	160,0	142,4	12%	3 659	10,4	12,6	11,7	7,8	9,2	8,3	8%	8%	7%	-
Echo Investment	ECH	Kupuj	4,5	4,1	10%	1 692	9,7	6,0	4,8	8,6	7,3	5,0	13%	15%	15%	-
Erbud	ERB	Kupuj	45,0	40,2	12%	486	10,0	9,5	10,0	4,1	6,3	6,8	---	---	---	-
Enea	ENA	Trzymaj	7,4	7,1	4%	4 388	2,0	6,6	5,8	1,7	3,0	2,3	0%	0%	0%	41
Eurocash	EUR	Zawieszona		17,1	-	2 385	---	---	---	---	---	---	---	---	---	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	
Grenewia	GEA	Trzymaj	4,2	3,2	30%	1 862	9,3	8,9	7,3	4,2	2,9	2,0	0%	0%	0%	69
Ferro	FRO	Trzymaj	28,0	30,2	-7%	642	12,4	8,2	7,6	8,1	6,2	5,8	5%	4%	8%	-
Forte	FTE	Zawieszona		26,0	-	622	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-
GPW	GPW	Kupuj	41,0	37,9	8%	1 591	11,1	11,1	11,1	7,3	7,1	6,9	7%	8%	8%	64
Grupa Pracuj	GPP	Kupuj	64,0	63,0	2%	4 301	23,5	18,6	15,7	15,7	13,0	11,1	3%	3%	3%	-
GTC	GTC	Sprzedaj	6,0	6,0	0%	3 964	13,8	8,3	7,7	18,7	14,1	12,9	4%	5%	5%	53
Huuuge	HUG	Kupuj	36,4	27,0	35%	2 275	8,4	9,5	9,8	2,8	2,4	1,7	0%	0%	0%	-
InPost	INPST	Kupuj	11,7	9,9	18%	4 954	1,4	0,9	0,7	2,9	2,3	1,7	0%	0%	0%	80
Inter Cars	CAR	Kupuj	700,0	525,0	33%	7 438	8,7	7,5	6,8	7,2	6,4	6,0	1%	1%	2%	-
JSW	JSW	Kupuj	70,9	40,7	74%	4 782	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	578,0	-6%	5 578	12,6	11,8	10,5	8,9	8,3	7,7	11%	8%	8%	20
KGHM	KGH	Sprzedaj	102,0	109,3	-7%	21 860	11,3	10,5	10,5	5,5	5,6	5,6	1%	1%	2%	58
LPP	LPP	Kupuj	16 250	12 520	30%	23 215	16,4	12,8	10,7	8,1	6,5	5,5	3%	4%	4%	83
Mabion	MAB	Zawieszona		18,1	-	293	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-
Mangata	MGT	Trzymaj	116,0	103,0	13%	688	8,1	8,0	7,0	5,3	5,0	4,7	7%	5%	6%	-
Medinice	ICE	Kupuj	26,7	14,4	86%	90	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-
Mirbud	MRB	Kupuj	10,0	7,5	33%	689	4,8	5,1	5,1	3,2	3,3	3,1	3%	7%	7%	-
MFO	MFO	Kupuj	45,6	35,2	30%	233	6,7	5,3	4,9	5,3	5,8	5,2	4%	6%	8%	-
Molecure	MOC	Trzymaj	24,4	20,1	21%	283	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-
Neuca	NEU	Trzymaj	700,0	712,0	-2%	3 202	20,7	18,1	16,3	10,4	9,0	8,5	2%	2%	4%	76
Newag	NWG	Trzymaj	20,1	19,4	4%	871	12,0	9,7	7,0	7,1	6,2	5,0	1%	5%	7%	-
Onde	OND	Trzymaj	13,7	11,4	20%	627	9,4	45,2	102,3	6,0	18,7	27,3	0%	0%	0%	-
Oponeo.pl	OPN	Kupuj	53,0	45,4	17%	633	16,2	14,4	11,1	7,4	7,1	6,2	3%	2%	3%	-
Orange	OPL	Trzymaj	8,0	7,2	11%	9 480	13,6	11,5	11,5	4,2	3,9	3,9	5%	7%	7%	50
PCF Group	PCF	Restricted	-	40,0	-	1 203	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-
Pepco Group	PCO	Kupuj	60,1	40,9	47%	23 518	22,0	17,0	13,6	--	--	--	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Kupuj	8,6	7,2	21%	16 043	6,5	5,5	4,9	2,4	1,6	0,8	0%	0%	0%	46
PKN Orlen	PKN	Kupuj	78,2	64,8	21%	75 194	4,5	6,5	5,5	2,0	2,8	2,5	8%	7%	7%	67
Playway	PLW	Kupuj	481,0	402,5	20%	2 657	13,6	12,3	11,7	11,0	10,0	9,5	5%	7%	8%	-
Ryv u Therapeutics	RVU	Kupuj	85,4	58,8	45%	1 359	--	--	7,1	--	--	4,1	0%	0%	0%	-
R22	R22	Kupuj	53,5	67,4	-21%	956	25,4	21,4	18,7	13,0	10,9	9,3	0%	0%	0%	-
Rainbow	RBW	Zawieszona		37,3	-	543	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-
Rawlplug	RWL	Kupuj	22,7	14,8	53%	482	5,3	4,4	4,3	3,9	3,6	3,2	5%	5%	6%	-
Selvita	SLV	Kupuj	97,0	77,5	25%	1 423	32,1	18,3	15,7	16,2	10,3	8,3	0%	0%	0%	-
Shoper	SHO	Kupuj	38,0	29,5	29%	841	30,2	21,4	16,0	17,9	13,4	10,4	2%	2%	3%	-
Stalprodukt	STP	Kupuj	412,0	303,5	36%	1 694	4,4	7,8	8,9	1,2	1,5	1,3	5%	5%	7%	33
STS Holding	STH	Kupuj	24,6	20,0	23%	3 135	14,9	13,2	12,0	9,6	8,5	7,6	5%	6%	7%	-
Śnieżka	SKA	Kupuj	80,0	72,0	11%	908	19,7	14,7	11,9	10,1	8,8	7,3	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	Trzymaj	2,3	2,4	-7%	4 220	1,9	2,1	2,2	3,3	3,3	2,9	0%	0%	0%	46
Ten Square Games	TEN	Zawieszona		82,9	-	608	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-
Torpol	TOR	Trzymaj	20,0	15,1	32%	347	6,7	6,2	5,3	--	1,4	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	114,6	20%	939	4,9	8,3	7,8	4,9	7,1	6,4	12%	6%	4%	-
VRG	VRG	Zawieszona		3,4	-	807	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-
Wielton	WLT	Kupuj	11,4	8,8	29%	532	7,0	5,3	4,6	4,8	4,2	3,8	4%	4%	6%	-
Wirtualna Polska	WPL	Kupuj	128,0	117,0	9%	3 427	19,9	15,7	13,2	9,0	8,0	7,0	2%	2%	2%	-
XTB	XTB	Kupuj	44,0	41,9	5%	4 921	6,8	8,6	8,0	4,0	5,0	4,2	12%	11%	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 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.