

Daily

Poland | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

CD PROJEKT: Wyniki I kw. 2023 + podsumowanie konferencji [neutralne]**GRENEVIA:** Wyniki I kw.'23: EBITDA 9% powyżej konsensusu, ambitna strategia dla segmentu PV [pozytywne]**CI GAMES:** Wyniki I kw. 2023**FERRO:** Wyniki za 1Q'23: dobra rentowność przy rozczarowującej sprzedaży [lekko pozytywne]**AILLERON:** Wyniki za 1Q'23**CDRL:** Wyniki za 1Q'23

ENERGATYKA I WYDOBYCIE

BOGDANKA: Rekomendacja Zarządu dot. wypłaty 2,58 PLN/akcję dywidendy (6,3% DY) [pozytywne]

PALIWA I CHEMIA

GRUPA AZOTY: Oddanie bloku węglowego w Puławach do 30 września 2023r.**CIECH:** Decyzja ws. zwrotu 5,5 mln PLN podatku

TMT

COMARCH: Pozytywna opinia RN w sprawie wniosku zarządu o wypłacie 4 PLN dywidendy na akcję

GAMING

PCF GROUP: Podsumowanie konferencji**PLAYWAY:** PlayWay utworzy odpisy, które obniżą wynik za I kw. 2023 r. w kwocie 12,1 mln PLN**BLOOBER TEAM:** Zawarcie umowy z NCBiR na dofinansowanie o maksymalnej wartości 4,97mln PLN na system walki na potrzeby gier TPP

KONSUMENT

DINO POLSKA: Zarząd podjął decyzję w sprawie rozpoczęcia budowy nowego centrum dystrybucyjnego

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

GTC: Grupa rozszerza strategię, chce realizować projekty z branży hotelarskiej**ZUE:** Złożenie najkorzystniejszej oferty na przebudowę torowiska w Krakowie za 94mln PLN

PRZEMYSŁ

BORYSZEW: Spółka zależna ma przedwstępną umowę zbycia nieruchomości za 72,1mln PLN netto**BORYSZEW:** Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu**GRENEVIA:** Backlog Grenevia w segmencie Famur wynosi ok. 827mln PLN**AMICA:** Podsumowanie konferencji po I kw.'23 [lekko pozytywne]**WIELTON:** Otrzymanie decyzji o wsparciu w wysokości 40mln PLN dla spółki Wielton Reefer w zakresie realizacji nowej inwestycji w Bełchatowie**RYNEK STALI/COGNORL** Ceny prętów żebrowanych w Polsce oferowane są obecnie przez huty po 2900 PLN/t

TRIGON DM COVERAGE

[REKOMENDACJE](#)

KALENDARIUM KORPORACYJNE

[DYWIDENDY](#)

[WYNIKI FINANSOWE](#)

WYNIKI FINANSOWE

CD PROJEKT (Trzymaj, 119 PLN)

Wyniki I kw. 2023 + podsumowanie konferencji [neutralne]

mln PLN	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	Y/Y	Q/Q	1Q23P	Kons.
Przychody	216	162	246	329	175	-19%	-47%	184	171
RED	179	116	205	280	135	-25%	-52%	145	
GOG	40	48	44	56	42	3%	-26%	43	
wyłączenia	-4	-3	-4	-6	-2	-	-	-4	
EBITDA	107	74	149	165	97	-10%	-41%	65	60
EBITDA skor.	107	74	149	199	78	-27%	-61%	65	60
EBIT	85	52	97	143	72	-16%	-50%	44	38
Zysk netto	69	45	99	135	70	1%	-48%	33	33
Zysk netto skor.	69	45	99	168	51	-26%	-70%	33	33
P/E adj. 12M trailing	47,9	55,6	42,0	33,1	34,7				
EV/EBITDA adj. 12M trailing	28,9	32,7	25,7	21,7	23,0				
marża EBITDA skor.	49,6%	45,6%	60,6%	60,4%	44,6%				
marża EBIT	39,5%	32,2%	39,5%	43,4%	40,9%				
marża netto skor.	31,9%	27,7%	40,2%	51,2%	29,2%				

Źródło: dane spółki, Trigon DM

Wyniki

- ONE-OFFY: odwrócenie odpisu na grę Sirius (19 mln PLN) na pozostałej działalności operacyjnej. Niewzględnione w konsensusie
- Headline wyników skorygowany o one-offy powyżej konsensusu. EBITDA skorygowana o one-off wyższa o 20% od naszych prognoz i 29% od konsensusu. Zysk netto skorygowany wyższy o 55% od konsensusu
- W Q1 2023 brak większych eventów sprzedażowych Cyberpunka 2077. Sprzedaż W3 w cyklu życia > 50 mln kopii
- COGS 54 mln PLN (-14% kw./kw. ; +14% r./r.). Koszty SG&A wyniosły 68 mln PLN (-24% kw./kw. ; -16% r./r.)
- Saldo PDO +19 mln PLN (odwrócenie odpisu na grę Sirius) / saldo działalności finansowej wyniosło +9 mln
- Podatek w IV kw. wyniósł 11 mln PLN / ETR za 2022: 13,3%
- OCF 113 mln PLN (-20% r./r.) / FCF +43 mln PLN (-63% r./r.)
- Nakłady na development wyniosły 71 mln PLN (+13% kw./kw. ; +155% r./r.)
- Nakłady na prace rozwojowe na bilansie 544 mln PLN (+71 mln PLN netto kw./kw.)

Podsumowanie konferencji

- Prezentacja rozszerzenia "Cyberpunk 2077: Phantom Liberty" planowana na Summer Game Fest: Play Days (od 8 czerwca 2023) w Los Angeles. Niebawem także będą organizowany pokazy hands-on dodatku
- Intensywna kampania marketingowa po pokazie dodatku w LA
- Nadal brak oficjalnej premiery dodatku (wcześniej podtrzymywany 2023)
- Prezes twierdzi, że CD Projekt nie jest na sprzedaż. Informacje o zainteresowaniu nabyciu CDR przez Sony to plotka
- Sprzedaż Wiedźmina 3 przekroczyła 50 mln kopii (75 mln kopii cała seria). Brak aktualizacji wolumenu sprzedaży Cyberpunka
- Zespoły produkcyjne: Większość zespołu nadal pracuje nad rozszerzeniem Phantom Liberty / Polaris 220 osób w zespole / W planach dalszy spadek liczebności zespołu Gwinta
- Planowana dywidenda 1 PLN/akcja. Dzień dywidendy 13 czerwca, dzień wypłaty dywidendy 20 czerwca
- Podatek u źródła – zależny od partnerów handlowych spółki

NOTOWANIA

INDEKSY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
WIG	64 684	-0,2%	2,8%	12%
WIG20	1 980	-0,2%	3,0%	7%
mWIG40	4 673	-0,3%	1,6%	7%
sWIG80	21 416	0,2%	1,3%	18%
S&P 500	4 205	0,0%	0,9%	1%
NASDAQ 100	14 298	0,0%	7,9%	13%
STOXX Europe 600	461	-0,1%	-1,2%	3%
DAX	15 953	-0,2%	0,2%	9%
FTSE 100	7 627	0,0%	-3,1%	1%
Nikkei 225	31 343	1,0%	8,6%	15%
Shanghai Comp	3 202	0,3%	-3,7%	2%
BIST30 Turcja	5 264	4,1%	4,1%	87%

OBLIGACJE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Rent. obl. 5Y	6,1%	-4,2	16,6	-84
Rent. obl. 10Y	6,1%	-9,9	16,4	-62
WIBOR 3M	6,9%	0,0	0,0	36

WALUTY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4,23	0,3%	0,8%	-1%
EUR/PLN	4,52	0,1%	-1,9%	-1%
EUR/USD	1,07	-0,2%	-2,6%	-1%
GBP/PLN	5,22	-0,1%	0,6%	3%
CNY/PLN	0,60	0,0%	1,9%	7%

SUROWCE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Złoto (USD/toz)	1 932	-0,6%	-3,4%	4%
Srebro (USD/toz)	23,0	-0,9%	-8,1%	5%
Platyna (USD/toz)	1 029	0,0%	-2,6%	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)	1 419	-0,4%	-6,1%	-31%
Molibden (USD/lb)	21,2	0,1%	-3%	17%
Nikiel (USD/t)	21 162	-0,3%	-10,5%	-22%
Ruda żelaza (USD/t)	105	0,0%	-9,5%	-21%
HCC (USD/t)	230	0,0%	-2%	-32%
HRC UE (EUR/t)	775	-1,9%	-9,4%	-31%
Rebar UE (EUR/t)	700	0,0%	-5,4%	-48%
Ropa Brent (USD/bbl.)	76,4	-0,9%	-4,0%	-37%
CO2 (EUR/t)	82,86	0,7%	-5,1%	-5%
Gaz w USA (USD/MMBtu)	2,4	-2,7%	-2,4%	-73%
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	-0,1%	-6,7%	-40%
Zielone cert PL (PLN/MWh)	205	4,5%	0,9%	15%
Shanghai Freight Index	983	1,1%	-5,2%	-76%

GRENEVIA (Trzymaj; 4,2 PLN)

Wyniki I kw.'23: EBITDA 9% powyżej konsensusu, ambitna strategia dla segmentu PV [pozytywne]

mln PLN	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	Y/Y	Q/Q	1Q23P	kons.	vs TDM	vs kons
Przychody	260	290	307	439	370	42%	-16%	381	373	-3%	-1%
Famur	236	245	268	315	256	8%	-19%	275		-7%	
PV	10	16	13	15	12	20%	-20%	12		0%	
E-mobilność	0	0	0	64	77	-	20%	69		12%	
Elektroenergetyka	13	3	11	73	24	85%	-67%	25		-4%	
Pozostałe/wyłączenia	1	26	15	-28	1	0%	-				
Zysk brutto ze sprzedaży	101	114	102	152	126	25%	-17%	109		15%	
Famur	93	105	78	135	105	13%	-22%				
PV	1	6	6	-3	6	500%	-				
E-mobilność	-	-	-	0	6	-	-				
Elektroenergetyka	4	6	6	15	6	50%	-60%				
Pozostałe/wyłączenia	3	-3	12	5	3	0%	-40%				
Zysk ze sprzedaży	64	57	64	94	69	8%	-27%	59			
EBITDA	93	98	92	123	104	12%	-15%	97	96	7%	9%
Famur	102	107	93	131	117	15%	-11%	105		11%	
PV	-5	-16	1	-16	-6	-	-	-6		-	
E-mobilność	-	-	-	-7	-6	-	-	-5		-	
Elektroenergetyka	4	4	5	11	4	0%	-64%	4		0%	
Pozostałe/wyłączenia	-8	3	-7	4	-5	-	-	-1		-	
EBIT	52	60	56	89	62	19%	-30%	54	53	15%	17%
Zysk brutto	50	71	71	59	55	10%	-7%	49		13%	
Wynik na działalności kontynuacji	38	49	56	49	43	13%	-12%	39		9%	
Zysk mniejszości	-3	-20	-3	-12	-17	-	-	-7		-	
Zysk netto	39	-2	59	62	60	54%	-3%	46	40	30%	50%
P/E 12M trailing	55,2	170,5	64,7	11,9	10,5						
EV/EBITDA 12M trailing	5,9	5,5	5,3	4,6	4,5						
zmiana przychodów r./r.	-5%	19%	29%	49%	42%						
marża EBITDA	35,8%	33,8%	30,0%	28,0%	28,1%			25,4%	25,7%		
marża EBIT	20,0%	20,7%	18,2%	20,3%	16,8%			14,1%	14,2%		
marża netto	15,0%	-	19,2%	14,1%	16,2%			12,1%	10,7%		

Źródło: dane spółki, Trigon DM

#Famur (rozwiązania dla górnictwa i energetyki wiatrowej)

- Przychody 256mln PLN (-19% kw/kw i +8% r/r), wzrost w segmencie aftermarketu i dzierżawy do 186mln PLN (+12% kw/kw i +33% r/r)

- Kluczowi klienci: (1) PGG 61mln PLN (58mln Famur, 3mln Elgor+Hansen), (2) Węglkokoks 57mln PLN (Famur), (3) JSW 56mln PLN (51mln Famur, 5mln Elgor+Hansen)

- Niższy poziom sprzedaży skutkowało spadkiem zysku EBITDA z 131mln PLN w Q4'22 do 117mln PLN w Q1'23, marża EBITDA wzrosła z 42% do 46% na skutek większego udziału dzierżawy i aftermarketu w przychodach

- Backlog na koniec kwartału wyniósł 827mln PLN (-10% kw/kw i +40% r/r)

- Stabilizacja poziomu zamówień zarówno na rynkach zagranicznych jak i na rynku krajowym

- W zakresie remontów i serwisu przekładni w turbinach wiatrowych oddano do użytkowania kolejne, zmodernizowane przekładnie oraz pozyskano następne na przeprowadzenie prac remontowych od kolejnych kontrahentów

#PV (wielkoskalowa fotowoltaika)

- 118 MW zenergetyzowanych farm PV, 106 MW w budowie i 171 MW w przygotowaniu do budowy

- Pozyskanie portfela projektów PV na rynku niemieckim o mocy 500 MW

- Moc portfela PV na różnym etapie rozwoju wynosi obecnie 4,1 GW, z czego 1,3 GW stanowią projekt z warunkami przyłączeniowymi dla PV, magazynów energii i elektrowni wiatrowych

#Strategia dla segmentu PV na lata 2023-2027

- Rozwój projektów magazynów energii o mocy 400 MW RtB

- Development projektów wiatrowych o mocy 170 MW RtB

- Uzyskanie zdolności wykonawczych pozwalających na budowę 500 MW rocznie do 2027 r

- Budowa łącznego portfela PV o mocy 1500 MW RtB na rynkach zagranicznych (projekty przeznaczone na sprzedaż oraz na własny portfel (IPP))

- Zwiększenie wartości portfela PV do łącznej mocy 1500 MW RtB* na rynku polskim (projekty przeznaczone na sprzedaż oraz na własny portfel (IPP))

- Budowa własnego portfela farm PV (IPP) o łącznej mocy 844 MW

- Powołanie własnej spółki obrotu energią

- Sprzedaż 844 MW COD (Commercial Operation Date) oraz zakontraktowanie PPA/cPPA z własnych farm o mocy 844MW (IPP)

- Zbudowanie modelu finansowego maksymalizującego finansowanie zewnętrzne

#E-mobilność

- Kontynuacja inwestycji w GigaFactoryX: zakup nieruchomości z halami produkcyjno-magazynowymi, przebudowa hali pod linię półautomatyczną do produkcji systemów bateryjnych zakupioną w Team Technik

- Przychody na poziomie 77mln PLN, z czego 52mln PLN stanowią przychody ze sprzedaży do Solarisa (68% udziału)

- Działania operacyjne w celu pozyskania nowych zamówień, rozbudowa portfela odbiorców oraz zapewnienia stabilności dostaw kluczowych komponentów

OBROTY

ŚREDNIE OBROTY (mln PLN)

Indeks	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1018,3	976,9	1006,2	1003,2	99%
WIG20	872,0	765,3	802,4	816,4	92%
WIG40	125,5	125,5	125,5	125,5	100%
sWIG80	38,7	65,2	60,4	51,0	156%

NAJWIĘKSZE OBROTY (mln PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Obrót	Ticker	Obrót	Ticker	Obrót
CDR	101,7	BHW	6,8	CIG	12,3
PKN	69,3	XTB	4,7	COG	3,1
ALE	61,2	CCC	4,0	WTN	2,9
PEO	37,3	TPE	3,9	MRB	2,3
PKO	34,9	ATT	3,2	ATC	1,5
KGH	21,6	LWB	2,8	LBW	1,4
PZU	17,4	ENA	2,3	SNT	1,2
SPL	14,3	LVC	2,0	AMC	1,1
DNP	11,5	TEN	1,9	TIM	1,0
JSW	10,3	ASB	1,5	MLS	1,0

NIECODZIENNE OBROTY (mln PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
CDR	249%	GPP	214%	WTN	372%
MBK	102%	SLV	158%	PEN	310%
SPL	72%	MAB	134%	AMC	235%
PKN	62%	BHW	113%	MLS	207%
PKO	57%	DVL	112%	MCI	200%
ALE	57%	CMR	105%	VOX	189%
PEO	53%	HUG	99%	SCP	177%
ACP	49%	ENA	70%	MDG	161%
CPS	46%	GPW	67%	STX	144%

NAJWIĘKSZE ZMIANY

Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
Najlepsze		WIG20	Najgorsze		
CDR	125,0	5,1%	ALR	43,6	-1,5%
ALE	35,5	1,1%	PZU	40,5	-1,2%
PCO	41,3	1,0%	DNP	424,3	-1,2%
JSW	41,0	0,8%	PKN	64,1	-1,1%
SPL	352,8	0,7%	LPP	12 390,0	-1,0%

Najlepsze		mWIG40	Najgorsze		
CIE	48,4	2,8%	PEP	83,2	-3,3%
BFT	1 415,0	2,2%	PKP	18,4	-1,8%
BMC	32,0	1,4%	KER	15,8	-1,6%
TEN	84,0	1,4%	MAB	17,8	-1,6%
LWB	40,6	1,3%	ING	168,0	-1,5%

Najlepsze		sWIG80	Najgorsze		
CIG	5,5	12,2%	MRB	7,1	-5,5%
MDG	20,2	4,7%	SCP	197,0	-3,4%
GRN	14,8	3,7%	DAT	63,4	-3,4%
MLS	67,3	3,5%	OND	11,1	-2,6%
AMC	84,6	3,2%	RWL	14,5	-2,4%

#Elektroenergetyka (rozwiązania dla dystrybucji energii)

- Przychody na poziomie 24mln PLN, w tym 16mln PLN od klientów zewnętrznych
- Backlog na poziomie 89mln PLN, w tym 19mln PLN od klientów zewnętrznych, umowa z PST na dostawę stacji transformatorowych o wartości 31mln PLN

#Bilans/Cash flow

- OCF -154mln PLN, głównie z uwagi na wzrost zapasów w segmencie PV oraz e-mobilność
- Dług netto wzrósł do poziomu 400mln PLN (DN/EBITDA 1x)

CI GAMES**Wyniki I kw. 2023**

młn PLN	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	Y/Y	Q/Q
Przychody	12,9	17,6	10,8	15,4	9,8	-24%	-36%
EBITDA	6,3	9,0	-3,1	3,9	1,2	-81%	-69%
EBIT	4,2	6,8	-4,7	1,6	-0,6	-	-
Zysk netto	4,0	9,2	-3,9	-1,0	-0,7	-	-
P/E 12M trailing	20,9	21,9	40,6	97,1	231,8		
EV/EBITDA 12M trailing	12,7	16,9	33,4	50,5	75,0		
marża EBITDA	48,6%	51,4%	-	25,2%	12,3%		
marża EBIT	32,5%	38,8%	-	10,1%	-		
marża netto	31,2%	52,2%	-	-	-		

Źródło: dane spółki, Trigon DM

FERRO (Trzymaj; 28 PLN)**Wyniki za 1Q'23: dobra rentowność przy rozczarowującej sprzedaży [lekko pozytywne]**

młn PLN	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	Y/Y	Q/Q	1Q23P	Kons.
Przychody	255,7	224,2	226,0	210,0	207,4	-19%	-1%	221,6	219,2
Armatura sanitarna	117,7	106,2	104,7	92,2	98,8	-16%	7%		
Armatura instalacyjna	79,1	73,9	77,6	71,1	70,3	-11%	-1%		
Źródła ciepła	54,1	39,8	39,9	41,4	34,6	-36%	-17%		
Saldo poz. dział. oper.	-20,0	-19,7	-18,8	-21,4	-14,5	-	-		
EBITDA	36,1	30,4	31,5	22,8	28,9	-20%	27%	27,3	26,7
EBIT	32,2	26,6	27,6	19,3	24,9	-22%	29%	22,9	22,5
Zysk netto	21,4	18,6	13,7	11,7	17,5	-18%	49%	14,0	14,6
MBnS	31,5%	34,0%	34,1%	31,8%	34,0%	2,5p.p.	2,2p.p.	31,9%	
Armatura sanitarna	32,8%	34,5%	36,2%	33,6%	34,8%	1,9p.p.	1,1p.p.		
Armatura instalacyjna	25,2%	26,9%	29,9%	26,2%	30,7%	5,5p.p.	4,5p.p.		
Źródła ciepła	36,8%	45,2%	36,9%	36,3%	39,1%	2,3p.p.	2,8p.p.		
Wsk. SG&A	11,1%	13,3%	13,6%	12,5%	15,0%	3,9p.p.	2,5p.p.	12,5%	
Marża EBITDA	14,1%	13,6%	13,9%	10,8%	13,9%	-0,2p.p.	3,1p.p.	12,3%	12,2%
P/E 12M trailing	5,8	8,9	10,0	9,8	10,4				
EV/EBITDA 12M trailing	6,2	6,4	6,8	6,8	7,3				

Źródło: Dane Spółki, Trigon DM

AILLERON**Wyniki za 1Q'23**

mln PLN	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	Y/Y	Q/Q	LTM
Przychody	76,7	101,7	111,7	123,1	110,6	44%	-10%	447,1
Fintech	12,8	15,3	16,0	19,9	14,9	16%	-25%	66,1
Technology Services	62,9	84,8	94,7	101,8	94,9	51%	-7%	376,2
Hoteltech	0,7	1,0	0,7	1,0	0,0	-100%	-100%	2,7
Niepzypisane	0,4	0,7	0,3	0,4	0,8	106%	83%	2,1
EBIT	9,8	7,0	15,4	19,1	11,9	22%	-38%	53,4
Fintech	-2,7	-0,6	0,1	1,8	-1,0	-	-	0,2
Technology Services	13,2	8,1	15,6	17,7	13,1	-1%	-26%	54,6
Hoteltech	-0,7	-0,5	-0,4	-0,4	0,0	-	-	-1,3
Niepzypisane	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,0	129%	-	0,1
Zysk netto b.m.	4,0	8,5	12,3	14,3	8,1	104%	-43%	43,2
Mniejszości	-4,6	-5,6	-6,7	-8,8	-5,3	-	-	-26,3
Zysk netto a.m.	-0,7	3,0	5,6	5,5	2,8	-	-49%	16,9
Zysk netto a.m. skor.	0,9	3,6	6,2	8,5	2,8	232%	-67%	21,1
P/E 12M trailing	56,5	35,9	22,7	21,1	16,7			
P/E skor. 12M trailing	43,4	28,3	18,6	14,8	13,4			
zmiana przychodów r./r.	97%	120%	86%	72%	44%			
marża EBIT	13%	7%	14%	16%	11%			
marża netto	-1%	3%	5%	4%	3%			

Źródło: dane spółki, Trigon DM

W komentarzu do wyników spółka zwraca uwagę, że wynik operacyjny segmentu Fintech obciążą: 1) strata na kontrakcie dla Pekao 2,2mln oraz 2) koszty niepodlegające aktywowaniu w ramach rozwoju produktu LiveBank SaaS 0,4mln PLN.

CDRL**Wyniki za 1Q'23**

mln PLN	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	Y/Y	Q/Q	1Q23P	Kons.
Przychody	97,9	90,5	114,1	107,4	89,9	-8%	-16%	95,5	-
EBITDA	4,8	11,4	4,9	16,6	-0,6	-	-	7,3	-
EBIT	-0,6	6,9	0,6	14,5	-5,0	-	-	1,5	-
Zysk netto	-8,6	5,1	-3,9	19,5	-6,7	-	-	-1,6	-
MbN	48,5%	55,0%	48,6%	48,4%	44,6%	-3,9p.p.	-3,8p.p.		
Wsk. SG&A	48,5%	46,6%	40,5%	43,3%	48,6%	0,0p.p.	5,3p.p.		
Marża EBITDA	4,9%	12,6%	4,3%	15,5%	-0,7%	-5,6p.p.	-16p.p.		
P/E12M trailing	4,5	5,7	28,6	9,9	8,6				
EV/EBITDA 12M trailing	3,0	3,5	5,1	6,4	7,6				

Źródło: dane spółki, Trigon DM

ENERGETYKA I WYDOBYCIE**BOGDANKA**

Rekomendacja Zarządu dot. wypłaty 2,58 PLN/akcję dywidendy (6,3% DY) [pozytywne]

Zarząd proponuje wypłatę za 2022r. 87,76 mln PLN dywidendy (50% payout).

PALIWA I CHEMIA**GRUPA AZOTY (Sprzedaj; 29,9 PLN)**

Oddanie bloku węglowego w Puławach do 30 września 2023r.

Generalny wykonawca, Polimex Mostostal, przekazał, że termin oddania instalacji zostanie wydłużony z 3 czerwca do 30 września 2023r., przez niewłaściwą pracę turbiny parowej.

CIECH (Trzymaj; 56,3 PLN)

Decyzja ws. zwrotu 5,5 mln PLN podatku

Ciech otrzymał decyzję Dyrektora Izby Administracji Skarbowej w Rzeszowie ws. podatku dochodowego Ciech Sarzyna i oczekuje, że zapłacone kwoty w wysokości 4,7 mln + odsetki 0,8 mln PLN zostaną im zwrócone w 2023r.

TMT

COMARCH (Kupuj; 182 PLN)**Pozytywna opinia RN w sprawie wniosku zarządu o wypłacie 4 PLN dywidendy na akcję**

- Dzień dywidendy proponuje się ustalić na 10 lipca, a termin wypłaty na 19 lipca 2023 roku;
- DY=2,7%;
- ZWZA jest zwołane na dzień 28 czerwca 2023 roku.

GAMING

PCF GROUP (Restricted)**Podsumowanie konferencji**

- Na koniec 1Q23 642 osoby zatrudnione (+30 kw./kw.). 432 Europa (+14 kw./kw.), 210 Ameryka Północna (+16 kw./kw.)
- Obecnie Focus na pracach nad grami w modelu self-publishing: Dagger, Victoria, Bifrost. Gry znajdują się w pre-produkcji. Produkcja Gemini (wydawca Square Enix) w fazie produkcji. Gry mają być wydane w latach 2025-26
- Na bilansie 139,7 mln PLN skapitalizowanych kosztów (vs 112,7 mln PLN na koniec 4Q22)
- Planowane dwie nowe platformy dla Green Hell VR w tym roku
- Premiera gry THUNDER (gra VR) podtrzymana w 2023 r.
- Wyniki obciążone wyższymi kosztami zatrudnienia, rozbudową organizacji, bonusami. Od 2Q23 wyniki bez efektu wysokiej bazy (umowa produkcyjno-wydawnicza z Take-Two)
- PCF chciałby poprawić wynik EBITDA r./r. Liczy na dobrą premierę gry THUNDER oraz potencjalną umowę w segmencie work-for-hire (RB 14/2023 o rozpoczętych negocjacjach z wydawcą)
- Duże prawdopodobieństwo podpisania nowej umowy w modelu work-for-hire w 2Q23. Możliwy pozytywny wpływ umowy na P&L spółki w tym roku
- Spółka liczy na powodzenie trwającej oferty SPO. Pricing SPO zaplanowany na 1 czerwca. 61,4% alokacji SPO przypada na Krafton, który obejmie 3.594.028 akcji po cenie 40,20 PLN/akcja (wartość pakietu 144,5 mln PLN)
- PCF chce wpisać się w trzy makrotrendy na rynku gier: 'Content is King', 'Self-Publishing' oraz 'Always Live / Game-as-a-Service'. PCF chce oprzeć realizację strategii o własne, unikalne IP gier wydane w modelu self-publishing zawierające różne modele monetyzacji

PLAYWAY (Kupuj, 481 PLN)**PlayWay utworzy odpisy, które obniżą wynik za I kw. 2023 r. w kwocie 12,1 mln PLN**

- Zarząd podjął decyzję o utworzeniu odpisów aktualizujących wartość aktywów zaangażowanych w podmioty zależne i stowarzyszone w wysokości: (1) w jednostkowym SF w kwocie 1,6 mln PLN i (2) w skonsolidowanym w kwocie 12,1 mln PLN
- Odpisy aktualizujące w skonsolidowanym SF mają głównie charakter niepieniężny i dotyczą następujących podmiotów i wartości:
 - 1_ RL9 Sport Games gdzie odpis wyniósł 50 000,00 PLN, zaś odpis udzielonych pożyczek 328 772,38 PLN;
 - 2_ Ignibit , gdzie odpis akcji w spółkach stowarzyszonych wyniósł 554 725,14 PLN;
 - 3_ Bingle Games, gdzie odpis udziałów w spółkach stowarzyszonych wyniósł 101 553,26 PLN;
 - 4_ Atomic Jelly gdzie odpis akcji w spółkach stowarzyszonych wyniósł 204 645,44 PLN;
 - 5_ Live Motion Games, gdzie odpis akcji w spółkach stowarzyszonych wyniósł 8 939 376,40 PLN;
 - 6_ Play2Chill, gdzie odpis akcji w spółkach stowarzyszonych wyniósł 1 754 450,30 PLN.

BLOOBER TEAM**Zawarcie umowy z NCBiR na dofinansowanie o maksymalnej wartości 4,97mln PLN na system walki na potrzeby gier TPP**

Calkowita wartość projektu to 9,95 mln PLN

KONSUMENT

DINO POLSKA (Sprzedaj; 390 PLN)**Zarząd podjął decyzję w sprawie rozpoczęcia budowy nowego centrum dystrybucyjnego**

- Budynek ma powstać w miejscowości Bolewico w województwie wielkopolskim;
- Szacowane nakłady inwestycyjne wyniosą ok. 130mln PLN netto;
- Zakończenie budowy planowane jest w I półroczu 2024 roku.

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

GTC (Sprzedaj; 390 PLN)**Grupa rozszerza strategię, chce realizować projekty z branży hotelarskiej**

Od 2006 roku GTC jest właścicielem działki deweloperskiej o powierzchni 126 ha na Istrii w Chorwacji, przeznaczonej na cele luksusowych usług hotelarskich i rozpoczęło wstępną fazę projektu, w tym projektowanie i poszukiwanie operatora hotelowego.

ZUE

Złożenie najkorzystniejszej oferty na przebudowę torowiska w Krakowie za 94mln PLN

PRZEMYSŁ

BORYSZEW

Spółka zależna ma przedwstępna umowę zbycia nieruchomości za 72,1mln PLN netto

Umowa została zawarta z osobą fizyczną powiązaną ze spółką Boryszew.

BORYSZEW

Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

- Tegoroczny wynik EBITDA nie powinien być gorszy niż w 2022 roku, pomimo trudnych warunków rynkowych;
- Strategia grupy zakłada średnioroczny wzrost wyniku EBITDA o 13% do 2026 roku;
- Prezes podtrzymał wcześniejsze zapowiedzi, że tegoroczne inwestycje grupy mogą wynieść ok. 300mln PLN, wśród nich są inwestycje w OZE;
- W przypadku szybszego zakończenia wojny za wschodnią granicą, założenia strategii mogłyby nawet zostać przekroczone;
- Prowadzone są rozmowy z dwoma podmiotami o współpracy w obszarze energii;
- Negocjacje z jednym z samorządów dotyczą projektu budowy farmy wiatrowo-fotowoltaicznej o łącznej mocy ok. 100 MW;
- Grupa nie wyklucza akwizycji w tym roku;
- Produkcja w rozbudowanych zakładach w Chinach, Polsce i Włoszech, w związku z kontraktem na dostawę przewodów gumowych do klimatyzacji dla samochodów elektrycznych, który będzie realizowany w latach 2024-2034, ruszy w październiku przyszłego roku;
- Spółka nadal czeka na zgody środowiskowe niezbędne do budowy linii do utylizacji odpadów przemysłowych w Koninie, o wydajności ok. 10 tys. ton rocznie.

AMICA (Kupuj; 91 PLN)

Podsumowanie konferencji po I kw.'23 [lekko pozytywne]

#Podsumowanie Q1'23

- Względem ub.r. ceny są wyższe o ok. 10% (dwie podwyżki cen o 5% w H1'22 i H2'22)
- Towary stanowią obecnie blisko 60% w sprzedaży Grupy Amika
- Ograniczenie faktoringu do 290mln PLN z uwagi na wysoki koszt finansowania
- Kazachstan stanowi obecnie ok. 4% udział w strukturze przychodów Grupy Amica
- Spadek sprzedaży na rynkach zachodnich o 14%, najmniejsze spadki w Niemczech (-10%) oraz Hiszpani (-15%), największe w UK oraz we Francji (efekt zmiany portfolio produktowego, w celu poprawy marży)
- Sprzedaż na rynku polskim spadła o 25% r/r, mocniejszy spadek w produktach niż w towarach, rynek nie spada, aż tak mocno, spółka traciła udziały rynkowe
- Sprzedaż w krajach południa Europy jest płaska r/r, efekt niskiej bazy, dołek spowolnienia na tych rynkach już minął, oczekiwana poprawa w kolejnych kwartałach
- Wolumen sprzedaży produktów jest o 20-25% niższy r/r

#Koszty

- Całość poprawy marży na towarach o 7pp r/r wynika z niższych kosztów frachtu
- Spółka korzysta na niższych cenach stali, które były kontraktowane pod koniec ub.r., stabilizacja cen szkła, nieznaczne wzrosty w zakresie elektroniki
- Rozważany jest import stali z Chin z uwagi na niższe ceny stali w imporcie
- W zakładzie we Wronkach trwa projekt poprawy efektywności produkcji, który powinien dać ok. 20mln PLN oszczędności rocznie

#Outlook

- Sytuacja makroekonomiczna nie wspiera takiego podnoszenia cen jak w latach poprzednich
- Dużym wyzwaniem pozostaje strona popytowa, poprawa sytuacji w zakresie kosztów
- Kwiecień zbliżony do Q1'23, poprawa w maju (UK, Francja, Niemcy), Q2'23 powinien być nieznacznie lepszy kw/kw, brak odbicia w Polsce
- Zarząd nie oczekuje wzrostu cen towarów importowanych z Chin
- Przestrzeń do oszczędności na kosztach sprzedaży, głównie po stronie kosztów magazynowania i serwisowania (szczególnie w eksporcie)
- U dystrybutorów widać chęć optymalizacji poziomu zapasów (czas dostawy produktów od zamówienia sięga 60dni, natomiast towarów 90dni)
- Decyzja o wstrzymaniu części inwestycji w rozbudowę mocy produkcyjnych, kontynuują inwestycje w poprawę efektywności (uruchamiany nowy system operacyjny) i optymalizację kosztów
- Latem planowana jest 2-3 tygodniowa przerwa produkcyjna, stąd wzrost zapasów na koniec Q1'23 (płaski poziom zapasu towarów, wzrost po stronie produktów)
- Poziom przeterminowanych należności jest obecnie nieistotny w zakresie współpracy z ubezpieczycielami, największa przeterminowana należność dotyczy kontrahenta na rynku ukraińskim (ok. 1mln EUR)
- Na Q1'24 planowana jest publikacja nowej strategii

WIELTON (Trzymaj; 8,9 PLN)

Otrzymanie decyzji o wsparciu w wysokości 40mln PLN dla spółki Wielton Reefer w zakresie realizacji nowej inwestycji w Belchatowie

- W ramach inwestycji planowane jest utworzenie nowego zakładu produkującego naczepy typu chłodnia oraz wybrane komponenty do produkcji innego rodzaju naczep, w szczególności ścian i dachów do naczep typu furgon i zabudowy 3,5t
- Planowany jest wynajem hali produkcyjnej wraz z niezbędną infrastrukturą oraz zakup maszyn produkcyjnych, inwestycja będzie realizowana na nieruchomości o łącznej powierzchni 10,9 ha
- Wielton Reefer zobowiązany jest do poniesienia nakładów kwalifikowanych o łącznej wartości 80mln PLN, przy czym 61mln PLN zostanie poniesione w terminie do końca 2028r, a pozostałe 19mln PLN związane z najmem nieruchomości do końca 2030r

- Zakończenie realizacji inwestycji powinno nastąpić w terminie do końca 2028r, planowane jest utworzenie co najmniej 100 nowych miejsc pracy w terminie do końca grudnia 2025
- Wsparcie o wartości 40mln PLN będzie miało formę zwolnienia z podatku od osób prawnych

RYNEK STALI/COGNOR

Ceny prętów żebrowanych w Polsce oferowane są obecnie przez huty po 2900 PLN/t

POZOSTAŁE INFORMACJE

DEKPOL: Wprowadzenie przez Dekpol Deweloper do oferty 140 apartamentów w III etapie inwestycji sol Marina

GAMES OPERATORS: Pozytywna opinia RN w sprawie wniosku zarządu o wypłacie 0,60 PIN dywidendy na akcję, DY=3,4%

KRYNICA VITAMIN: Pozytywna opinia RN w sprawie wniosku zarządu o wypłacie 0,20 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 11 lipca, a termin wypłaty na 25 lipca 2023 roku;
- DY=1,7%;
- ZWZA jest zwolane na dzień 26 czerwca 2023 roku.

MDI ENERGIA: mBank zgadza się na niespełnienie przez spółkę kowenantów finansowych na koniec marca 2023 roku

MOSTOSTAL ZABRZE: Zawarcie przez spółkę zależną umowy z E.ON Polska Solutions Sp. z o.o.

- Umowa dotyczy zaprojektowania i wykonania prac budowlano-montażowych związanych z wykonaniem instalacji wymiennika odzysknicowego dla układu nagrzewnic wielkopieczowych na terenie ArcelorMittal Poland w Dąbrowie Górniczej.
- Wartość umowy stanowi 3% przychodów grupy za 2022 rok;
- Termin zakończenia prac wyznaczono na IV kwartał 2024 roku.

MUZA: Przyjęcie programu skupu akcji własnych

- Zarząd spółki jest upoważniony do nabycia do 613,8 tys. akcji własnych o łącznej wartości nominalnej nie większej niż 1,2mln PLN;
- Nabycie akcji ma następować po cenie nie niższej niż 4 PLN i nie wyższej niż 12 PLN za akcję;
- Nabyte akcje mają być umorzone.

PROTEKTOR: Rekomendacja zarządu w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2022 rok w kwocie 1mln PLN na kapitał zapasowy

RAEN: Podpisanie umowy z Innox Nova w sprawie wdrożenia technologii RealCarbonTech

SCOPE FLUIDICS: Rada Nadzorcza zatwierdziła krótkoterminowe cele w ramach projektu BacterOMIC

- W planach jest rozpoczęcie testów systemu BacterOMIC w ramach programu Early Access, produkcję komercyjną oraz rozbudowę portfolio produktowego oraz patentowego;
- Realizacja celów doprowadzi do maksymalizacji wartości technologii i kontynuuje nawiązywanie relacji z podmiotami, które mogą być zainteresowane nabyciem systemu BacterOMIC, dopuszczając możliwość przeprowadzenia transakcji strategicznej na każdym etapie realizacji celów;
- Rozpoczęcie produkcji komercyjnej powinien być zrealizowany w I połowie 2024 roku.

SIMFABRIC: Koszty portu gry "Gardenia" w sklepie Epic Games Store zwróciły się po 48 godzinach od wydania

SONKA: Zawarcie umowy z Thing Trunk Sp. z o.o. Sp. k. na portowanie gry "Hellcard" na konsole

THE DUST: Spółka wyśle 1. builda "The Inquisitor" na koniec czerwca do certyfikacji PS

TOWER INVESTMENTS: Zawarcie z jednym z deweloperów umowy sprzedaży nieruchomości w Warszawie

- Powierzchnia nieruchomości wynosi 6,3 ha;
- Na nieruchomości planowana jest inwestycja mieszkaniowa wielorodzinna;
- Wartość transakcji uzależniona będzie od osiągniętej chłonności projektu.

ZPC OTMUCHÓW: Cena za akcję proponowana w wezwaniu (3,09 PLN za akcję) nie odpowiada wartości godziwej - zarząd

ZREMB-CHOJNICE: Otrzymanie zlecenia na wykonanie kontenerów o łącznej wartości 904,4tys. PLN

Termin realizacji zamówień ustalono od 24 lipca do 1 sierpnia 2023 roku.

INSIDER TRADING

BIOCELTIX

Kvarko Group ASI SP. z o.o., podmiot związany z członkiem zarządu, objął 150 tys. akcji serii L @ 37,00 PLN.

ERG

Prezes zarządu kupił 1 tys. akcji @ 43,40 PLN.

KINO POLSKA TV

Prezes zarządu sprzedał 111,4 tys. akcji @ 13,00 PLN.

MBANK

Insider sprzedał 231 akcji @ 371,00 PLN.

MBANK

Wiceprezes zarządu objął 1,6 tys. akcji @ 4,00 PLN w ramach programu motywacyjnego.

RAEN

Członek RN kupił 13,8 tys. akcji @ 0,51 PLN.

UNIMOT

Wiceprezes zarządu kupił 3,3 tys. akcji @ 114,00-117,80 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

AB

Nabycie 4,7 tys. akcji @ 47,09-49,52 PLN.

MERCOR

Nabycie 3,5 tys. akcji @ 20,27-20,50 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

CCC

Zgłoszenie przez Ultro S.a.r.l. kandydatur p. Marcina Stanko i p. Piotra Kamińskiego na członków RN.

DADELO

Rezygnacja p. Macieja Karpusiewicza z pełnienia funkcji członka RN.

ELEKTROTIM

Zgłoszenie przez p. Krzysztofa Wieczorkowskiego kandydatury p. Macieja Posadzy na stanowisko przewodniczącego RN.

GRENEVIA

Rezygnacja p. Mirosława Bendzerę z pełnienia funkcji prezesa zarządu oraz p. Dawida Gruszczyka z pełnienia funkcji wiceprezesa zarządu ds. sprzedaży oraz p. Tomasza Jakubowskiego z pełnienia funkcji wiceprezesa zarządu ds. operacyjnych.

WASKO

Rezygnacja p. Andrzeja Rymuza z pełnienia funkcji wiceprezesa zarządu.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

ENTER AIR

Zmniejszenie zaangażowania przez Investors TFI z 5,10% do 4,13% kapitału i głosów.

RAEN

Zwiększenie zaangażowania przez p. Adama Guz powyżej 5% do 28,68% kapitału i głosów.

RAEN

Zmniejszenie zaangażowania przez Dien sp. z o.o. oraz p. Macieja Hazubskiego powyżej 21,69% do 14,78% kapitału i głosów.

RAEN

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Wojciecha Przyłęckiego powyżej 22,68% do 15,45% kapitału i głosów.

OBLIGACJE**BEST**

Ustanowienie dwuletniego programu emisji obligacji o łącznej wartości do 300mln PLN.

MARVIPOL DEVELOPMENT

Ustanowienie programu emisji obligacji o wartości do 300mln PLN.

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY**DEVELIA: Zwołanie ZWZA na dzień 27 czerwca w sprawie wypłaty 0,40 PLN dywidendy na akcję**

- Dzień dywidendy ustala się na 14 lipca, a termin wypłaty na 21 lipca 2023 roku
- DY=10,4%.

GLOBAL COSMED: Zwołanie ZWZA na dzień 27 czerwca 2023 roku w sprawie niewypłacania dywidendy za 2022 rok**GPW: Zwołanie ZWZA na dzień 26 czerwca w sprawie wypłaty 2,70 PLN dywidendy za 2022 rok**

- Dzień dywidendy ustala się na 24 lipca, a termin wypłaty na 7 sierpnia 2023 roku
- DY=7%.

GRENEVIA: Zwołanie ZWZA na dzień 27 czerwca w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2022 rok w kwocie 252,4mln PLN na kapitał zapasowy**PJP MAKRUM: Zwołanie ZWZA na dzień 26 czerwca 2023 roku w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2022 rok w kwocie 10,4mln PLN na kapitał zapasowy****PRIMETECH: Zwołanie ZWZA na dzień 27 czerwca w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2022 rok w kwocie 645,5tys. PLN na kapitał zapasowy****PYRAMID GAMES: Zwołanie ZWZA na dzień 26 czerwca 2023 roku w sprawie niewypłacania dywidendy za 2022 rok****SIMTERACT: Zwołanie ZWZA na dzień 26 czerwca 2023 roku w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2022 rok na kapitał zapasowy****SONEL: Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 0,60 PLN dywidendy na akcję za 2022 rok**

- Dzień dywidendy ustala się na 14 czerwca, a termin wypłaty na 3 lipca 2023 roku;
- DY=5,4%.

WASKO: Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 0,07 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 16 czerwca, a termin wypłaty na 4 lipca 2023 roku;
- DY=4,1%.

KALENDARZ KORPORACYJNY

DYWIDENDY

Spółka	Wydarzenie
wtorek, 30 maj 2023	
ODLEWNIE	Pierwszy dzień notowań bez prawa do zaliczki dywidendy (0,50 PLN na akcję)
środa, 31 maj 2023	
SNIEZKA	Dzień wypłaty dywidendy (2,00 PLN na akcję)
PLATIGE	Ostatni dzień notowań z prawem do dywidendy (1,15 PLN na akcję)
czwartek, 1 czerwiec 2023	
PLATIGE	Pierwszy dzień notowań bez prawa 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	43,6	26%	5 692	4,7	6,4	6,7	0,8	0,7	0,7	16%	11%	10%	40
BNP Paribas PL	BNPPPL	Kupuj	65,0	52,0	25%	7 679	8,7	5,0	5,5	0,6	0,6	0,5	7%	11%	9%	-
Handlowy	BHW	Trzymaj	91,0	79,6	14%	10 401	5,5	7,7	9,5	1,2	1,2	1,2	22%	16%	13%	62
ING	ING	Trzymaj	172	168,0	2%	21 857	7,5	7,8	8,5	1,8	1,6	1,5	25%	21%	18%	59
mBank	MBK	Kupuj	410	379	8%	16 082	71,6	6,1	7,1	1,2	1,0	1,0	2%	17%	14%	70
Millennium	MIL	Sprzedaj	5,0	4,8	5%	5 804	---	3,4	6,3	1,3	0,9	0,8	-23%	28%	13%	68
Pekao	PEO	Kupuj	115	102,4	12%	26 864	5,1	6,7	7,7	1,0	0,9	0,9	19%	14%	12%	80
PKO BP	PKO	Kupuj	41,0	34,1	20%	42 600	10,8	6,0	6,8	1,1	1,0	1,0	10%	17%	15%	72
Santander	SPL	Kupuj	415	352,8	18%	36 052	12,8	7,4	8,1	1,2	1,1	1,1	10%	15%	14%	83
Kruk	KRU	Kupuj	436	381,6	14%	7 372	8,5	7,7	7,2	1,9	1,6	1,5	22%	21%	20%	76
PZU	PZU	Trzymaj	40,0	40,5	-1%	34 955	7,6	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	50,4	45%	816	4,9	5,1	5,0	4,0	3,7	3,1	3%	4%	---	48
AC	ACG	Trzymaj	33,0	32,4	2%	326	9,0	8,4	8,2	5,9	5,8	5,4	12%	11%	9%	-
Allegro	ALE	Kupuj	44,0	35,5	24%	37 536	37,3	23,4	17,3	16,7	12,6	10,1	0%	0%	0%	94
Alumetal	AML	Kupuj	84,0	81,4	3%	1 273	9,8	9,6	9,2	7,1	7,3	7,0	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	84,6	8%	658	16,3	8,0	6,6	5,3	3,7	3,1	0%	2%	4%	-
Amrest	EAT	Zawieszona		22,5	-	4 929	---	---	---	---	---	---	---	---	---	80
Answear.com	ANR	Kupuj	42,0	37,2	13%	651	20,0	14,4	11,4	11,3	9,3	7,8	0%	0%	0%	-
Archicom	ARH	Trzymaj	20,0	22,0	-9%	565	9,1	14,1	7,5	6,8	10,6	5,4	13%	7%	4%	-
Arctic Paper	ATC	Kupuj	37,8	22,7	67%	1 569	4,7	6,5	7,0	2,8	3,5	3,3	12%	6%	5%	-
Artifex Mundi	ART	Kupuj	18,7	11,7	60%	139	7,7	6,6	5,5	4,8	3,5	2,4	0%	0%	0%	-
Asseco BS	ABS	Trzymaj	40,0	40,9	-2%	1 367	14,4	13,5	12,7	9,5	8,8	8,1	6%	6%	7%	-
Asseco Poland	ACP	Trzymaj	84,0	84,2	0%	6 984	13,8	13,2	12,8	2,7	2,4	2,1	4%	5%	5%	58
Asseco SEE	ASE	Trzymaj	52,0	49,9	4%	2 590	13,7	12,8	12,1	7,4	6,8	6,3	3%	4%	4%	-
Atal	1AT	Kupuj	55,0	49,9	10%	1 932	7,3	8,3	7,4	6,7	7,8	6,9	13%	10%	8%	-
Auto Partner	APR	Kupuj	24,0	18,0	33%	2 351	10,6	8,6	7,5	8,2	7,2	6,5	2%	3%	3%	-
Azoty	ATT	Kupuj	29,9	26,9	11%	2 666	---	9,8	3,4	18,8	4,8	3,6	0%	0%	8%	49
Benefit Systems	BFT	Kupuj	1 500	1 415,0	6%	4 151	16,4	14,0	11,7	---	---	---	3%	4%	5%	72
BoomBit	BBT	Kupuj	17,4	13,5	29%	182	9,5	7,2	7,0	3,8	2,6	2,1	6%	9%	11%	-
Budimex	BDX	Kupuj	395	348,0	14%	8 884	15,4	15,7	15,3	7,0	6,6	6,2	5%	6%	5%	65
Captor Therapeutics	CTX	Kupuj	234	162,0	44%	675	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
CCC	CCC	Zawieszona		47,4	-	2 598	---	---	---	---	---	---	---	---	---	87
CD Projekt	CDR	Trzymaj	119	125,0	-5%	12 596	36,0	49,6	58,4	21,0	31,3	34,5	0%	0%	0%	86
Celon Pharma	CLN	Kupuj	26,8	15,3	75%	781	---	---	---	123,5	359,0	64,3	2%	3%	3%	-
Ciech	CIE	Trzymaj	56,3	48,4	16%	2 548	7,7	7,3	9,0	4,0	4,3	4,2	6%	6%	6%	61
Comarch	CMR	Kupuj	182	146,0	25%	1 187	12,1	10,4	9,9	3,8	3,4	3,1	4%	5%	7%	-
Comp	CMP	Kupuj	65,0	59,0	10%	331	13,7	9,8	8,3	4,9	4,3	3,9	5%	5%	5%	-
Cyfrowy Polsat	CPS	Trzymaj	18,0	16,7	8%	10 648	20,8	11,9	8,7	7,0	6,5	6,2	0%	0%	6%	81
Dadelo	DAD	Kupuj	19,0	15,2	25%	176	53,1	28,7	18,6	21,0	13,8	10,8	0%	1%	1%	-
Develia	DVL	Kupuj	4,0	3,9	4%	1 728	8,9	8,6	10,6	6,3	7,0	8,0	12%	10%	9%	5
Dino Polska	DNP	Sprzedaj	390,0	424,3	-8%	41 598	27,0	20,1	16,0	17,7	13,4	10,7	0%	0%	0%	48
Dom Development	DOM	Kupuj	160,0	142,0	13%	3 649	10,4	12,5	11,6	7,8	9,2	8,2	8%	8%	7%	-
Echo Investment	ECH	Kupuj	4,5	4,1	11%	1 680	9,7	6,0	4,7	8,6	7,3	5,0	13%	15%	15%	-
Erbud	ERB	Kupuj	45,0	40,5	11%	490	10,0	9,6	10,1	4,1	6,3	6,8	---	---	---	-
Enea	ENA	Trzymaj	7,4	7,0	5%	4 332	2,0	6,5	5,7	1,7	2,9	2,3	0%	0%	0%	41
Eurocash	EUR	Zawieszona		17,0	-	2 370	---	---	---	---	---	---	---	---	---	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	3,3	29%	1 871	9,3	9,0	7,3	4,2	2,9	2,1	0%	0%	0%	69
Ferro	FRO	Trzymaj	28,0	30,5	-8%	648	12,6	8,3	7,7	8,2	6,3	5,9	5%	4%	8%	-
Forte	FTE	Zawieszona		26,3	-	629	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-
GPW	GPW	Kupuj	41,0	38,2	7%	1 602	11,2	11,2	11,1	7,4	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	5,9	1%	3 938	13,7	8,3	7,6	18,7	14,1	12,9	4%	5%	5%	53
Huuuge	HUG	Kupuj	36,4	27,3	33%	2 300	8,4	9,6	9,9	2,9	2,4	1,7	0%	0%	0%	-
InPost	INPST	Kupuj	11,7	9,9	18%	4 940	1,4	0,9	0,7	2,9	2,3	1,7	0%	0%	0%	80
Inter Cars	CAR	Kupuj	700,0	524,0	34%	7 424	8,7	7,5	6,8	7,2	6,4	6,0	1%	1%	2%	-
JSW	JSW	Kupuj	70,9	41,0	73%	4 819	1,2	3,6	12,9	--	--	--	42%	0%	0%	58
K2 Holding	K2H	Trzymaj	35,0	32,8	7%	81	12,4	11,8	11,3	5,5	4,8	4,2	5%	5%	5%	-
Kęty	KTY	Sprzedaj	542,0	577,0	-6%	5 568	12,5	11,8	10,5	8,9	8,3	7,7	11%	8%	8%	20
KGHM	KGH	Sprzedaj	102,0	109,6	-7%	21 920	11,3	10,6	10,5	5,5	5,7	5,7	1%	1%	2%	58
LPP	LPP	Kupuj	16 250	12 390	31%	22 974	16,2	12,7	10,6	8,1	6,5	5,4	3%	4%	4%	83
Mabion	MAB	Zawieszona		17,8	-	288	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-
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	14,2	88%	89	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-
Mirbud	MRB	Kupuj	10,0	7,1	41%	651	4,6	4,8	4,9	3,0	3,1	2,9	4%	8%	7%	-
MFO	MFO	Kupuj	45,6	34,7	31%	229	6,6	5,2	4,8	5,3	5,8	5,2	4%	6%	8%	-
Molecure	MOC	Trzymaj	24,4	20,1	21%	283	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-
Neuca	NEU	Trzymaj	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	Trzymaj	20,1	19,3	4%	869	12,0	9,7	7,0	7,1	6,2	5,0	1%	5%	7%	-
Onde	OND	Trzymaj	13,7	11,1	23%	611	9,2	44,0	99,6	5,8	18,3	26,7	0%	0%	0%	-
Oponeo.pl	OPN	Kupuj	53,0	45,0	18%	627	16,0	14,3	11,0	7,3	7,0	6,1	3%	2%	3%	-
Orange	OPL	Trzymaj	8,0	7,3	10%	9 536	13,7	11,6	11,6	4,3	3,9	3,9	5%	7%	7%	50
PCF Group	PCF	Restricted	-	39,3	-	1 181	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-
Pepeco Group	PCO	Kupuj	60,1	41,3	45%	23 759	22,3	17,2	13,7	--	--	--	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Kupuj	8,6	7,2	20%	16 155	6,6	5,5	4,9	2,4	1,6	0,8	0%	0%	0%	46
PKN Orlen	PKN	Kupuj	78,2	64,1	22%	74 358	4,4	6,4	5,4	1,9	2,8	2,5	9%	7%	7%	67
Playway	PLW	Kupuj	481,0	401,0	20%	2 647	13,6	12,3	11,6	11,0	10,0	9,5	5%	7%	8%	-
Ryvu Therapeutics	RVU	Kupuj	85,4	58,0	47%	1 341	--	--	7,0	--	--	4,1	0%	0%	0%	-
R22	R22	Kupuj	53,5	66,4	-19%	942	25,0	21,1	18,4	12,9	10,8	9,2	0%	0%	0%	-
Rainbow	RBW	Zawieszona		38,0	-	553	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-
Rawlplug	RWL	Kupuj	22,7	14,5	57%	470	5,2	4,3	4,2	3,9	3,6	3,1	5%	5%	6%	-
Selvita	SLV	Kupuj	97,0	76,8	26%	1 410	31,8	18,1	15,6	16,1	10,2	8,2	0%	0%	0%	-
Shoper	SHO	Kupuj	38,0	29,2	30%	833	29,9	21,2	15,8	17,7	13,2	10,3	2%	2%	3%	-
Stalprodukt	STP	Kupuj	412,0	308,0	34%	1 719	4,4	7,9	9,0	1,3	1,6	1,4	5%	5%	6%	33
STS Holding	STH	Kupuj	24,6	19,9	23%	3 122	14,8	13,2	11,9	9,5	8,4	7,5	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	66,4	13%	566	8,6	8,4	8,1	2,4	1,9	1,4	1%	1%	2%	-
Tauron	TPE	Trzymaj	2,3	2,4	-7%	4 238	1,9	2,2	2,2	3,3	3,3	3,0	0%	0%	0%	46
Ten Square Games	TEN	Zawieszona		84,0	-	616	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-
Torpol	TOR	Trzymaj	20,0	15,1	33%	346	6,7	6,2	5,2	--	1,4	1,1	0%	0%	0%	-
Toya	TOA	Kupuj	8,5	5,8	47%	435	6,1	5,3	5,3	4,3	3,8	3,7	6%	7%	8%	-
Unimot	UNT	Kupuj	137,5	114,2	20%	936	4,9	8,3	7,8	4,9	7,1	6,4	12%	6%	4%	-
VRG	VRG	Zawieszona		3,5	-	811	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-
Wielton	WLT	Trzymaj	8,9	8,8	2%	528	7,0	5,3	4,6	4,8	4,1	3,8	4%	4%	6%	-
Wirtualna Polska	WPL	Kupuj	128,0	116,8	10%	3 421	19,9	15,7	13,2	9,0	8,0	7,0	2%	2%	2%	-
XTB	XTB	Kupuj	44,0	41,7	6%	4 895	6,8	8,6	8,0	4,0	4,9	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



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.