

Daily

Poland | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

KRUK: Wyniki za 2Q'23: przebiecie krzywych księgowych wyższe niż w ostatnich kwartałach [lekko pozytywne]

GPW: Wyniki za II kw.'23 powyżej oczekiwań – zgodne ze wstępnymi

ARCTIC PAPER: Wyniki II kw.'23: zgodne ze wstępnymi szacunkami [neutralne]

DECORA: Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za I półrocze 2023 roku

TRAKCJA: Szacunkowe jednostkowe wyniki finansowe za I półrocze 2023 roku

IFIRMA: Szacunkowe wyniki finansowe za I półrocze 2023 roku

FINANSE

PKO BP: Bank analizuje złożenie oferty kupna VeloBanku – wiceprezes D. Szwed

PKO BP: Bank od 10 sierpnia oferuje możliwość zakładania konta mieszkaniowego we wszystkich oddziałach banku

BNP PARIBAS BANK POLSKA: Bank chce całą sprzedaż kredytów realizować w oparciu o WIRON do końca I połowy 2024 roku – prezes

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

ENERGETYKA: Zgody korporacyjne PGE/TPE/ENA/ENG ws. przejęcia przez SP aktywów węglowych

PALIWA I CHEMIA

ORLEN: Warunkowe FID dla farmy off-shore Baltic Power 1,2 GW. Capex 4,05 mld EUR [neutralne]

ORLEN: Segment paczkowy Poczty Polskiej może trafić do Orlenu - Parkiet

GRUPA AZOTY: Wolumeny za lipiec

TMT

CYFROWY POLSAT: Szacunkowy skonsolidowany zysk netto w II kwartale 2023 roku na poziomie 8,1mln PLN

CYFROWY POLSAT: Spółka ma zapłacić 35mln PLN kary za Euro 2016

GAMING

PCF GROUP: Ustalenie liczby akcji oraz ceny emisyjnej w ramach emisji akcji serii G

BIOTECH

CAPTOR THERAPEUTICS: Zwołanie NWZ na dzień 5.09.2023 w celu zmiany uchwały emisyjnej.

KONSUMENT

ASBIS: Podsumowanie konferencji wynikowej za 2Q'23 [neutralne]

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

BUDIMEX: Oferta spółki o wartości 258,5mln PLN oceniona najwyżej w przetargu PKP PLK

PRZEMYSŁ

COGNOR: Podsumowanie wywiadu z Prezesem

AC: Podsumowanie konferencji wynikowej

TRIGON DM COVERAGE

[REKOMENDACJE](#)

KALENDARIUM KORPORACYJNE

[DYWIDENDY](#)

[WYNIKI FINANSOWE](#)

WYNIKI FINANSOWE

KRUK (Kupuj; 500 PLN)

Wyniki za 2Q'23: przebiecie krzywych księgowych wyższe niż w ostatnich kwartałach [lekką pozytywnie]

mIn PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23P	Kons.
Odzyki	657	648	699	724	776	18%	7%	775	
Cost to collect	23,9%	24,1%	28,7%	23,3%	24,0%	0,1p.p.	0,7p.p.	23,0%	
Przychody	557	509	535	615	685	23%	11%	661	637
Odchylenia wpłat rzeczywistych*	109	75	81	111	142	31%	28%		
w tym saldo rewaluacji	109	61	79	87	134	23%	54%		
Polska	302	243	232	268	338	12%	26%		
Rumunia	142	108	133	141	149	5%	5%		
Włochy	97	88	94	111	104	7%	-6%		
Hiszpania	-3	54	61	64	78	-	22%		
Pozostałe	19	14	12	13	14	-26%	7%		
EBIT DAA	461	455	446	530	545	18%	3%		
EBIT DA	305	253	219	344	393	29%	14%	362	349
Polska	204	143	114	167	238	17%	43%		
Rumunia	108	73	90	105	111	3%	6%		
Włochy	43	36	34	57	42	-2%	-26%		
Hiszpania	-32	23	4	23	31	-	37%		
Pozostałe	9	6	5	5	0	-100%	-100%		
EBIT	293	240	205	329	378	29%	15%	347	334
Zysk netto	245	188	128	235	294	20%	25%	269	254
ERC (mld PLN)	11,1	12,1	13,8	14,5	15,3	38%	6%		
Portfel aktywów (mld PLN)	5,6	6,2	6,8	7,1	7,4	32%	4%		
Rentowność portfela LTM - Polska	35%	35%	31%	32%	32%	-3p.p.	0p.p.		
Rentowność portfela LTM - Rumunia	47%	47%	50%	45%	44%	-3p.p.	-1p.p.		
Rentowność portfela LTM - Włochy	31%	29%	29%	26%	26%	-5p.p.	0p.p.		
Rentowność portfela LTM - Hiszpania	13%	15%	16%	21%	27%	14p.p.	6p.p.		
ND/BV	1,0	1,0	1,2	1,1	1,2	0,2	0,1		
ND/EBIT DAA	1,8	1,8	2,1	2,0	2,0	0,2	0,0		
P/E12M trailing	10,2	10,0	10,0	10,1	9,5				
EV/EBIT DAA 12M trailing	6,5	6,4	6,5	6,3	6,1				

Źródło: dane spółki, Trigon DM; *pozycja uwzględnia również efekt wcześniejszej realizacji wpłat oraz wpłaty od pierwotnego wierzyciela

GPW (Kupuj; 48,0 PLN)

Wyniki za II kw.'23 powyżej oczekiwań – zgodne ze wstępny

mIn PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23P	Kons.
Przychody	99,1	88,4	91,5	112,3	110,7	12%	-1%	107,1	106,7
rynek finansowy	58,6	58,0	57,4	66,5	61,1	4%	-8%	63,8	
rynek towarowy	39,5	29,8	32,9	41,4	39,7	1%	-4%	38,3	
EBITDA	46,8	29,1	40,8	34,9	44,0	-6%	26%	40,2	39,9
EBIT	37,3	20,5	31,9	26,5	35,6	-5%	34%	31,6	31,4
Zysk netto	38,1	31,1	37,7	26,6	45,0	18%	69%	37,2	36,3
P/E12M trailing	12,4	12,9	11,7	12,7	12,1				
EV/EBITDA 12M trailing	7,6	9,5	7,6	7,5	8,1				
zmiana przychodów r/r	1%	-2%	3%	2%	12%			8%	8%
marża EBITDA	47%	33%	45%	31%	40%			38%	37%
marża EBIT	38%	23%	35%	24%	32%			30%	29%
marża netto	38%	35%	41%	24%	41%			35%	34%

Źródło: dane spółki, Trigon DM, PAP

NOTOWANIA

INDEKSY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
WIG	70 898	1,3%	4,4%	27%
WIG20	2 131	1,6%	3,7%	24%
mWIG40	5 202	0,3%	4,0%	23%
sWIG80	21 482	0,9%	-1,3%	20%
S&P 500	4 469	0,0%	0,7%	6%
NASDAQ 100	15 129	0,2%	0,1%	14%
STOXX Europe 600	464	0,8%	2,8%	5%
DAX	15 997	0,9%	1,3%	17%
FTSE 100	7 619	0,4%	4,6%	2%
Nikkei 225	32 474	0,8%	0,8%	17%
Shanghai Comp	3 210	0,3%	-0,3%	-2%
BIST30 Turcja	8 106	-1,9%	15,5%	161%

OBLIGACJE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Rent. obl. 5Y	5,2%	-4,0	-36,5	-66
Rent. obl. 10Y	5,5%	-2,1	-24,3	6
WIBOR 3M	6,7%	-1,0	-20,0	-34

WALUTY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4,05	0,0%	0,4%	-12%
EUR/PLN	4,45	0,0%	0,3%	-5%
EUR/USD	1,10	0,1%	-0,2%	7%
GBP/PLN	5,15	-0,2%	1,3%	8%
CNY/PLN	0,56	0,0%	-0,2%	20%

SUROWCE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Złoto (USD/toz)	1 913	-0,1%	-1,2%	7%
Srebro (USD/toz)	22,7	0,1%	-1,7%	12%
Platyna (USD/toz)	918	0,9%	-1,1%	-4%
Miedź (USD/t)	8 386	-0,1%	0,2%	4%
Cynk (USD/t)	2 457	-0,9%	4,4%	-32%
Krzem (EUR/t)	1 950	0,0%	-2,5%	-35%
Ołów (USD/t)	2 137	0,4%	3,6%	-2%
Aluminium (USD/t)	2 204	0,4%	2,7%	-11%
Alu. Alloy (USD/t)	1 652	-3,1%	-15,3%	-6%
Pallad (USD/toz)	1 302	-0,3%	4,3%	-43%
Molibden (USD/lb)	25,7	1,4%	16%	74%
Nikiel (USD/t)	20 441	-0,5%	-2,7%	-9%
Ruda żelaza (USD/t)	104	0,1%	-4,1%	-7%
HCC (USD/t)	249	0,3%	10%	-5%
HRC UE (EUR/t)	660	-1,5%	-0,8%	-22%
Rebar UE (EUR/t)	600	0,0%	0,8%	-43%
Ropa Brent (USD/bbl.)	86,4	-0,1%	8,8%	-13%
CO2 (EUR/t)	84,90	1,1%	-1,6%	-4%
Gaz w USA (USD/MMBtu)	2,8	0,7%	1,8%	-69%
Gaz TTF 1M (EUR/MWh)	37,3	-4,5%	23,2%	-82%
EE w DE 1Y (EUR/MWh)	135	-2,4%	-4,2%	-67%
EE w PL 1Y (PLN/MWh)	628	-0,3%	-4,6%	-61%
Zielone cert. PL (PLN/MWh)	164	-0,6%	-2,7%	-2%
Shanghai Freight Index	1 039	1,0%	9,0%	-73%

ARCTIC PAPER (Kupuj; 32,6 PLN)

Wyniki II kw.'23: zgodne ze wstępnyimi szacunkami [neutralne]

mIn PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23P	2Q23W
Sprzedaż papieru	166	168	117	113	97	-42%	-14%	105	
Sprzedaż celulozy	106	96	87	87	82	-23%	-6%	83	82,8
Przychody	1 296	1 402	1 085	1 032	836	-35%	-19%	903	836
Papier	949	1 042	770	722	567	-40%	-22%	613	566
Celuloza	348	360	316	310	270	-22%	-13%	290	270
Zysk brutto ze sprzedaży	455	415	240	269	142	-69%	-47%	192	
EBITDA	330,1	298,2	140,0	185,5	68,9	-79%	-63%	96,6	60-70
Papier	230,9	213,4	121,4	113,4	50,1	-78%	-56%	68,5	32-42
Celuloza	102,9	92,5	17,7	75,3	21,2	-79%	-72%	28,1	28,1
EBIT	298,1	259,6	109,3	155,6	39,3	-87%	-75%	67,1	
Zysk brutto	301,7	342,3	111,5	154,5	51,3	-83%	-67%	63,1	
Zysk netto	254,1	281,5	74,8	131,7	46,9	-82%	-64%	50,8	
Zysk mniejszości	38,2	59,7	2,2	23,8	7,1	-81%	-70%	6,5	
Zysk przyspisany akcj. JD	215,9	221,9	72,6	107,9	39,8	-82%	-63%	44,3	
P/E12M trailing	2,5	1,7	1,6	1,7	2,3				
EV/EBITDA 12M trailing	1,4	0,9	0,8	0,8	1,3				
marża brutto	35,1%	29,6%	22,1%	26,1%	16,9%			21,2%	
marża EBITDA	25,5%	21,3%	12,9%	18,0%	8,2%			10,7%	-
marża EBIT	23,0%	18,5%	10,1%	15,1%	4,7%			7,4%	0,0%
marża netto	16,7%	15,8%	6,7%	10,5%	4,8%			4,9%	0,0%

Źródło: dane spółki, Trigon DM

DECORA

Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za I półrocze 2023 roku

- Przychody ze sprzedaży 294,7mln PLN, +6% r./r.;
- EBITDA 47,1mln PLN, +29% r./r.;
- Zysk netto 33,4mln PLN, +46% r./r.

TRAKCJA

Szacunkowe jednostkowe wyniki finansowe za I półrocze 2023 roku

- Przychody ze sprzedaży 403,1mln PLN, +44% r./r.;
- Zysk brutto 3mln PLN vs. -97,6mln PLN w I półroczu 2022 roku;
- EBITDA -1,7mln PLN,
- Strata brutto 22,6mln PLN vs. stratę brutto 228,7mln PLN w I półroczu 2022 roku.

IFIRMA

Szacunkowe wyniki finansowe za I półrocze 2023 roku

- Przychody ze sprzedaży 25,8mln PLN, +25% r./r.;
- Zysk brutto ze sprzedaży 10,2mln PLN, +26% r./r.;
- Zysk z działalności operacyjnej 5,6mln PLN, +42% r./r.;
- Zysk brutto 6,2mln PLN, +53% r./r.;
- Zysk netto 4,9mln PLN, +47% r./r..

FINANSE**PKO BP (Kupuj; 47 PLN)**

Bank analizuje złożenie oferty kupna VeloBanku – wiceprezes D. Szwed

PKO BP (Kupuj; 47 PLN)

Bank od 10 sierpnia oferuje możliwość zakładania konta mieszkaniowego we wszystkich oddziałach banku

BNP PARIBAS BANK POLSKA (Kupuj; 86 PLN)

Bank chce całą sprzedaż kredytów realizować w oparciu o WIRON do końca I połowy 2024 roku – prezes

Zarząd chciałby, by bank mógł wypłacić dywidendę już w przyszłym roku.

OBROTÓW**ŚREDNIE OBROTÓW (mIn PLN)**

Indeks	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	856,5	892,2	1034,4	1006,4	121%
WIG20	710,9	701,1	836,6	811,6	118%
WIG40	130,8	130,8	130,8	130,8	100%
sWIG80	26,4	43,3	50,2	52,5	190%

NAJWIĘKSZE OBROTÓW (mIn PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Obrót	Ticker	Obrót	Ticker	Obrót
PKN	147,7	TPE	25,7	MDG	7,5
PKO	105,4	ENA	11,9	PXM	2,7
PZU	58,5	CCC	5,7	GRX	2,6
ALE	57,6	BDX	5,5	SNX	2,3
PEO	56,8	XTB	5,5	COG	1,9
DNP	40,9	ASB	5,3	UNT	1,9
KGH	36,2	MIL	3,6	ATC	1,7
SPL	32,5	ATT	3,4	TIM	1,6
PGE	31,2	CIG	3,1	DAT	1,3
KTY	25,5	CAR	2,6	PLW	1,2

NIECODZIENNE OBROTÓW (mIn PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
KRU	197%	SLV	336%	MCI	795%
ALR	185%	GPP	274%	DCR	537%
PKO	169%	ASB	159%	MDG	442%
PCO	152%	NEU	157%	PCF	292%
SPL	142%	TPE	126%	SNX	284%
PZU	133%	BNP	121%	VRC	272%
PGE	122%	ENA	99%	ENT	270%
CPS	117%	PKP	88%	PEN	254%
PKN	117%	APR	82%	MLS	254%

NAJWIĘKSZE ZMIANY

Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
Najlepsze			Najgorsze		
WIG20			WIG20		
ALE	35,4	4,9%	JSW	37,6	-2,7%
ALR	59,4	4,2%	CPS	15,7	-1,7%
PGE	9,0	3,9%	OPL	7,0	-1,0%
KTY	734,0	3,6%	KRU	412,2	-0,9%
ACP	78,6	2,8%	PCO	33,0	0,3%
Najlepsze			Najgorsze		
mWIG40			mWIG40		
CMR	148,0	3,5%	ASB	31,1	-3,1%
WPL	119,0	2,6%	CAR	586,0	-1,8%
BFT	1 660,0	2,5%	LVC	134,4	-1,8%
GEA	3,4	2,4%	CCC	48,2	-1,6%
BNPPPL	61,2	2,0%	SVE	5,3	-1,5%
Najlepsze			Najgorsze		
sWIG80			sWIG80		
MDG	42,9	11,1%	SNX	14,3	-3,4%
DCR	42,5	6,3%	PCF	41,5	-3,2%
MSZ	3,7	5,8%	MCI	21,5	-2,7%
AGO	8,8	5,7%	GRN	11,5	-2,7%
MLS	84,3	5,4%	SNT	66,6	-2,6%

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

ENERGETYKA

Zgody korporacyjne PGE/TPE/ENA/ENG ws. przejęcia przez SP aktywów węglowych

- PGE, Tauron, Energa i Enea podpisały ze Skarbem Państwa term sheet zawierający kluczowe warunki brzegowe planowanej transakcji nabycia przez Skarb Państwa wytwórczych aktywów węglowych celem utworzenia NABE. W ramach kolejnego etapu transakcji przewidywane jest zawarcie umowy przedwstępnej, a następnie umowy przyrzeczonej sprzedaży akcji.

- Wśród warunków wymieniono porozumienia dot. dokumentacji w tym przyszłych zobowiązań NABE, uzyskanie wstępnych decyzji kredytowych banków, pozytywne rozpatrzenie przez Prezesa Rady Ministrów wniosku o nabycie akcji z Funduszu Reprywatyzacji i wszelkie wewn. zgody.

- Zamknięcie procesu NABE (wnosząc aktywów do spółki GiEK) planowane jest jesienią – Sasin.

- Przepisy nie wskazują na konieczność otrzymania zgody KE. "Zakładamy pewną racjonalność ze strony Komisji Europejskiej. Patrząc racjonalnie nie ma żadnych przesłanek, by konstrukcje gwarancji uznać za niedozwoloną pomoc publiczną. Rozmowy są konstruktywne. Jestem przekonany, że nie będziemy mieć problemu" – Sasin. „Nie ma racjonalnych przesłanek, by zakładać, że NABE miałoby mieć wpływ na podniesienie cen energii.”

PALIWA I CHEMIA

ORLEN (Trzymaj; 70,4 PLN)**Warunkowe FID dla farmy off-shore Baltic Power 1,2 GW. Capex 4,05 mld EUR [neutralne]**

- Orlen podjął decyzję ws. warunkowej decyzji inwestycyjnej w zakresie uruchomienia fazy budowy MFW na Bałtyku o mocy 1,2 GW przez Baltic Power, w JV (51%/49%: PKN/Northland Power).

- Szacowany budżet wynosi 4,73 mld EUR (uwzgl. koszty finansowania i dodatkową rezerwę), a wydatki inwestycyjne wraz z ubezpieczeniem wynoszą 4,05 mld EUR.

- Rozpoczęcie budowy planowane jest na 2023r., a oddanie inwestycji do użytku na 2026r.

ORLEN (Trzymaj; 70,4 PLN)**Segment paczkowy Poczty Polskiej może trafić do Orlenu - Parkiet**

Wg. Parkietu ([LINK](#)), rząd pracuje nad koncepcją podziału Poczty Polskiej, chcąc wydzielić segment paczkowy (KEP: kurier, ekspres, paczka), który miałby trafić do Orlenu. Przyszła spółka wg. ustaleń Parkietu miałaby następnie trafić na giełdę. Wg. Rzeczypospolitej Poczta i Orlen nie mogą jednak dojść do porozumienia ws. modelu przyszłej spółki kurierskiej. Poczta chce zachować połowę udziałów, natomiast Orlen dąży do przejęcia podmiotu, jeśli miałby go finansować.

GRUPA AZOTY (Sprzedaj; 23,8 PLN)**Wolumeny za lipiec**

- Produkcja nawozów azotowych wyniosła w lipcu 151 tys. ton (vs. 274 tys. rok temu i 143 tys. w czerwcu).

- Produkcja nawozów wieloskładnikowych wyniosła 47 tys. (vs. 82 tys. rok temu i 36 tys. w czerwcu), a specjalistycznych 22 tys. (23 tys. rok temu, 7 tys. w czerwcu).

- Produkcja w chemii wyniosła 67 tys. (vs. 105 tys. w lipcu i 63 tys. w czerwcu). W poliamidzie w tworzywach kolejno 8 tys. (vs. 15 tys. rok temu i 8 tys. w czerwcu).

TMT

CYFROWY POLSAT (Trzymaj, 18 PLN)**Szacunkowy skonsolidowany zysk netto w II kwartale 2023 roku na poziomie 8,1mln PLN**

Odchylenie od konsensusu rynkowego wynika zdaniem spółki z:

- 1) Udziału w stracie PAK-PCE (wpływ rozporządzenia o maksymalnych cenach, korekta rozliczeń sprzedaży energii, ujęcie wyceny kontraktów PPA zawartych między PAK-PCE a Grupą Polsat Plus),
- 2) Wyższych kosztów finansowych związanych z przedterminową spłatą kredytów,
- 3) Wyższego podatku dochodowego z uwagi na koszty finansowania dłużnego przekraczające limity do ujęcia w kalkulacji podatku oraz z wystąpienia strat podatkowych z inwestycji, których rozliczenie jest niepewne.

CYFROWY POLSAT (Trzymaj, 18 PLN)**Spółka ma zapłacić 35mln PLN kary za Euro 2016**

Spółka przegrała pierwszą odsłonę powtórzonego procesu z UOKiK o wysoką sankcję finansową za rzekome nieprawidłowości przy transmisjach Euro 2016.

GAMING

PCF GROUP

Ustalenie liczby akcji oraz ceny emisyjnej w ramach emisji akcji serii G

- Po zakończeniu w dniu 10 sierpnia 2023 r. procesu budowania księgi popytu na akcje zwykłe na okaziciela serii G, Spółka złoży inwestorom oferty objęcia obejmujące łącznie 2.510.904 akcji (maksymalna liczba akcji), w tym ofertę objęcia 251.091 akcji skierowaną do Krafton, Inc., zgodnie z postanowieniami porozumienia dodatkowego do umowy inwestycyjnej
- Cena emisyjna Akcji Serii G wyniesie 40,20 PLN i będzie jednakowa dla Krafton jak i pozostałych inwestorów
- Wartość oferty to ok. 100,9 mln PLN

BIOTECH

CAPTOR THERAPEUTICS (Kupuj; 221,0 PLN)**Zwołanie NWZ na dzień 5.09.2023 w celu zmiany uchwały emisyjnej.**

- Uchwała ma na celu wprowadzenie możliwości wyemitowania akcji z zachowaniem prawa pierwszeństwa.
- Proponuje się również, aby wymóg minimalnej ceny akcji w ramach kapitału docelowego nie miał zastosowania do emisji 400 tys. akcji, pod warunkiem że w ramach takiej emisji nie wyłączono ustawowego prawa poboru oraz statutowego prawa pierwszeństwa.
- W ramach proponowanych zmian, planowane jest uszczegółowienie postanowień odnoszących się do alokacji akcji w ramach realizacji statutowego Prawa Pierwszeństwa, w sposób pozwalający osobie uprawnionej na zachowanie odpowiedniego udziału w kapitale CTX.

KONSUMENT

ASBIS

Podsumowanie konferencji wynikowej za 2Q'23 [neutralne]

- Najlepiej sprzedającymi się produktami w 2Q'23 były smartfony (+69% r/r) i procesory (+56% r/r);
- Spółka zatrudniła na przestrzeni roku dodatkowe 100+ osób (obecnie ~80 osób związanych z AROS, ~40 osób z Breezy);
- Asbis ma umowy z głównymi producentami (również z Apple), które chronią konkurencyjność zapasów spółki i MBnS w razie spadku cen towarów na rynkach;
- Zarząd tłumaczy obecne spowolnienie na rynku IT m.in. nasyceniem rynku po boomie związanym z Covid-19, wojną w Ukrainie, wyższą inflacją i kosztem kapitału oraz globalną niestabilnością, (rynkami gdzie Apple stanowi 100% sprzedaży radzą sobie znacznie lepiej);
- Spółka w 2Q'23 dalej zyskiwała na konsolidacji dystrybutorów przez producentów, m.in. w MEA oraz WE, co jest przez zarząd tłumaczone jako szukanie oszczędności na zespołach obsługujących dystrybutorów i wybór partnerów o szerokim pokryciu rynkowym (tj. Asbis);
- W Polsce, wbrew spowolnieniu na rynku dobrze idzie sprzedaż komponentów komputerowych i elektroniki użytkowej (sprzedaż +33% r/r);

#Outlook

- Zarząd pozytywnie ocenia sprzedaż w lipcu'23 (wyższy dwucyfrowy wzrost), dynamika r/r w najbliższych miesiącach powinna być niższa niż w H1'23 z uwagi na bardziej wymagającą bazę;
- Asbis pomimo wielu wyzwań na rynkach afrykańskich spodziewa się wyższego wzrostu r/r począwszy od 3Q'23 w MEA, m.in. w RPA, gdzie spółka podpisała kontrakty na obecny kwartał;
- Wiceprezes Constantinos Tziamalīs ocenia, że polski rynek może znaleźć się w top5 największych rynków Asbis w ciągu trzech kolejnych lat;
- Prezes komunikuje, że szczególne zainteresowanie Asbis przykłada do ekspansji w Europie Zachodniej, m.in. w Hiszpanii, Portugalii, Włoszech;
- Zarząd spodziewa się wyższej MBnS w 2H'23 vs 1H'23 (>8,04%), ocenia, że 2Q'23 będzie kwartałem z prawdopodobnie najniższą marżą w ciągu roku, jednocześnie oczekuje wzrostu kosztów operacyjnych w 2H'23 r/r;
- Spółka przewiduje dalszy wzrost kosztów finansowych w 2H'23 z uwagi na rosnące koszty długu (>12%);
- Asbis oczekuje generacji dodatniego OCF w 3Q'23 i 4Q'23, pozytywny OCF w całym roku obrotowym;
- Zarząd podtrzymuje chęć dalszego rozwijania Breezy, wskazuje na wzrost rynku smartfonów z drugiej ręki i generację wyższej marży na odsprzedaży odnowionych produktów, stawia cel odnawiania i sprzedaży ~30tys. telefonów miesięcznie;
- Prognozy zarządu zakładają generację ~200-300mln USD z AROS w perspektywie 3 lat, Asbis nie widzi konkurencji ze strony innych dystrybutorów w segmencie robotyki;
- Zarząd komunikuje możliwość wypłaty wyższej dywidendy na akcję za 2023 rok niż rok temu, możliwy DPR >40% (>0,45USD), jeżeli pozwolą na to wyniki;
- Asbis podtrzymuje guidance na 2023 rok zakładający generację 3,0-3,2mld USD przychodów oraz 78-82mln USD zysku netto (po 1H'23 szacunki zostały wykonane odpowiednio w 44% i 35%).

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

BUDIMEX (Kupuj; 440 PLN)**Oferta spółki o wartości 258,5mln PLN oceniona najwyżej w przetargu PKP PLK**

Przetarg dotyczy prac na linii kolejowej 148 na odcinku Pszczyna-Żory.

PRZEMYSŁ

COGNOR

Podsumowanie wywiadu z Prezesem

- Inaugurację budowy walcowni w Siemianowicach Śląskich zaplanowano na 17 sierpnia.
- Koszt budowy walcowni o rocznych zdolnościach produkcyjnych sięgających 450 tys. ton wyniesie ok. 800mln PLN
- W zakładzie docelowo zatrudnionych będzie ok. 150 osób
- Koszt samych prac budowlanych, których wykonawcą będzie firma Strabag, wyniesie ponad 300mln PLN
- Jest to jedna z trzech głównych inwestycji, obok zakończonej już modernizacji stalowni w Gliwicach (wzrost produkcji stali o ok. 155 tys. ton) oraz kończącej się modernizacji walcowni w Krakowie (wzrost produkcji prętów o 200 tys. ton)
- Wartość tych trzech inwestycji w latach 2022-2024 wyniesie ok. 1mld PLN

AC (Trzymaj; 31,1 PLN)

Podsumowanie konferencji wynikowej

- Obecne zatrudnienie spadło o kilka % względem poziomu na koniec Q2'23 (760 osób)
- Zarząd oczekuje, że obserwowany obecnie odłożony popyt przełoży się na wyższe przychody w kolejnych okresach
- Presja cenowa ze strony konkurencji nie daje przestrzeni do wprowadzania podwyżek cen w celu zrekompensowania spadku marży brutto
- Zarząd będzie dążył do poprawy marży poprzez wprowadzanie nowych, bardziej zaawansowanych produktów w podstawowym biznesie instalacji gazowych
- Spółka będzie chciała skorzystać z dotacji na automatyzację i cyfryzację, które dla woj. Podlaskiego sięgają 50% kosztów kwalifikowanych
- Część ekspozycji walutowej została zabezpieczona kontraktami, umocnienie PLN negatywnie wpływa na przychody, pozytywny wynik na dział finansowej
- Znaczny wzrost zapasów na koniec Q2'23 wynikał z oczekiwanego lepszego popytu, Spółka już ograniczyła zakupy komponentów, w kolejnych kwartałach spodziewany jest spadek zapasów
- W H2'23 w tkw rozpoznawane będą komponenty i materiały zakupione przy słabszym PLN, co może przejściowo powodować presję na marżę
- Docelowo Zarząd będzie dążył do powrotu z marżą brutto na poziom >30%
- Perspektywnymi obszarami biznesu są ciągniki rolnicze (wymagana zmiana przepisów, homologacja pojazdów konwertowanych na gaz) oraz agregaty prądotwórcze (konwersja na LPG/propan-butan/ i CNG/gaz ziemny)
- W perspektywie kilku lat produkcja kontraktowa pozostałych wyrobów (m.in. wiązki, montaż SMT) ma osiągnąć poziom sprzedaży zbliżony do segmentu zestawów do haków holowniczych (~40mln PLN)
- Spółka jest obecnie na etapie uzyskiwania certyfikatu IATF, który pozwoli wejść ze sprzedażą bezpośrednio na montaż w OEM/Tier1
- Obecnie pozyskano nominacje dla (1) Valmetu, który dostarcza wiązki dla samochodów Mercedesa, oczekiwane kolejne nominacje, (2) Toyoty, (3) Hyundai'a oraz pozyskano klientów w obszarze urządzeń dla gospodarstwa domowego (Lavazza, Bravilor)
- Na przełomie roku spodziewany jest kolejny przetarg organizowany przez NAFTAL na rynku algierskim
- Trwają prace nad systemami autogazu dla alternatywnych paliw takich jak biometan/biogaz oraz nowymi rozwiązaniami do aut z bezpośrednim wtryskiem paliwa, gdzie okres zwrotu z inwestycji jest dłuższy
- Duże znaczenie dla rynku może mieć konwersja samochodów ciężarowych na gaz w związku z zaostrzeniem wymagań dotyczących emisji CO2, przełomem do konwersji może być wejście normy EURO7 w 2027r
- Spółka już konwertuje samochody ciężarowe z diesla na gaz w krajach azjatyckich (mix, dotrysk 50% gazu do diesla)
- Obecnie w przypadku np. Volvo, dostawcą systemów autogazu na pierwszy montaż jest WestPort (Cummins)
- W instalacji autogazu za 70% kosztów odpowiadają komponenty oferowane przez AC (ok. 1,5 tys. PLN), pozostałe 20-30% to cena zbiornika paliwa
- Udziały Spółki na kluczowych rynkach sięgają >50%, w przypadku Uzbekistanu/Kazachstanu jest to ok. 70-80%, Bałkany 50%

POZOSTAŁE INFORMACJE

CARBON STUDIO: Godziwa wycena wszystkich akcji spółki oszacowana na kwotę 28,3mln PLN

- Wycena została dokonana przez p. Adriana Przyuszała w dniu 1 lipca 2023 roku;
- Wycena została dokonana na potrzeby połączenia z Iron VR, której godziwa wartość wyceny wszystkich akcji oszacowana została na poziomie 12,1mln PLN.

ESOTIQ&HENDERSON: Skonsolidowane przychody ze sprzedaży w lipcu 2023 roku na poziomie 30,7mln PLN, +13% r./r.

YTD 152,1mln PLN, +15% r./r..

FASING: Zawarcie umowy z JSW na dostawę tras dwułańcuchowych, trójłańcuchowych oraz ogniw złącznych

Wartość umowy wynosi 9mln PLN brutto.

LABO PRINT: Skonsolidowane przychody ze sprzedaży w lipcu 2023 roku na poziomie 12,2mln PLN, -14% r./r.

YTD 91mln PLN, -1% r./r.

MIRACULUM: Przychody ze sprzedaży w lipcu 2023 roku na poziomie 3,2mln PLN, -6% r./r. (YTD 27,7mln PLN, +14% r./r.)**SFINKS POLSKA: Zawarcie umowy o współpracy z Cukiernią Sowa**

Na podstawie umowy produkty Cukierni Sowa znajdują się w sieci restauracji od sierpnia br.

SOLAR COMPANY: Przychody ze sprzedaży w lipcu 2023 roku na poziomie 9,8mln PLN, -15% r./r.

STALPROFIL: Oferta spółki za 33,3mln PLN netto uznana za najkorzystniejszą w przetargu PSG

VIVID GAMES: Dokonanie wcześniejszej spłaty ostatniej raty układowej wynikającej z zatwierzonego układu w 2020 roku

WASKO: Konsorcjum ze spółką zależną Wasko ma umowę z PKP PLK o wartości max. 13,6mln PLN

INSIDER TRADING

GAMES OPERATORS

Prezes zarządu sprzedał 8 tys. akcji @ 34,32 PLN.

GAMES OPERATORS

Członek zarządu sprzedał 1,5 tys. akcji @ 34,38 PLN.

GLOBAL COSMED

Mielimionka Holding sp. z o.o., podmiot związany z członkiem zarządu, kupił 20,6 tys. akcji @ 2,41 PLN.

HYDROTOR

Prezes zarządu kupił 1,9 tys. akcji @ 40,40-42,00 PLN.

SOLAR COMPANY

Stanmax CO Limited kupił 63,6 tys. akcji @ 5,50 PLN.

SOLAR COMPANY

Veraques Limited kupił 63,6 tys. akcji @ 5,50 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

ACTION

Nabycie 16,5 tys. akcji @ 17,94-18,34 PLN.

MONNARI TRADE

Nabycie 2,7 tys. akcji @ 5,22 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

BOGDANKA

Rezygnacja p. Bożeny Knipfelberg z pełnienia funkcji członka RN.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

ALUMETAL

Zwiększenie zaangażowania przez Hydro Aluminium AS z 96,78% do 100% kapitału i głosów.

ATAL

Zmniejszenie zaangażowania przez Juroszek Holding z 83,96% (83,34% kapitału) do 75,51% (74,66% kapitału) głosów.

SOLAR COMPANY

Zwiększenie zaangażowania przez Veraques z 14,992% do 17,113% kapitału i głosów.

SOLAR COMPANY

Zwiększenie zaangażowania przez Stanmax z 14,992% do 17,113% kapitału i głosów.

ZPC OTMUCHÓW

Zwiększenie zaangażowania przez PKO BP Bankowy OFE z 9,893% do 10,009% kapitału i głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

ATAL

Wolumen: 2,6 tys. @ 78,60
% kapitału: 0,01

BOGDANKA

Wolumen: 100 tys. @ 36,30
% kapitału: 0,29

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

CAPTOR THERAPEUTICS: Zwołanie NWZA na dzień 5 września w sprawie zmian uchwały z kwietnia w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego

BENEFIT SYSTEMS: Uchwała NWZA w sprawie powołania p. Katarzyny Kazior na stanowisko członka RN
Ponadto akcjonariusze zdecydowali o zmianach w statucie spółki.

MOSTOSTAL ZABRZE: **KMW Investment** zgłosił projekt uchwały NWZA w sprawie buybacku o wartości do 4,9mln PLN
Skupione akcje miałyby – zgodnie z projektem uchwały – zostać umorzone.

KALENDARZ KORPORACYJNY

DYWIDENDY

Spółka	Wydarzenie
piątek, 11 sierpień 2023	
INSTALKRK	Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy (1,50 PLN na akcję)
PJPMKRUM	Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy (0,51 PLN na akcję)
ATREM	Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy (0,11 PLN na akcję)

WYNIKI FINANSOWE

SIERPIEŃ	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
01-04			ALR, ASE, KTY	PEO, ING, ABS	
07-11		SNT		KRU, PKN, ASB, ATC, BNP, GPW	ACG, SMT
14-18	GMV		CPS, BFT	DNP, KGH, BRS, DAD, OPN	XTB, COG, AGO
21-25		ABE	MLG	ACP, PKO, 11B, GTC, TOA, VRG	PKP, RWL, SNK
28-31	GEA	EUR, DOM, NEU, WPL, MRB	CDR, ATT, BHW, UNT	PZU, BDX, CMR, GPP, BIO, STP, CMP, K2H	

WRZESIEŃ	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
01					TOR
04-08		R22, VRC	DAT, JSW, STH, ERB, OND, TEN	CAR, CIG, 1AT, CTX, PTG	CDL
11-15		MAB, MGT	DVL, RVU	APR, ARH, PBX, WLT	NWG
18-22		SHO, SKA, VGO	ART, CLN, ICE	LPP, CRJ, ECH, PCF, WTN	AMC, VOT
25-29	BBT	ANR	ALL, BML, FRO, SLV, SPR	ALE	MOC, KGL, RBW

PAŹDZIERNIK	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
02-06					
09-13				PCO	
16-20					
23-27			CCC		
30-31					

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	67,0	59,4	13%	7 752	3,5	5,2	6,3	0,8	0,8	0,8	24%	16%	13%	41	
BNP Paribas PL	BNPPPL	Kupuj	86,0	61,2	41%	9 038	6,6	5,4	5,8	0,7	0,6	0,6	11%	11%	10%	-	
Handlowy	BHW	Trzymaj	98,0	86,1	14%	11 250	6,0	8,4	10,3	1,3	1,3	1,3	22%	16%	13%	63	
ING	ING	Trzymaj	205	191	7%	24 849	6,6	8,0	8,8	1,8	1,7	1,5	28%	21%	18%	60	
mBank	MBK	Kupuj	520	452	15%	19 207	22,1	6,3	7,3	1,4	1,1	1,1	6%	18%	14%	71	
Millennium	MIL	Sprzedaj	6,5	6,1	6%	7 430	18,2	10,5	6,8	1,2	1,1	0,9	7%	10%	14%	69	
Pekao	PEO	Kupuj	133	113,5	17%	29 790	5,0	6,8	7,7	1,1	1,0	1,0	21%	15%	13%	81	
PKO BP	PKO	Kupuj	47,0	39,6	19%	49 438	9,6	6,6	7,5	1,2	1,1	1,1	12%	17%	14%	72	
Santander	SPL	Kupuj	485	392,4	24%	40 099	9,5	9,5	8,3	1,3	1,3	1,2	14%	13%	15%	83	
Kruk	KRU	Kupuj	500	412,2	21%	7 963	8,3	7,2	6,3	2,0	1,7	1,5	24%	24%	23%	77	
PZU	PZU	Kupuj	44,5	40,4	10%	34 912	7,1	7,5	7,9	2,6	2,8	2,7	37%	37%	34%	72	

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	703	692,0	2%	1 673	69,9	10,8	15,4	56,5	6,6	10,2	0%	1%	8%	29	
AB	ABE	Kupuj	75,0	59,6	26%	965	5,3	5,6	5,3	4,6	4,5	3,5	2%	4%	---	49	
AC	ACG	Trzymaj	31,1	30,3	3%	279	10,4	8,7	8,2	6,6	6,1	5,8	0%	12%	10%	-	
Allegro	ALE	Kupuj	44,0	35,4	24%	37 457	42,1	24,7	17,8	17,6	13,1	10,4	0%	0%	0%	95	
Ambra	AMB	Kupuj	30,5	26,3	16%	663	11,5	10,0	9,3	5,8	4,9	4,4	4%	5%	5%	-	
Amica	AMC	Kupuj	109	81,9	33%	637	11,4	7,2	6,3	4,5	3,8	3,5	0%	4%	4%	-	
Amrest	EAT	Zawieszona		28,0	-	6 148	---	---	---	---	---	---	---	---	---	80	
Answear.com	ANR	Kupuj	45,0	36,4	24%	655	23,5	15,1	11,8	11,2	9,2	7,7	0%	0%	0%	-	
Archicom	ARH	Kupuj	35,0	28,0	25%	719	4,5	4,4	3,1	4,6	3,7	2,7	4%	8%	8%	-	
Arctic Paper	ATC	Kupuj	32,6	15,5	111%	1 073	3,8	5,0	5,6	2,6	2,9	2,9	17%	8%	6%	-	
Artifex Mundi	ART.	Kupuj	19,5	16,5	18%	196	9,9	8,5	7,6	5,9	4,5	3,5	0%	0%	0%	-	
Asseco BS	ABS	Trzymaj	42,0	40,0	5%	1 337	14,2	13,3	12,4	9,1	8,4	7,8	6%	6%	7%	-	
Asseco Poland	ACP	Trzymaj	86,0	78,6	9%	6 524	13,2	12,7	12,3	2,6	2,3	2,0	4%	5%	5%	59	
Asseco SEE	ASE	Trzymaj	52,0	50,6	3%	2 626	13,7	13,5	12,7	7,8	7,2	6,6	3%	4%	4%	-	
Atal	1AT	Kupuj	65,0	57,0	14%	2 458	8,0	9,2	6,7	6,4	7,8	5,3	9%	6%	8%	-	
Auto Partner	APR	Kupuj	28,0	21,1	33%	2 756	12,5	9,7	8,3	9,5	8,1	7,2	2%	2%	3%	-	
Azoty	ATT	Sprzedaj	23,8	25,0	-5%	2 480	---	207,4	4,6	---	6,2	4,3	0%	0%	8%	50	
Benefit Systems	BFT	Kupuj	2 000	1 660,0	20%	4 870	16,2	13,2	11,5	7,9	7,4	6,6	2%	4%	5%	73	
BoomBit	BBT	Trzymaj	13,1	11,9	11%	160	14,8	12,7	10,1	5,3	3,3	2,4	7%	5%	6%	-	
Budimex	BDX	Trzymaj	440	419,5	5%	10 710	18,7	17,4	19,2	9,2	8,1	8,7	4%	5%	5%	65	
Captor Therapeutics	CTX	Kupuj	221	130,5	69%	544	---	---	61,8	---	---	37,0	---	---	---	-	
CCC	CCC	Zawieszona	b.d.	48,2	-	3 321	---	---	---	---	---	---	---	---	---	88	
CD Projekt	CDR	Sprzedaj	128	159,5	-20%	15 936	44,5	61,4	63,0	27,1	40,6	40,4	0%	0%	0%	87	
Celon Pharma	CLN	Kupuj	24,4	15,9	53%	812	---	---	---	304,4	38,7	22,5	1%	1%	1%	-	
Ciech	CIE	Sprzedaj	44,7	48,8	-8%	2 572	23,3	9,2	11,0	5,4	5,0	4,8	12%	6%	6%	61	
Comarch	CMR	Kupuj	175	148,0	18%	1 204	48,4	33,4	28,2	13,8	12,7	12,0	0%	3%	3%	-	
Comp	CMP	Kupuj	74,0	61,0	21%	342	13,7	9,5	8,0	4,9	4,4	4,1	0%	8%	8%	-	
Cyfrowy Polsat	CPS	Trzymaj	18,0	15,7	15%	10 009	26,3	13,6	9,2	7,0	6,6	6,3	0%	0%	6%	82	
Dadelo	DAD	Kupuj	20,0	16,8	19%	196	89,1	30,8	20,3	30,1	16,3	12,8	0%	0%	1%	-	
Develia	DVL	Kupuj	5,5	4,7	18%	2 086	9,9	9,3	8,1	9,0	7,3	6,5	9%	7%	10%	6	
Dino Polska	DNP	Sprzedaj	470	434,6	8%	42 608	27,1	19,0	14,8	17,8	12,9	10,0	0%	0%	0%	49	
Dom Development	DOM	Kupuj	165	149,8	10%	3 850	10,1	12,6	8,7	8,0	9,8	6,4	7%	7%	7%	-	
Echo Investment	ECH	Kupuj	5,5	4,1	34%	1 696	10,3	5,6	4,8	9,9	6,5	4,9	13%	12%	12%	-	
Erbud	ERB	Kupuj	50,0	44,4	13%	530	19,1	11,5	10,0	7,4	7,1	6,9	---	---	---	-	
Enea	ENA	Zawieszona		8,9	-	5 500	---	---	---	---	---	---	---	---	---	42	
Enter Air	ENT	Kupuj	67,0	43,1	55%	756	3,7	4,0	3,7	3,9	3,5	3,1	0%	7%	4%	-	
Eurocash	EUR	Zawieszona		16,5	-	2 300	---	---	---	---	---	---	---	---	---	62	

*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	Kupuj	4	3,4	32%	1 954	9,1	10,2	8,2	5,9	6,4	4,8	0%	0%	0%	69
Ferro	FRO	Trzymaj	33,0	30,3	9%	644	10,8	7,8	7,1	7,4	6,0	5,6	5%	5%	8%	-
Forte	FTE	Zawieszona		27,5	-	658	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
GPW	GPW	Kupuj	48,0	36,9	30%	1 548	10,4	9,9	9,8	6,8	6,3	6,0	8%	8%	8%	65
Grupa Pracuj	GPP	Kupuj	66,0	61,0	8%	4 164	22,9	18,0	15,4	14,8	12,4	10,6	2%	3%	3%	-
GTC	GTC	Sprzedaj	5,5	6,2	-11%	4 084	30,8	10,9	11,1	30,1	16,9	16,7	4%	4%	5%	54
Huuuge	HUG	Kupuj	34,3	23,3	48%	1 959	7,0	8,3	8,8	3,8	3,5	3,0	0%	0%	0%	-
InPost	INPST	Kupuj	13,0	10,6	23%	23 560	34,7	20,1	14,6	11,5	8,8	7,1	0%	0%	0%	81
Inter Cars	CAR	Kupuj	860,0	586,0	47%	8 303	9,1	7,9	7,1	7,2	6,5	6,0	0%	1%	2%	-
JSW	JSW	Trzymaj	43	37,6	15%	4 415	1,8	4,7	6,6	0,0	0,4	0,7	0%	0%	0%	58
K2 Holding	K2H	Trzymaj	37,0	32,8	13%	81	12,3	11,4	10,4	6,7	5,6	4,7	12%	6%	6%	-
Kęty	KTY	Sprzedaj	603,0	734,0	-18%	7 083	14,9	14,6	13,5	10,3	9,8	9,4	8%	7%	6%	20
KGHM	KGH	Sprzedaj	94	116,3	-19%	23 250	59,3	15,3	15,2	7,4	7,1	7,2	1%	0%	1%	59
LPP	LPP	Kupuj	18 000,0	13 650,0	32%	25 323	17,9	13,3	11,3	9,0	7,1	6,0	3%	4%	3%	84
Mabion	MAB	Zawieszona		17,0	-	275	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Mangata	MGT	Trzymaj	100,0	89,5	12%	598	9,9	7,9	6,9	5,7	5,0	4,8	13%	6%	6%	-
Medinice	ICE	Kupuj	26,7	16,2	65%	102	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
MFO	MFO	Kupuj	48,9	33,9	44%	224	13,7	7,3	5,3	7,7	5,7	5,1	0%	0%	5%	-
Mirbud	MRB	Kupuj	10,0	7,4	36%	677	4,9	4,8	5,1	2,6	2,8	2,5	4%	4%	5%	-
MLP Group	MLG	Kupuj	120,0	86,8	38%	2 310	7,5	5,7	4,7	12,4	8,6	8,0	0%	0%	4%	-
Molecure	MOC	Kupuj	24,9	19,1	31%	268	---	3,6	3,3	---	3,1	2,2	---	---	---	-
Neuca	NEU	Kupuj	950	755,0	26%	3 328	19,7	17,6	15,0	10,4	8,8	7,9	2%	2%	5%	77
Newag	NWG	Trzymaj	20,0	18,7	7%	842	10,9	9,6	6,9	7,0	6,3	5,2	1%	5%	7%	-
Onde	OND	Trzymaj	13,2	11,1	20%	609	31,0	53,0	112,5	14,7	19,8	28,1	0%	0%	0%	-
Oponeo.pl	OPN	Kupuj	60,0	45,0	33%	627	13,8	13,7	11,7	7,6	7,0	6,6	3%	3%	3%	-
Orange	OPL	Kupuj	8,4	7,0	19%	9 236	10,8	10,3	10,6	4,1	3,8	3,8	5%	7%	7%	50
PCF Group	PCF	Bez rekomendacji		41,5	-	1 387	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Pepco Group	PCO	Kupuj	50,0	33,0	51%	18 987	23,1	15,8	13,7	7,9	6,2	5,4	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Zawieszona		9,0	-	20 117	---	---	---	---	---	---	---	---	---	47
PKN Orlen	PKN	Trzymaj	73,8	66,3	11%	76 912	3,8	5,0	6,2	1,9	2,2	2,7	8%	6%	7%	68
Playway	PLW	Kupuj	461	421,0	10%	2 779	15,4	13,0	12,6	12,5	10,5	10,3	4%	6%	8%	-
Polenergia	PEP	Kupuj	96,9	83,4	16%	7 353	27,9	21,4	19,1	15,0	11,2	10,2	0%	0%	0%	-
Ryv u Therapeutics	RVU	Kupuj	85,5	57,4	49%	1 327	---	---	6,9	---	---	4,2	0%	0%	0%	-
Cyber Folks	CBF	Kupuj	93,3	75,6	23%	1 072	24,4	18,5	15,5	14,6	11,9	10,0	1%	2%	2%	-
Rainbow	RBW	Kupuj	65,0	42,8	52%	623	4,9	7,1	6,8	3,5	5,0	4,7	11%	8%	9%	-
Rawlplug	RWL	Kupuj	19,1	14,4	33%	469	8,4	5,5	5,1	5,1	4,7	4,2	6%	6%	7%	-
Scope Fluidics	SCP	Kupuj	224,9	160,0	41%	436	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	-
Selvita	SLV	Kupuj	95,0	76,4	24%	1 402	39,0	19,9	15,6	17,7	10,8	8,2	0%	0%	0%	-
Shoper	SHO	Kupuj	39,0	35,6	10%	1 015	39,8	27,9	20,5	22,4	16,9	13,1	1%	1%	2%	-
Stalprodukt	STP	Kupuj	381	238,0	60%	1 328	4,2	5,7	8,2	0,7	0,8	0,8	6%	6%	8%	34
STS Holding	STH	Restricted		24,8	-	3 879	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Śnieżka	SKA	Kupuj	85,0	73,6	15%	929	15,8	12,7	10,5	8,8	8,2	6,8	3%	3%	4%	-
Synektik	SNT	Kupuj	88,7	66,6	33%	568	8,1	8,2	8,2	1,9	1,3	0,7	2%	2%	2%	-
Tauron	TPE	Zawieszona		4,0	-	6 984	---	---	---	---	---	---	---	---	---	47
Ten Square Games	TEN	Zawieszona		78,1	-	572	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Torpol	TOR	Trzymaj	18,0	17,5	3%	402	6,7	12,1	6,8	0,3	1,3	1,7	0%	0%	0%	-
Toya	TOA	Kupuj	8,0	6,2	30%	462	6,9	6,2	5,8	4,7	4,7	4,3	0%	7%	7%	-
Unimot	UNT	Trzymaj	108,3	98,3	10%	806	4,2	7,1	6,7	4,5	6,5	5,9	14%	7%	4%	-
VRG	VRG	Zawieszona		3,4	-	807	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Wielton	WLT	Trzymaj	9,1	8,2	11%	496	11,1	8,1	5,4	5,9	5,5	4,6	5%	4%	6%	-
Wirtualna Polska	WPL	Trzymaj	140,0	119,0	18%	3 486	21,4	16,2	13,4	9,1	8,0	6,9	2%	2%	2%	-
Witthen	WTN	Kupuj	53,0	35,0	51%	643	8,0	7,2	6,7	5,5	5,0	4,6	10%	5%	7%	-

*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	
XTB	XTB	Kupuj	45,3	37,6	21%	4 411	5,6	7,0	6,5	2,9	3,7	3,0	13%	13%	11%	-

*S&P Global ESG Scores ([LINK](#)), Metodologia S&P Global ESG Scores ([LINK](#))

Trigon Dom Maklerski S.A.

Trigon Dom Maklerski S.A. | Plac Unii, entrance B | 2 Pulawska St. | 02-566 Warszawa, Poland

T: +48 22 330 11 11 | F: +48 22 330 11 12

[LinkedIn](#) | [Trigon.pl](#)



CEE EQUITY RESEARCH

Grzegorz Kujawski, Head of Research
Consumer, E-commerce, Financials

Maciej Marcinowski, Deputy Head of Research
Strategy, Banks, Financials

Kacper Koproń
Gaming, TMT

Katarzyna Kosiorek
Biotechnology

Michał Kozak
Oil&Gas, Chemicals, Utilities

Dominik Niszczyński
TMT, E-commerce

Łukasz Rudnik
Industrials, Metals&Mining

David Sharma
Construction, Real Estate

Piotr Rychlicki
Junior Analyst

Piotr Chodyra
Junior Analyst

EQUITY SALES

Grzegorz Skowroński

SALES TRADING

Paweł Szczepański, Head of Sales

Michał Sopiński, Deputy Head of Sales

Paweł Czupryński

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 całości lub części niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.