

# Daily

Poland | Equity Research

Research Department

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

## HIGHLIGHTS

### WYNIKI FINANSOWE

**BUDIMEX:** Wyniki za 2Q'23: zgodne ze wstępnyimi, spadek salda rezerw na straty [neutralne]**TAURON:** Szacunkowe wyniki za 2Q23r. [lekko pozytywne]**ASSECO POLAND:** Wyniki za 2Q'23 zbliżone oczekiwań, lekkie osłabienie dynamik backlogu [neutralne]**POLENERGIA:** Wyniki za 2Q23r. [neutralne]**11 BIT STUDIOS:** Wyniki za II kw. 2023 [neutralne]**VRG:** Wyniki za 2Q'23 [neutralne]**TOYA:** Wyniki za 2Q'23: powrót do dodatnich dynamik r./r., rozwodnienie SG&A wsparciem dla niższych linii [pozytywne]**SANOK:** Wyniki II kw.'23**RAWLPLUG:** Wyniki II kw.'22 [negatywne]**MEDINICE:** Wyniki 2Q23 [neutralne]**DECORA:** Skonsolidowane wyniki za 2Q'23**GRODNO:** Skonsolidowane wyniki za 2Q'23

### FINANSE

**PKO BP:** Podsumowanie prezentacji po wynikach za II kw.'23

### ENERGETYKA I WYDOBYCIE

**JSW:** Spółka szacuje zobowiązania w postaci składki solidarnościowej na 1,6mld PLN**POLENERGIA:** Cena emisyjna za 10,4117 mln akcji wynosi 72 PLN/akcję

### GAMING

**CI GAMES:** Zakończenie procesu certyfikacji gry "Lords of the Fallen" na platformę Sony Playstation 5 oraz Microsoft Xbox Series X|S

### KONSUMENT

**INTER CARS:** Wywiad z CFO [lekko pozytywne]**KONIUNKTURA KONSUMENCKA:** Sierpień'23: BWUK +2,6p.p. m/m, WWUK +0,4p.p. m/m

### BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

**BUDIMEX:** Budowa głównej linii Rail Baltica na Łotwie – możliwy wybór oferty konsorcjum z Budimeksem wartej 3,7mld EUR [pozytywne]**GTC:** Podsumowanie konferencji wynikowej [neutralne]**MLP GROUP:** Podsumowanie konferencji wynikowej [lekko pozytywne]

### TRIGON DM COVERAGE

#### [REKOMENDACJE](#)

### KALENDARIUM KORPORACYJNE

#### [DYWIDENDY](#)

#### [WYNIKI FINANSOWE](#)

## WYNIKI FINANSOWE

## BUDIMEX (Trzymaj; 440 PLN)

Wyniki za 2Q'23: zgodne ze wstępnymi, spadek salda rezerw na straty [neutralne]

mIn PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23W
Przychody	2 399	2 370	2 251	1 939	2 379	-1%	23%	2 379
Budownictwo	2 198	2 175	2 012	1 724	2 161	-2%	25%	2 161
Działalność usługowa	205	204	246	218	222	8%	2%	222
Zysk brutto	264	256	221	174	227	-14%	30%	227
Poz. dział. Operacyjna	-5	0	30	8	34	-	318%	34
EBITDA	214	219	187	141	209	-3%	48%	b.d.
EBIT	177	182	146	102	170	-4%	66%	170
Zysk netto	145	157	176	106	168	16%	58%	168
<b>Marża brutto skor.</b>	<b>13,5%</b>	<b>14,8%</b>	<b>8,1%</b>	<b>15,7%</b>	<b>8,5%</b>	<b>-5,0p.p.</b>	<b>-7,3p.p.</b>	
<b>Marża brutto</b>	<b>11,0%</b>	<b>10,8%</b>	<b>9,8%</b>	<b>9,0%</b>	<b>9,6%</b>	<b>-1,4p.p.</b>	<b>0,6p.p.</b>	<b>9,6%</b>
Budownictwo	10,4%	10,0%	9,5%	8,0%	8,7%	-1,7p.p.	0,7p.p.	8,7%
<b>Budownictwo skor.</b>	<b>13,2%</b>	<b>14,4%</b>	<b>7,6%</b>	<b>15,6%</b>	<b>7,5%</b>	<b>-5,7p.p.</b>	<b>-8,1p.p.</b>	
Działalność usługowa	17,2%	20,3%	13,0%	16,9%	19,2%	2,0p.p.	2,3p.p.	19,2%
Backlog (mld PLN)	11,8	12,5	13,3	12,6	12,2	4%	-3%	12,2
P/E 12M trailing	27,1	24,1	22,9	20,9	20,1			
EV/EBITDA 12M trailing	14,9	13,8	12,9	11,9	12,7			
marża EBITDA	8,9%	9,2%	8,3%	7,3%	8,8%	-0,2p.p.	1,5p.p.	
marża EBIT	7,4%	7,7%	6,5%	5,3%	7,2%	-0,2p.p.	1,9p.p.	
marża netto	6,0%	6,6%	7,8%	5,5%	7,1%	1,0p.p.	1,6p.p.	

Źródło: dane spółki, Trigon DM

## TAURON (Kupuj; 5,13 PLN)

Szacunkowe wyniki za 2Q23r. [lekkie pozytywne]

mIn PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23P	Kons
Przychody	8 311	8 690	9 501	13 559	11 698	41%	-14%	10 057	12 516
<b>EBITDA</b>	<b>396</b>	<b>495</b>	<b>1 170</b>	<b>2 230</b>	<b>2 044</b>	416%	-8%	<b>2 101</b>	<b>1 945</b>
Wydobycie	207	-53	-	-	-	-	-	-	-
Wytwarzanie	-925	-638	-111	458	499	-	9%	520	
OZE	110	86	94	186	90	-18%	-52%	93	
Dystrybucja	845	640	590	1 286	1 044	24%	-19%	923	
Sprzedaż	144	468	85	145	402	179%	177%	550	
Pozostałe	15	-8	512	155	9	-40%	-94%	15	
<b>EBITDA skor.</b>	<b>1 339</b>	<b>126</b>	<b>1 170</b>	<b>1 681</b>	<b>840</b>	-	-	<b>1 852</b>	
EBIT	-252	-41	-6	1 697	1 488	-	-12%	1 551	1 463
<b>Zysk netto</b>	<b>-273</b>	<b>-232</b>	<b>-529</b>	<b>1 034</b>	<b>840</b>	-	-19%	<b>884</b>	<b>931</b>
Marża EBITDA	5%	6%	12%	16%	17%			21%	16%
Marża EBIT	-	-	-	13%	13%			15%	12%
Marża zysku netto	-	-	-	8%	7%			9%	7%
P/E LTM	12,7	27,9	-	-	6,9				
EV/EBITDA LTM	5,9	6,7	5,6	5,8	3,9				

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

Dane operacyjne	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q
<b>Produkcja węgla (mln t)</b>	<b>1,3</b>	<b>0,7</b>	<b>1,6</b>	-	-	-	-
Sprzedaż węgla (mln t)	1,3	0,7	1,4	-	-	-	-
<b>Produkcja EE brutto (TWh)</b>	<b>3,9</b>	<b>3,3</b>	<b>4,4</b>	<b>3,9</b>	<b>2,4</b>	-38%	-37%
Produkcja EE - konw. (TWh)	3,5	3,0	4,0	3,3	2,1	-41%	-37%
Produkcja EE - OZE (TWh)	0,38	0,3	0,4	0,53	0,34	-	-
<b>Dystrybucja EE (TWh)</b>	<b>13,2</b>	<b>12,9</b>	<b>13,4</b>	<b>13,7</b>	<b>12,5</b>	-5%	-8%
<b>Sprzedaż detal. EE (TWh)</b>	<b>7,5</b>	<b>7,1</b>	<b>8,1</b>	<b>8,4</b>	<b>7,0</b>	-6%	-16%
Wytwarzanie ciepła (PJ)	1,7	0,7	3,6	4,4	1,8	7%	-60%

Źródło: Dane spółki, Trigon DM

## NOTOWANIA

INDEKSY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
WIG	68 008	-0,2%	-5,5%	28%
WIG20	2 010	-0,1%	-7,9%	23%
mWIG40	5 208	-0,3%	-2,6%	30%
sWIG80	20 895	-0,8%	-4,7%	19%
S&P 500	4 376	-1,3%	-4,2%	4%
NASDAQ 100	14 816	-2,2%	-4,8%	13%
STOXX Europe 600	452	-0,4%	-3,5%	4%
DAX	15 621	-0,7%	-3,6%	18%
FTSE 100	7 334	0,2%	-4,7%	-2%
Nikkei 225	31 628	0,9%	-3,2%	11%
Shanghai Comp	3 072	0,1%	-4,9%	-5%
BIST30 Turcja	8 041	-0,7%	12,1%	135%

OBLIGACJE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Rent. obl. 5Y	5,4%	-3,1	13,4	-131
Rent. obl. 10Y	5,6%	-4,2	20,1	-76
WIBOR 3M	6,7%	4,0	-5,0	-37

WALUTY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4,15	0,2%	3,4%	-14%
EUR/PLN	4,48	0,0%	1,0%	-6%
EUR/USD	1,08	-0,2%	-2,4%	8%
GBP/PLN	5,22	0,1%	-0,9%	8%
CNY/PLN	0,57	-0,1%	-1,3%	22%

SUROWCE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Złoto (USD/toz)	1 918	0,0%	-2,2%	10%
Srebro (USD/toz)	24,0	-0,3%	-2,6%	25%
Platyna (USD/toz)	936	-0,2%	-3,6%	6%
Miedź (USD/t)	8 360	-1,1%	-1,8%	4%
Cynk (USD/t)	2 394	1,0%	-1,0%	-32%
Krzem (EUR/t)	1 950	0,0%	0,0%	-35%
Ołów (USD/t)	2 183	-0,2%	0,4%	11%
Aluminium (USD/t)	2 158	-1,0%	-2,3%	-11%
Alu. Alloy (USD/t)	1 535	0,1%	-14,7%	-13%
Pallad (USD/toz)	1 236	-0,7%	-3,5%	-42%
Molibden (USD/lb)	24,9	0,1%	9%	64%
Nikiel (USD/t)	20 829	-0,6%	-2,8%	-2%
Ruda żelaza (USD/t)	110	0,4%	-3,3%	4%
HCC (USD/t)	256	-0,5%	8%	-11%
HRC UE (EUR/t)	655	0,0%	-2,2%	-19%
Rebar UE (EUR/t)	595	0,0%	0,8%	-43%
Ropa Brent (USD/bbl.)	83,8	0,5%	0,2%	-16%
CO2 (EUR/t)	85,19	-0,8%	-7,3%	-8%
Gaz w USA (USD/MMBtu)	2,5	-0,6%	-8,2%	-73%
Gaz TTF 1M (EUR/MWh)	32,2	-12,5%	7,7%	-89%
EE w DE 1Y (EUR/MWh)	134	-3,6%	-7,4%	-79%
EE w PL 1Y (PLN/MWh)	637	-0,5%	-3,5%	-68%
Zielone cert. PL (PLN/MWh)	120	1,7%	-29,0%	-23%
Shanghai Freight Index	1 031	-1,2%	5,3%	-71%

- EBITDA w 2Q23r. wyniosła 2 mld PLN, 5% więcej od konsensusu i 3% niżej względem naszej prognozy. Przy dodatnich różnicach kursowych na 183 mln, zysk netto wyniósł 840 mln PLN (zakładaliśmy 884 mln).  
- Przy capexie w 2Q w kwocie 1,09 mld PLN (1,87 mld po 1H23r.), **dług netto** (Spółka podaje bez obl. podporządkowanych i bez leasingu) spadł o 1,77 mld q/q do 12,09 mld PLN (pełen dług netto bez rezerw na CO2 szacujemy na 15,3 mld PLN vs. 17,1 mld w 1Q23r., co implikowałoby spadek DN/EBITDA z 4x w 1Q23 do 2,6x w 2Q).  
- EBITDA w wytwarzaniu wyniosła 499 mln PLN (szacowaliśmy 520 mln, w OZE 90 mln (vs. 93 mln nasz szacunek), w dystrybucji 1,04 mld (zakładaliśmy 923 mln) i w sprzedaży 402 mln (prognozowaliśmy 550 mln).

## ASSECO POLAND (Trzymaj; 86 PLN)

Wyniki za 2Q'23 zbliżone oczekiwań, lekkie osłabienie dynamik backlogu [neutralne]

mln PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23P	Kons.	2Q23W
<b>Przychody</b>	<b>4 236</b>	<b>4 497</b>	<b>4 561</b>	<b>4 335</b>	<b>4 180</b>	-1%	-4%	4 428	4 372	
ABS	78	83	101	89	87	11%	-3%	87		
ASEE	350	420	485	380	376	7%	-1%	394		
Formuła	2808	3032	2883	2899	2720	-3%	-6%	2 903		
Asseco Poland SA	294	303	326	318	367	25%	16%	349		
Polska pozostałe	133	114	148	132	143	8%	8%	139		
Zagr. inne, elim.	574	545	619	518	488	-15%	-6%	556		
EBITDA	754	658	692	623	612	-19%	-2%	618	616	
EBIT	540	422	463	398	395	-27%	-1%	391	394	
<b>Zysk netto</b>	<b>141</b>	<b>128</b>	<b>126</b>	<b>108</b>	<b>122</b>	<b>-13%</b>	<b>13%</b>	<b>119</b>	<b>117</b>	<b>120</b>
ABS	8	10	13	9	8	7%	-9%	8		
ASEE	33	25	18	23	24	-28%	3%	24		
Formuła	34	19	13	16	17	-50%	9%	13		
Asseco Poland bez dyw.	44	40	30	40	42	-5%	4%	48		
Polska pozostałe	17	21	10	10	22	26%	121%	10		
Zagr. inne, kor. kons.	5	12	42	10	10	102%	-6%	15		
<b>Zysk netto skor.</b>	<b>132</b>	<b>122</b>	<b>122</b>	<b>104</b>	<b>124</b>	<b>-6%</b>	<b>19%</b>	<b>119</b>		
EBIT non-IFRS	484	512	552	494	488	1%	-1%	466		
Zysk netto non-IFRS	147	138	138	120	139	-5%	16%	130		
P/E12M trailing	13,0	12,8	12,3	12,3	12,7					
zmiana przychodów r./r.	22,7%	28,4%	8,5%	6,4%	-1,3%					
marża EBITDA	17,8%	14,6%	15,2%	14,4%	14,6%					
marża EBIT	12,7%	9,4%	10,2%	9,2%	9,4%					
marża netto	3,3%	2,8%	2,8%	2,5%	2,9%					

Źródło: dane spółki, Trigon DM, konsensus PAP

- Dynamiki backlogu na 2023 rok spadły w segmentach International, Formuła, Polska z odpowiednio +7%/-4%/-+13% do +4%/-6%/+12%.

## POLENERGIA (Kupuj; 96,9 PLN)

Wyniki za 2Q23r. [neutralne]

mln PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23w	2Q23P
<b>Przychody</b>	<b>1 337</b>	<b>1 330</b>	<b>1 946</b>	<b>1 467</b>	<b>1 371</b>	3%	-7%		1 354
<b>EBITDA</b>	<b>32,4</b>	<b>33,0</b>	<b>110,0</b>	<b>201,3</b>	<b>107,6</b>	232%	-47%		<b>110,0</b>
Farmy on-shore	82,0	63,9	96,1	163,9	85,7	5%	-48%		96,0
PV	6,0	5,1	1,0	0,9	4,4	-27%	390%		3,0
Gaz i czyste paliwa	-5,0	2,1	2,6	-0,9	2,8	-	-		2,0
Obrót i sprzedaż	-43,9	-41,3	8,7	47,9	22,5	-	-53%		16,0
Dystrybucja i eMobility	3,3	10,3	5,9	-0,6	4,8	46%	-		3,0
Pozostałe	-9,9	-7,1	-4,3	-9,9	-12,5	-	-		-10,0
<b>EBITDA skor.</b>	<b>32,4</b>	<b>33,0</b>	<b>110,0</b>	<b>201,3</b>	<b>107,6</b>	232%	-47%		<b>107,6</b>
EBIT	6,1	3,4	74,4	163,3	68,3	1014%	-58%		0,0
<b>Zysk netto</b>	<b>1,2</b>	<b>-2,8</b>	<b>51,9</b>	<b>120,8</b>	<b>46,5</b>	3939%	-62%		<b>47,6</b>
Marża EBITDA	2%	2%	6%	14%	8%				8%
Marża EBIT	0%	0%	4%	11%	5%				5%
Marża zysku netto	0%	-	3%	8%	3%				3%
P/E LTM	30,1	40,1	31,7	29,6	23,4				38,7
EV/EBITDA LTM	15,0	18,2	16,6	16,0	13,4				55,1

Źródło: Dane spółki, Trigon DM - prognozy, 2Q22w - wyniki wstępne

## OBROTÓW

### ŚREDNIE OBROTÓW (mln PLN)

Indeks	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	995,5	889,0	1015,9	1014,4	102%
WIG20	776,3	690,8	820,7	814,8	106%
WIG40	132,7	132,7	132,7	132,7	100%
sWIG80	32,2	38,5	45,7	52,8	142%

### NAJWIĘKSZE OBROTÓW (mln PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Obrót	Ticker	Obrót	Ticker	Obrót
PKN	115,0	BDX	30,1	RBW	7,2
DNP	89,8	TPE	17,9	TIM	5,3
PKO	57,9	XTB	8,8	COG	2,9
KGH	42,9	BFT	8,6	SNT	2,3
CDR	35,8	CCC	5,6	MDG	2,0
PEO	35,3	ENA	4,4	GRX	1,9
PZU	32,9	MIL	3,8	PCR	1,3
ALE	28,5	CIG	3,1	PLW	1,2
KTY	24,6	NEU	2,8	ATC	1,1
SPL	17,0	MBR	2,4	VOX	0,8

### NIECODZIENNE OBROTÓW (mln PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
PCO	124%	NEU	373%	TIM	594%
CDR	103%	HUG	174%	RBW	471%
DNP	100%	GPP	167%	VOX	258%
PKN	97%	BNP	164%	SNT	233%
KTY	92%	MBR	153%	PEN	209%
PZU	87%	BDX	139%	CBF	206%
KRU	87%	BFT	116%	STX	205%
PKO	86%	TPE	98%	MOC	194%
ALR	83%	TEN	90%	BOS	174%
MBK	81%	SVE	86%	RVU	172%

## NAJWIĘKSZE ZMIANY

Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
<b>Najlepsze</b>			<b>Najgorsze</b>		
LPP	13 000,0	3,8%	CDR	155,0	-3,0%
PCO	31,9	2,6%	ACP	74,4	-2,9%
OPL	7,0	2,6%	KRU	394,6	-2,8%
PEO	107,1	1,5%	PGE	9,0	-2,3%
PKO	37,4	1,0%	KGH	109,9	-2,1%
<b>Najlepsze</b>			<b>Najgorsze</b>		
CAR	568,0	3,6%	TPE	4,4	-4,0%
EUR	16,1	1,7%	XTB	33,1	-3,4%
DOM	148,4	1,6%	EAT	27,2	-2,3%
LVC	133,2	1,4%	APR	19,8	-2,2%
ING	191,0	1,2%	ENA	9,1	-2,0%
<b>Najlepsze</b>			<b>Najgorsze</b>		
AST	31,8	5,3%	PEN	9,8	-7,3%
COG	7,9	4,8%	MDG	35,0	-6,2%
GRN	11,0	4,4%	TIM	45,1	-4,6%
STP	251,5	3,9%	ABS	38,6	-4,0%
VOX	58,2	3,6%	MLS	76,6	-3,9%

- **EBITDA** w 2Q23r. była zgodna z wcześniejszymi szacunkami i wyniosła 107,6 mln PLN, przy naszej wcześniejszej prognozie 110 mln. Zysk netto: 46,5 mln PLN.
- Saldo na PDO wyniosło -2 mln, saldo finansowe -10 mln (zakładaliśmy -15 mln), a stopa podatkowa 20%.
- CF operacyjny 174 mln PLN (pozytywny efekt na kap. obrotowym na 145 mln), capex 94 mln (223 mln po 1H23r.), a **dług netto** wzrósł nieznacznie q/q do 990 mln PLN (+11 mln q/q; zakładaliśmy +121 mln q/q), przy niższym capexie vs. 1Q (94 mln vs. 129 mln; ). DN/EBITDA: 2,2x vs. 2,6x w 1Q. Zaawansowanie capex po 1H wynosi 223 mln PLN, vs. nasza prognoza całoroczna 485 mln.
- EBITDA w **on-shore** wyniosła 85,7 mln PLN. Zgodnie z naszym komentarzem po wynikach szacunkowych, słabszy wynik w segmencie może zaskakiwać. Wolumeny produkcji w 2Q wyniosły 206 GWh (+ 30 GWh z energii rozruchowej) przy produktywności 22% (zakładaliśmy 237 GWh przy 27%), przy śr. cenie zrealizowanej sprzedaży EE 477 PLN/MWh (vs. 369 PLN/MWh i naszej prognozie 370 PLN). Śr. cena zreal. na zielonych certyfikatach wyniosła 125 PLN/MWh (vs. 119 PLN w 1Q).
- EBITDA w **obrocie i sprzedaży** wyniosła 22,5 mln PLN (szacowaliśmy 16 mln), przy wyższych cenach sprzedaży EE r/r, niższym wpływie profilu wiatrowego i przy wyższym wolumenie ogółem.
- W **dystrybucji** EBITDA wyniosła 4,8 mln PLN (zakładaliśmy 3 mln), wyżej q/q, ze względu na wejście w życie nowej taryfy dystrybucyjnej.

## 11 BIT STUDIOS (Trzymaj, 703 PLN)

### Wyniki za II kw. 2023 [neutralne]

mln PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23P	Kons.
Przychody	28,0	13,8	14,6	14,8	10,0	-64%	-32%	13,3	9,9
EBITDA	11,2	4,1	5,3	3,0	-0,1	-	-	1,2	-0,4
EBITDA skor.	11,8	4,8	6,1	3,8	0,6	-95%	-85%	1,9	-0,4
EBIT	9,7	2,6	4,0	1,9	-1,3	-	-	0,6	-1,7
Zysk netto	11,3	4,9	2,9	2,5	1,5	-86%	-37%	1,4	1,2
P/E 12M trailing	55,3	53,9	73,6	78,0	142,5				
EV/EBITDA adj. 12M trailing	41,1	43,5	55,7	61,0	106,7				
marża EBITDA	42,2%	34,8%	41,4%	25,7%	5,7%				
marża EBIT	34,5%	18,7%	27,3%	12,8%	-				
marża netto	40,4%	35,3%	20,0%	16,7%	15,5%				

Źródło: dane spółki, Trigon DM

## VRG (Zawieszona)

### Wyniki za 2Q'23 [neutralne]

mln PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23P	Kons.
Przychody	341,8	319,4	369,0	267,0	335,3	-2%	26%	334,5	336,1
Segment odzieżowy	192,1	166,7	174,1	125,0	167,5	-13%	34%	166,8	
Segment jubilerski	149,6	152,7	194,9	142,0	167,8	12%	18%	167,5	
EBITDA	87,1	60,6	70,1	35,3	75,0	-14%	112%	75,0	77,1
EBIT	60,2	33,3	42,1	4,7	43,3	-28%	+	47,6	47,4
Zysk netto	39,3	9,2	47,3	3,2	47,7	21%	+	44,1	43,5
MBnS	56,5%	51,8%	54,6%	51,4%	56,3%	-0,2p.p.	4,9p.p.	56,4%	
Wsk. SG&A	38,9%	41,5%	42,6%	49,7%	42,9%	4,0p.p.	-6,8p.p.	41,9%	
Marża EBITDA	25,5%	19,0%	19,0%	13,2%	22,4%	-3,1p.p.	9,1p.p.	22,4%	22,9%
Marża EBIT	17,6%	10,4%	11,4%	1,8%	12,9%	-4,7p.p.	11,1p.p.	14,2%	14,1%
Przychody na mkw.	2190	2048	2366	1715	2166	-1%	26%	2161	
Powierzchnia handlowa (tys. m2)	52,0	52,0	52,0	51,9	51,6	-1%	-1%	51,6	
OCF	71	25	107	-23	63	-11%	-		
CAPEX	5,2	7,0	11,6	8,0	10,9	110%	36%		
FCF	43	-9	64	-61	22	-49%	-		
P/E12M trailing	8,7	10,1	9,3	8,7	8,1				
EV/EBITDA 12M trailing	4,4	4,7	4,5	4,8	4,8				

Źródło: dane spółki, Trigon DM

**TOYA (Kupuj; 8,0 PLN)**

Wyniki za 2Q'23: powrót do dodatnich dynamik r./r., rozwodnienie SG&amp;A wsparciem dla niższych linii [pozytywne]

mIn PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23P	Kons.
Przychody	179,4	180,0	214,8	175,0	193,0	8%	10%	173,4	181,5
EBITDA	28,0	23,9	30,3	22,9	29,8	7%	30%	21,4	24,4
EBIT	24,3	20,2	26,4	19,0	25,7	6%	35%	17,5	20,5
Zysk netto	17,4	13,7	19,1	13,6	19,9	14%	46%	13,0	15,0
MBnS	33,2%	32,1%	29,3%	32,5%	33,2%	0,0p.p.	0,6p.p.	32,1%	
wsk. SG&A	20,9%	21,8%	17,2%	21,6%	20,7%	-0,2p.p.	-0,9p.p.	22,0%	
P/E 12M trailing	6,0	6,4	6,2	7,0	6,7				
EV/EBITDA 12M trailing	5,2	5,3	4,5	4,7	4,4				
marża EBITDA	15,6%	13,3%	14,1%	13,1%	15,5%	-0,1p.p.	2,3p.p.	12,3%	13,4%
marża EBIT	13,5%	11,2%	12,3%	10,9%	13,3%	-0,2p.p.	2,5p.p.	10,1%	11,3%
marża netto	9,7%	7,6%	8,9%	7,8%	10,3%	0,6p.p.	2,5p.p.	7,5%	8,3%

Źródło: dane Spółki, Trigon DM

**SANOK (Restricted)**

Wyniki II kw.'23

mIn PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23P	kons.
<b>Przychody</b>	<b>371,1</b>	<b>347,2</b>	<b>350,2</b>	<b>387,1</b>	<b>372,1</b>	<b>0%</b>	<b>-4%</b>	<b>b.d.</b>	<b>396,3</b>
<i>Motoryzacja</i>	214,4	201,0	208,2	230,7	223,0	4%	-3%	b.d.	
<i>Budownictwo</i>	43,5	47,6	42,8	46,6	45,9	6%	-1%	b.d.	
<i>Przemysł i rolnictwo</i>	67,9	59,5	52,4	56,0	58,6	-14%	5%	b.d.	
<i>Mieszanki</i>	34,7	28,1	33,7	41,1	32,7	-6%	-20%	b.d.	
<i>Pozostałe</i>	10,5	11,0	13,1	12,8	11,9	14%	-7%	b.d.	
Zysk brutto ze sprzedaży	76,8	59,6	58,0	61,2	80,3	5%	31%	b.d.	
Koszty sprzedaży	11,1	11,4	11,4	10,6	10,5	-5%	-1%	b.d.	
<b>Zysk po kosztach sprzedaży</b>	<b>65,7</b>	<b>48,2</b>	<b>46,6</b>	<b>50,6</b>	<b>69,8</b>	<b>6%</b>	<b>38%</b>	<b>b.d.</b>	
<i>Motoryzacja</i>	35,1	19,0	23,2	23,8	34,5	-2%	45%	b.d.	
<i>Budownictwo</i>	8,2	8,7	9,4	8,6	11,4	40%	32%	b.d.	
<i>Przemysł i rolnictwo</i>	12,8	8,9	3,9	7,3	9,3	-27%	27%	b.d.	
<i>Mieszanki</i>	8,9	7,2	8,3	9,2	10,2	14%	11%	b.d.	
<i>Pozostałe</i>	0,7	4,5	1,9	1,7	4,4	497%	161%	b.d.	
<b>EBITDA</b>	<b>52,5</b>	<b>14,6</b>	<b>29,7</b>	<b>34,7</b>	<b>49,0</b>	<b>-7%</b>	<b>41%</b>	<b>b.d.</b>	<b>42,4</b>
EBIT	37,1	-0,9	14,3	18,9	33,0	-11%	75%	b.d.	26,5
<b>Zysk netto</b>	<b>36,5</b>	<b>1,0</b>	<b>14,2</b>	<b>16,1</b>	<b>30,2</b>	<b>-17%</b>	<b>87%</b>	<b>b.d.</b>	<b>20,3</b>
P/E 12M trailing	10,2	11,7	7,5	6,3	6,9				
EV/EBITDA 12M trailing	5,5	6,2	4,7	4,0	4,1				
zmiana przychodów r./r.	23%	24%	22%	21%	0%				
marża EBITDA	14,1%	4,2%	8,5%	9,0%	13,2%			10,7%	
marża EBIT	14,1%	-	4,1%	4,9%	8,9%			6,7%	
marża netto	9,8%	0,3%	4,1%	4,2%	8,1%			5,1%	

Źródło: dane spółki, Trigon DM

**RAWLPLUG (Kupuj; 19,1 PLN)****Wyniki II kw.'22 [negatywne]**

mIn PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	y/y	q/q	2Q23P	kons.
Przychody	318	310	280	313	308	-3%	-2%	321	b.d.
Polska	89	85	75	97	71	-20%	-27%	79	b.d.
UE	174	160	137	154	175	1%	14%	177	b.d.
Pozostałe kraje	36	41	38	42	39	8%	-5%	41	b.d.
Zysk brutto ze sprzedaży	121,4	112,8	99,4	103,8	106,3	-12%	2%	114,2	
EBITDA	58,9	55,5	31,1	39,2	39,4	-33%	0%	47,9	b.d.
EBIT	48,9	44,8	19,2	26,9	26,8	-45%	0%	35,3	b.d.
Zysk netto	39,6	26,8	4,6	8,7	12,8	-68%	46%	19,7	b.d.
P/E 12M trailing	3,5	3,6	4,1	5,6	8,4				
EV/EBITDA 12M trailing	3,5	3,7	3,8	4,4	4,8				
zmiana przychodów r./r.	22%	14%	11%	1%	-3%				
marża brutto ze sprzedaży	38,1%	36,4%	35,4%	33,1%	34,5%			35,5%	
marża EBITDA	18,5%	17,9%	11,1%	12,5%	12,8%			14,9%	
marża EBIT	15,4%	14,4%	6,9%	8,6%	8,7%			11,0%	
marża netto	12,4%	8,7%	1,6%	2,8%	4,1%			6,1%	

Źródło: dane spółki, Trigon DM,

**MEDINICE (Kupuj; 26,7 PLN)****Wyniki 2Q23 [neutralne]**

mIn PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23P	Kons.
Przychody	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	-3%	-2%	0,0	-
EBITDA	-1,0	-1,1	-0,4	-1,3	-1,7	-	-	-2,0	-
EBIT	-1,1	-0,3	-1,7	-1,4	-1,8	-	-	-2,0	-
Zysk netto skor.	-1,0	-0,6	-1,7	-1,1	-1,6	-	-	-2,0	-
OCF	-0,6	-0,7	-2,8	-0,6	-1,0				
Środki pieniężne	24,3	22,9	21,2	18,8	17,3				
P/E 12M trailing	-	-	-	-	-				
EV/EBITDA 12M trailing	-	-	-	-	-				

Źródło: dane spółki, Trigon DM

- **Koszty operacyjne:** 1,7mIn PLN (+49% r/r; +15% q/q). W strukturze kosztów największe zmiany względem 1Q23 widoczne były w pozycjach:

1) zużycia materiałów i energii (+11% r/r; +150% q/q); 2) kosztów wynagrodzeń pracowniczych (+15% r/r; +15% q/q).

- **Wpływy z tytułu dotacji:** 1,0mIn PLN (vs 0,1mIn PLN w 1Q23 i 0,01mIn PLN w 2Q22).

**Status projektów:**

- 1) **Elektroda MiniMax** (zastosowanie: elektroda do ablacji arytmii serca do nawigacji i mapowania trójwymiarowego serca bez promieniowania rentgenowskiego; etap badań: badania przedkliniczne): wprowadzane są modyfikacje techniczne urządzenia, ostatni etap badania fazy przewlekłej na zwierzętach planowany jest na 09.2023. Prowadzone są prace związane z przygotowaniem umów z podmiotami, które będą realizować badania kliniczne (CRO i Ośrodki Badawcze). ICE zakłada wdrożenie projektu do etapu badań na pacjentach w 2H23. Etap badań klinicznych powinien zająć ok. 1 rok.
- 2) **Opatrunek PacePress** (zastosowanie: pneumatyczna opaska uciskowa do stosowania po zabiegach kardiochirurgicznych; etap badań: badania kliniczne fazy I): trwają badania kliniczne w 6 ośrodkach w Polsce. Spółka planuje włączenie do badania ok. 120 pacjentów, zakończenie etapu kliniki planowane jest na 2023. Po zakończeniu badań klinicznych i otrzymaniu oficjalnego raportu z wynikami, ICE planuje rozpoczęcie procesu certyfikacji CE według nowych standardów MDR.
- 3) **Elektroda CoolCryo** (zastosowanie: elektroda do krioablacji arytmii serca; etap badań: badania przedkliniczne) – zakończone zostały badania na zwierzętach, ale konieczne jest jeszcze przeprowadzenie badań biokompatybilności. ICE planuje złożyć dokumentację do Komisji Bioetycznej o rozpoczęcie badań klinicznych na koniec 3Q23, a następnie do URPL. Docelowo ICE planuje włączyć do badania 15-25 pacjentów, etap kliniczny powinien zająć ok. 1 rok.
- 4) **EP-Bioptom** – ICE otrzymało pierwsze wersje funkcjonalnych prototypów. Harmonogram zakłada start przedkliniki w 4Q23, wdrożenie projektu do kliniki w 3Q24 i zakończenie rozwoju projektu w 4Q25.

**DECORA****Skonsolidowane wyniki za 2Q'23**

- Przychody ze sprzedaży: 142,5 mIn PLN (+5% r/r);

- EBITDA: 8,5 mIn PLN (-69% r/r);

- Wynik brutto: 20,9 mIn PLN (+130% r/r);

- Zysk netto: 16,8 mIn PLN (+122% r/r).



## GRODNO

## Skonsolidowane wyniki za 2Q'23

- Przychody ze sprzedaży: 290,8 mln PLN (+9% r/r);
- EBITDA: 8,5 mln PLN (-38% r/r);
- Wynik brutto: 5,5 mln PLN (-50% r/r);
- Zysk netto: 4,6 mln PLN -48% r/r).

## FINANSE

## PKO BP (Kupuj; 47,0 PLN)

## Podsumowanie prezentacji po wynikach za II kw. '23

- Bank spodziewa się w III kw. marży odsetkowej zbliżonej do II kw. Większe ruchy w kolejnych kwartałach mogą wynikać tylko ze zmian stopy referencyjnej.
- Bank oczekuje wzrostu popytu na kredyt inwestycyjny, dlatego powiększa bazę depozytową.
- Portfel kredytowy jest zabezpieczony IRSami na ok. 1/3. Negatywne efekty hedgingu w 2H'23 powinny być ok. 400mln PLN niższe niż w 1H'23.
- Zarząd oczekuje, że utrzyma dobrą jakość portfela kredytowego jeśli sytuacja makroekonomiczna gwałtownie się nie pogorszy.
- W kolejnych okresach rezerwy na portfel kredytów CHF nie powinny być już tak duże, jak w II kwartale.
- Bank liczy, że będzie mógł w kolejnych latach wypłacić dywidendę z niepodzielonego zysku.

## ENERGETYKA I WYDOBYCIE

## JSW (Trzymaj; 43,4 PLN)

## Spółka szacuje zobowiązania w postaci składki solidarnościowej na 1,6mld PLN

Składka solidarnościowa będzie stanowić dla JSW koszt uzyskania przychodu w rozumieniu ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych.

## POLENERGIA (Kupuj; 96,9 PLN)

## Cena emisyjna za 10,4117 mln akcji wynosi 72 PLN/akcję

- Zapotrzebowanie Spółki na kapitał wynosi 750 mln PLN.
- Jedno prawo poboru uprawniać będzie do objęcia 0,1559 akcji nowej emisji (6,4130 praw poboru pozwoli na objęcie 1 akcji nowej emisji).

## GAMING

## CI GAMES

## Zakończenie procesu certyfikacji gry "Lords of the Fallen" na platformę Sony Playstation 5 oraz Microsoft Xbox Series X|S

- Premiera gry na PC i konsolach odbędzie się 13 października 2023

## BIOTECH

## SYNEKTIK (Kupuj; 88,7 PLN)

## Spółka spodziewa się podwojenia liczby systemów da Vinci w Polsce w ciągu trzech lat- podsumowanie konferencji wynikowej.

- **Systemy da Vinci:** spółka posiada obecnie zainstalowanych 31 systemów, wewnętrzny target SNT zakłada podwojenie liczby działających systemów w perspektywie do 2026. Poziom środków publicznych pozytywnie oddziałuje na chłonność rynku i rosnącą dynamikę dostaw systemów da Vinci.
- W bieżącym kwartale, Zarząd Spółki oczekuje instalacji min. 4 systemów na rynku PL, na rynku CZK oczekiwana jest podobna tendencja sprzedażowa.
- **Liczba zabiegów w asyście da Vinci:** w kalendarzowym 2Q23, w Polsce wykonano blisko 1,6 tys. zabiegów w asyście systemu da Vinci (ok. +100% r/r), a w Czechach i na Słowacji ponad 1,9 tys. zabiegów (+20% r/r). W Polsce w tym okresie zostały zainstalowane dwa systemy da Vinci, a w Czechach trzy systemy. Triggerem liczby zabiegów jest rozszerzenie obszaru refundacyjnego na rynku PL o chirurgię ogólną i ginekologię.
- **Backlog:** wartość backlogu na koniec czerwca 2023 r. wyniosła 164,2mln PLN, spośród których zdecydowana większość zamieniła się już w zawarte umowy. SNT zakłada całkowitą realizację backlogu w ciągu najbliższych miesięcy.
- **Kardioznacznik:** w 07.2023, SNT poinformował o pozytywnym zakończeniu procesu konsultacji projektu kardioznacznika z FDA w ramach procedury Pre-IND meeting - konsultacje miały na celu uzyskanie potwierdzenia zaproponowanej strategii rozwoju cząsteczki poprzez zaakceptowanie głównych założeń protokołu badania klinicznego fazy III w USA. Aby rozpocząć badanie na terenie USA, wymagany jest transfer technologii. SNT planuje realizację badania w okresie 2023-2024.

## MEDICALGORITHMICS (Zawieszona)

## Spółka zależna MDG otrzymała dwa patenty europejskie.

- Kardiolitics, spółka zależna Medicalgorithmics, otrzymała dwa patenty europejskie - ochrona patentowa przysługuje po spełnieniu dodatkowych formalności, polegających m.in. na walidacji patentów.

- Patent EP3726460 dotyczy metody autonomicznego segmentowania naczyń wieńcowych wypełnionych kontrastem w obrazach tomografii komputerowej (CT). Technologia ta skupia się na automatyzacji procesu identyfikacji i wyznaczania naczyń wieńcowych, które zostały wzmocnione materiałem kontrastowym.
- Patent EP3719744 przedstawia metodę i system wykorzystujące uczenie maszynowe do segmentowania naczyń wieńcowych wypełnionych kontrastem w obrazach medycznych. Technologia ta skupia się na użyciu zaawansowanych algorytmów do automatycznej identyfikacji i wyznaczania struktur naczyń wieńcowych, które zostały wzmocnione materiałem kontrastowym.
- Omawiane patenty mają na celu zwiększenie dokładności i efektywności identyfikacji naczyń wieńcowych i ich struktur w obrazowaniu medycznym, potencjalnie pomagając w diagnozowaniu i leczeniu schorzeń układu krążenia.

## KONSUMENT

### INTER CARS (Kupuj; 860 PLN)

#### Wywiad z CFO [lekkie pozytywne]

- Na koniec 2Q Grupa miała znaczącą nadwyżkę należności nad zobowiązaniami w EUR, a różnice kursowe tych pozycji odnoszone są na MBNS;
- Umocnienie PLN w 2Q miało negatywny wpływ na nasze wyniki (znaczaco wyższy niż w 1Q), chociaż większość ujemnych różnic kursowych na koniec 2Q było niezrealizowanych;
- Spółka obserwuje też przejściowy spadek marż spowodowanych sprzedażą towarów droższych, zakupionych przy wyższym kursie oraz wzrostu kosztów wynikających z ogólnej sytuacji w gospodarce;
- Umocnienie PLN wywołuje naturalną presję na obniżanie cen, ze względu na spadek cen nabywanych towarów w walucie obcej, a osłabienie PLN daje naturalnie większe możliwości do podnoszenia cen i realizowania wyższych marż na wcześniej zakupionych towarach;
- Filia w Norwegii otwarta w styczniu '23 została zamknięta, a spółka wróciła do modelu sprzedaży na ten rynek bezpośrednio z Polski;
- W kolejnych kwartałach nie ma w planach wejścia na żadne nowe rynki zagraniczne, planowany jest dalszy rozwój sieci filialnej;
- Grupa nie obserwuje żadnych fundamentalnych zmian w biznesie, czy w dynamice przychodów;

### KONIUNKTURA KONSUMENCKA

Sierpień'23: BWUK +2,6p.p. m/m, WWUK +0,4p.p. m/m

	sty	lut	mar	kwi	maj	cze	lip	sie	wrz	paź	lis	gru
<b>Bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej (BWUK)</b>												
2019	5,4	5,5	8,2	7,2	8,3	9,6	9,0	8,2	10,2	9,3	6,7	4,3
2020	3,7	1,3	1,3	-36,4	-30,1	-19,4	-13,4	-15,2	-15,0	-20,0	-29,2	-24,9
2021	-25,1	-25,2	-23,0	-22,5	-14,6	-14,8	-13,5	-14,6	-13	-17,8	-23,3	-19,7
2022	-29,2	-27,7	-39,0	-37,2	-38,4	-43,8	-41,7	-44,9	-44,2	-45,5	-44,0	-41,9
2023	-38,1	-36	-35,6	-32,2	-29,9	-28,2	-24,9	-22,3				
<b>Wyprzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej (WWUK)</b>												
2019	2,2	3,2	4,7	3,5	4,9	7,5	5,9	3,9	7,0	3,6	2,2	-0,8
2020	-0,6	-2,2	-2,3	-47,7	-37,3	-23,9	-13,6	-16,5	-16,0	-19,2	-30,1	-24,2
2021	-22,7	-22,3	-20,2	-19,8	-8,9	-9,0	-8,2	-8,8	-8,1	-14,5	-18,1	-19,7
2022	-23,5	-19,3	-31,5	-27	-27,9	-31,3	-29,4	-30,8	-33,2	-35,7	-33,8	-30,7
2023	-27,6	-25,3	-22,6	-19,7	-15,3	-14,8	-10,9	-10,5				
<b>Zmiany poziomu bezrobocia w ciągu najbliższych 12 miesięcy (ze znakiem przeciwnym)</b>												
2019	7,2	7,6	9,8	8,1	10,0	15,3	10,3	8,7	9,8	2,5	2,9	0,5
2020	2,4	-0,7	-0,7	-77,7	-73,2	-55,8	-37,0	-40,3	-38,2	-40,8	-58,8	-52,4
2021	-49,5	-48,7	-43,9	-42,5	-20,6	-13,7	-12,3	-11,3	-10,9	-14,0	-14,0	-13,2
2022	-16,9	-15,6	-20,6	-16,1	-16,8	-17,4	-17,1	-16,3	-24,1	-30,7	-32,2	-31,7
2023	-27,2	-26,6	-22,7	-18	-13	-10,9	-5,7	-8,4				
<b>Przyszłe oszczędzanie pieniędzy</b>												
2019	-1,6	-3,4	-3,1	-1,4	-0,8	3,1	1,7	0,4	7,5	2,6	3,9	1,2
2020	1,1	-2,0	-0,2	-18,3	-7,4	-0,6	4,4	4,0	2,2	4,3	-0,4	2,4
2021	5,2	2,4	2,5	2,9	4,8	2,2	3	0,3	4,4	-6,0	-8,5	-10,6
2022	-12,7	-8,4	-14,3	-13,2	-14,4	-18,3	-17,7	-18,9	-18,7	-20,6	-16,3	-11,1
2023	-12,5	-13,5	-11,2	-12,2	-4,7	-7,3	-3,0	-2,5				

Źródło: Główny Urząd Statystyczny, Trigon DM

## BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

### BUDIMEX (Trzymaj; 440 PLN)

#### Budowa głównej linii Rail Baltica na Łotwie – możliwy wybór oferty konsorcjum z Budimeksem wartej 3,7mld EUR [pozytywne]

- W skład konsorcjum wchodzi: Eiffage Genie Civil (50%), Budimex (30%) oraz Rizzani de Eccher (20%). Na BDX przypada 4,96mld PLN (1,1mld EUR).
- O możliwości wyboru oferty konsorcjum poinformował zamawiający SIA Eiropas Dzelzcea Lnijas.
- Spółka zastrzega, że informacja nie oznacza ostatecznego wyboru oferty konsorcjum jako najkorzystniejszej, gdyż postępowanie dotyczący oceny ofert nie zostało jeszcze zakończone.



- Termin zakończenia budowy przewidziany jest na 96 miesięcy od zakończenia budowy.
- Zaliczki mogą wynieść 15% wartości umowy, z wyłączeniem kluczowych materiałów i surowców, gdzie zaliczka ma objąć 70% ich wartości.

**GTC (Sprzedaj; 5,5 PLN)****Podsumowanie konferencji wynikowej [neutralne]**

- Aktywność leasingowa w 2Q'23 była słabsza r./r., (9,5 tys. m2 vs. 11,9 tys. m2 przed rokiem).
- Zdaniem Zarządu, yieldy nie powinny już mocno wzrosnąć, możliwe jest tylko 25bps dekompresji na koniec roku.
- Środki pozyskane ze sprzedaży projektów (50mln EUR) zostaną przeznaczone na nowe inwestycje.
- Brak nowych informacji dotyczących przejęcia Ultima Capital, Spółka poinformuje o dalszych krokach w najbliższych miesiącach.

**MLP GROUP (Kupuj; 120 PLN)****Podsumowanie konferencji wynikowej [lekkie pozytywne]**

- Słabość podaży nowej powierzchni w regionie nadal się utrzymuje, nowe umowy są obecnie podpisywanych po wyższych stawkach niż te zawarte w budżecie.
- W 1H'23 MLP podpisało umowy na 161 tys. m2 nowej powierzchni, w całym roku ma to być ok. 250-300 tys. m2.
- W 1H'23 Spółka kupiła grunty pod Berlinem (40 tys. m2), w Bieruniu (60 tys. m2) oraz dokupiła grunty w parkach Poznań West i Łódź.
- Generalni wykonawcy coraz agresywniej ofertują się na przetargach, Spółka spodziewa się dalszego wzrostu Yield on Cost i marży deweloperskiej.
- Budowa projektu City Logistics w Wiedniu zostanie uruchomiona w październiku.
- Yieldy osiągnęły swój szczyt, na koniec roku Spółka, wraz z appraiserami, spodziewa się stabilizacji bądź kompresji stóp kapitalizacji.
- W tym roku Spółka planuje oddać do użytkowania ok. 250 tys. m2 nowej powierzchni.
- Capex w tym roku wyniesie ok. 150-200mln EUR.
- Zdaniem Prezesa wzrost pustostanów na rynku polskim jest efektem problemów z komercjalizacją dużych parków logistycznych wybudowanych przez niektórych graczy (np. CTP) poza głównymi lokalizacjami – w segmencie rynku, w którym znajduje się MLP, warunki do prowadzenia biznesu są bardzo dobre.

**POZOSTAŁE INFORMACJE**

**RAFAKO:** wydłużenie do dnia 29 września 2023 roku limitu kredytowego wielocelowego z bankiem PKO BP.

**RAFAMET:** Podpisanie umowy z firmą TOO z Kazachstanu kontraktu na kwotę 2,6 mln EUR.

Termin wykonania umowy ustalono na koniec czerwca 2024 r.

**MIRACULUM:** Wprowadzenie do obrotu na rynku głównym GPW 3.500.000 akcji serii X

**MOL:** Organizacja Programu Akcjonariatu Pracowniczego MOL przeniosła 94 813 sztuk akcji zwykłych MOL serii "A"

**MUZA:** Podjęcie przez Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. uchwały w sprawie dopuszczenia i wprowadzenia do obrotu giełdowego na Głównym Rynku GPW akcji serii D

**ZREMB-CHOJNICE:** Zawarcie kontraktu na wykonanie kontenerów z przeznaczeniem dla sił zbrojnych Królestwa Szwecji, na łączną wartość 2,1 mln PLN

**INSIDER TRADING****ASBIS**

IR dyrektor kupił 15 tys. akcji @ 26 PLN.

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

Spółka nabyła 17,8 tys. akcji (0,56% głosów, 0,56% kapitału zakładowego) @ 18,20 PLN

**ZMIANY W ORGANACH****ASTARTA**

Rezygnacja p. Viktora Hladky z pełnienia funkcji dyrektora oraz zatwierdzenie kandydatury p. Viacheslav Chuk na nowego dyrektora.

## KOMPUTRONIK

Rezygnacja p. Jędrzeja Bujnego z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej.

## TRANSAKCJE PAKIETOWE

### CAPTOR THERAPEUTICS

Wolumen: 6 tys. @ 122,25

% kapitału: 0,014

## WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

**EKO EXPORT:** Uchwała NWZA w sprawie wynagrodzenia dla Członków Rady Nadzorczej

## KALENDARZ KORPORACYJNY

### DYWIDENDY

Spółka	Wydarzenie
piątek, 25 sierpień 2023	
RAWLPLUG	Dzień wypłaty dywidendy (0,60 PLN na akcję)
INTROL	Dzień wypłaty dywidendy (0,34 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	BDX, PKP, RWL, SNK
28-31	GEA	EUR, DOM, NEU, WPL, MRB	CDR, BHW, UNT	PZU, CMR, EAT, 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, ATT, 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	23P	P/E			P/BV			ROE			ESG*
								24P	25P	23P	24P	25P	23P	24P	25P		
Alior	ALR	Kupuj	67,0	53,3	26%	6 964	3,2	4,7	5,7	0,8	0,7	0,8	24%	16%	13%	41	
BNP Paribas PL	BNPPPL	Kupuj	86,0	61,4	40%	9 067	6,7	5,4	5,8	0,7	0,6	0,6	11%	11%	10%	-	
Handlowy	BHW	Trzymaj	91,0	84,5	8%	11 041	5,9	8,2	10,1	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	412	26%	17 500	20,1	5,8	6,7	1,3	1,0	1,0	6%	18%	14%	71	
Millennium	MIL	Sprzedaj	6,5	6,0	9%	7 248	17,7	10,3	6,6	1,2	1,0	0,9	7%	10%	14%	69	
Pekao	PEO	Kupuj	133	107,1	24%	28 097	4,7	6,4	7,3	1,0	0,9	0,9	21%	15%	13%	81	
PKO BP	PKO	Kupuj	47,0	37,4	26%	46 750	9,1	6,2	7,1	1,1	1,0	1,0	12%	17%	14%	72	
Santander	SPL	Kupuj	485	378	28%	38 628	9,1	9,1	8,0	1,3	1,2	1,2	14%	13%	15%	83	
Kruk	KRU	Kupuj	500	395	27%	7 623	8,0	6,9	6,0	1,9	1,6	1,4	24%	24%	23%	77	
PZU	PZU	Kupuj	44,5	39,4	13%	34 040	6,9	7,3	7,7	2,6	2,7	2,6	37%	37%	34%	72	

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Market Cap	23P	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
								24P	25P	23P	24P	25P	23P	24P	25P		
11bit Studios	11B	Trzymaj	703	697	1%	1 685	70,4	10,8	15,5	56,9	6,6	10,3	0%	1%	8%	29	
AB	ABE	Kupuj	75,0	63,2	19%	1 023	5,7	5,9	5,6	4,8	4,7	3,7	2%	4%	---	49	
AC	ACG	Trzymaj	31,1	30,2	3%	278	10,4	8,6	8,2	6,6	6,1	5,8	0%	12%	10%	-	
Allegro	ALE	Kupuj	44,0	32,8	34%	34 645	38,9	22,9	16,5	16,4	12,2	9,6	0%	0%	0%	95	
Ambra	AMB	Kupuj	30,5	26,2	16%	660	11,4	10,0	9,2	5,7	4,9	4,4	4%	5%	5%	-	
Amica	AMC	Kupuj	109	82,4	32%	641	11,4	7,3	6,3	4,6	3,8	3,5	0%	4%	4%	-	
Amrest	EAT	Zawieszona		27,2	-	5 972	---	---	---	---	---	---	---	---	---	80	
Answear.com	ANR	Kupuj	45,0	36,0	25%	647	23,2	14,9	11,7	11,1	9,1	7,7	0%	0%	0%	-	
Archicom	ARH	Kupuj	35,0	27,1	29%	696	4,4	4,2	3,0	4,5	3,6	2,7	4%	9%	9%	-	
Arctic Paper	ATC	Kupuj	32,6	14,6	124%	1 009	3,6	4,7	5,3	2,5	2,8	2,7	19%	8%	6%	-	
Artifex Mundi	ART.	Kupuj	19,5	17,4	12%	206	10,4	8,9	8,0	6,2	4,8	3,8	0%	0%	0%	-	
Asseco BS	ABS	Trzymaj	42,0	38,6	9%	1 290	13,7	12,8	12,0	8,8	8,1	7,5	6%	6%	7%	-	
Asseco Poland	ACP	Trzymaj	86,0	74,4	16%	6 175	12,5	12,0	11,6	2,4	2,1	1,8	5%	5%	5%	59	
Asseco SEE	ASE	Trzymaj	52,0	47,5	9%	2 465	12,8	12,7	11,9	7,3	6,7	6,2	3%	4%	4%	-	
Atal	1AT	Kupuj	65,0	56,2	16%	2 428	7,9	9,1	6,7	6,3	7,7	5,2	9%	6%	8%	-	
Auto Partner	APR	Kupuj	28,0	19,8	41%	2 586	11,7	9,1	7,8	9,0	7,7	6,8	2%	3%	3%	-	
Azoty	ATT	Sprzedaj	23,8	24,5	-3%	2 426	---	202,9	4,5	---	6,2	4,3	0%	0%	8%	50	
Benefit Systems	BFT	Kupuj	2 000	1 770	13%	5 192	17,3	14,0	12,2	8,4	7,8	7,0	2%	4%	5%	73	
BoomBit	BBT	Kupuj	13,1	11,8	11%	159	14,7	12,6	10,0	5,2	3,2	2,4	7%	6%	6%	-	
Budimex	BDX	Trzymaj	440	480	-8%	12 242	21,4	19,9	22,0	11,2	9,9	10,6	4%	4%	4%	65	
Captor Therapeutics	CTX	Kupuj	221	123	80%	513	---	---	58,2	---	---	34,7	---	---	---	-	
CCC	CCC	Zawieszona		45,3	-	3 118	---	---	---	---	---	---	---	---	---	88	
CD Projekt	CDR	Sprzedaj	128	155	-17%	15 481	43,2	59,6	61,2	26,3	39,4	39,1	0%	0%	0%	87	
Celon Pharma	CLN	Kupuj	24,4	16,1	52%	822	---	---	---	308,3	39,2	22,7	1%	1%	1%	-	
Ciech	CIE	Sprzedaj	44,7	44,6	0%	2 348	21,3	8,4	10,0	5,1	4,8	4,5	13%	7%	7%	61	
Comarch	CMR	Kupuj	175	146	20%	1 187	12,1	10,8	10,3	4,3	3,4	3,1	3%	4%	5%	-	
Comp	CMP	Kupuj	74,0	60,0	23%	337	13,5	9,3	7,9	4,8	4,4	4,0	0%	8%	8%	-	
Cyber Folks	CBF	Kupuj	93,3	75,0	24%	1 064	24,2	18,3	15,4	14,5	11,9	9,9	1%	2%	2%	-	
Cyfrowy Polsat	CPS	Trzymaj	18,0	14,0	28%	8 982	23,6	12,2	8,3	6,7	6,3	6,0	0%	0%	7%	82	
Dadelo	DAD	Kupuj	20,0	16,6	21%	193	87,8	30,4	20,0	29,7	16,1	12,7	0%	0%	1%	-	
Develia	DVL	Kupuj	5,5	4,7	18%	2 081	9,8	9,3	8,1	9,0	7,3	6,4	9%	7%	10%	6	
Dino Polska	DNP	Trzymaj	410	375	9%	36 755	26,2	20,9	16,4	16,9	14,3	11,9	0%	4%	5%	49	
Dom Development	DOM	Kupuj	165	148	11%	3 814	10,1	12,5	8,6	8,0	9,8	6,3	7%	7%	7%	-	
Echo Investment	ECH	Kupuj	5,5	4,2	30%	1 750	10,7	5,8	4,9	10,1	6,7	5,0	12%	12%	12%	-	
Erbud	ERB	Kupuj	50,0	39,7	26%	474	17,0	10,3	8,9	6,8	6,7	6,5	---	---	---	-	
Enea	ENA	Kupuj	11,2	9,1	23%	4 810	3,2	6,7	5,8	2,7	4,0	4,0	0%	0%	0%	42	
Enter Air	ENT	Kupuj	67,0	44,0	52%	772	3,8	4,1	3,8	3,9	3,5	3,2	0%	7%	4%	-	

\*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	
Eurocash	EUR	Zawieszona		16,1	-	2 243	---	---	---	---	---	---	---	---	---	62
Grenevia	GEA	Kupuj	4,5	3,4	33%	1 937	9,0	10,2	8,1	5,9	6,3	4,8	0%	0%	0%	69
Ferro	FRO	Trzymaj	33,0	28,9	14%	614	10,3	7,4	6,8	7,1	5,8	5,4	5%	5%	9%	-
Forte	FTE	Zawieszona		27,4	-	656	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
GPW	GPW	Kupuj	48,0	36,4	32%	1 528	10,2	9,8	9,7	6,6	6,2	5,9	8%	8%	8%	65
Grupa Pracuj	GPP	Kupuj	66,0	61,6	7%	4 205	23,1	18,2	15,5	15,0	12,6	10,7	2%	3%	3%	-
GTC	GTC	Sprzedaj	5,5	5,9	-6%	3 898	29,2	10,3	10,5	29,4	16,6	16,3	4%	4%	5%	54
Huuuge	HUG	Kupuj	34,3	24,0	43%	2 022	7,0	8,3	8,8	3,8	3,5	3,0	0%	0%	0%	-
InPost	INPST	Kupuj	13,0	10,3	26%	23 143	34,1	19,7	14,4	11,3	8,7	7,0	0%	0%	0%	81
Inter Cars	CAR	Kupuj	860	568	51%	8 047	8,8	7,7	6,9	7,0	6,3	5,9	0%	1%	2%	-
JSW	JSW	Trzymaj	43,4	34,3	27%	4 026	1,6	4,3	6,0	---	0,2	0,5	0%	0%	0%	58
K2 Holding	K2H	Trzymaj	37,0	---	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Kęty	KTY	Sprzedaj	540	642	-16%	6 195	13,0	12,8	11,8	9,2	8,8	8,4	10%	8%	7%	20
KGHM	KGH	Sprzedaj	94,0	110	-14%	21 970	56,0	14,4	14,4	7,0	6,8	6,9	1%	0%	1%	59
LPP	LPP	Kupuj	18 000	13 000	38%	24 117	17,1	12,7	10,8	8,7	6,8	5,7	3%	4%	4%	84
Mabion	MAB	Zawieszona		16,9	-	273	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Mangata	MGT	Trzymaj	100	91,0	10%	608	10,1	8,1	7,0	5,8	5,1	4,8	13%	6%	6%	-
Medinice	ICE	Kupuj	26,7	16,7	60%	108	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
MFO	MFO	Kupuj	48,9	32,2	52%	213	13,1	7,0	5,0	7,3	5,4	4,9	0%	0%	6%	-
Mirbud	MRB	Kupuj	10,0	6,4	56%	589	4,2	4,1	4,4	2,2	2,4	2,1	4%	5%	6%	-
MLP Group	MLG	Kupuj	120	85,8	40%	2 284	7,4	5,7	4,7	12,4	8,5	7,9	0%	0%	4%	-
Molecure	MOC	Kupuj	25	23,5	6%	395	---	5,3	4,8	---	4,8	3,7	---	---	---	-
Neuca	NEU	Kupuj	950	762	25%	3 359	19,9	17,7	15,2	10,4	8,9	8,0	2%	2%	5%	77
Newag	NWG	Trzymaj	20,0	18,4	9%	828	10,8	9,4	6,7	6,9	6,3	5,1	1%	5%	7%	-
Onde	OND	Trzymaj	13,2	11,2	18%	611	31,1	53,2	112,9	14,7	19,9	28,1	0%	0%	0%	-
Oponeo.pl	OPN	Kupuj	60,0	44,0	36%	613	13,5	13,4	11,4	7,5	6,9	6,4	3%	3%	3%	-
Orange	OPL	Kupuj	8,4	7,0	19%	9 234	10,8	10,3	10,6	4,1	3,8	3,8	5%	7%	7%	50
Orlen	PKN	Trzymaj	70,4	63,7	11%	73 906	3,7	4,8	5,9	1,8	2,2	2,6	9%	7%	7%	69
PCF Group	PCF	Bez rekomendacji		40,8	-	1 364	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Pepco Group	PCO	Kupuj	50,0	31,9	57%	18 354	22,2	15,1	13,2	7,7	6,0	5,2	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Kupuj	11	9,0	24%	20 086	4,6	6,5	5,3	3,2	4,0	3,5	0%	0%	0%	47
Playway	PLW	Kupuj	461	419	10%	2 765	15,4	12,9	12,6	12,5	10,4	10,3	4%	7%	8%	-
Polenergia	PEP	Kupuj	96,9	75,8	28%	5 064	19,2	14,8	13,2	11,5	9,5	11,7	0%	0%	0%	-
Ryvu Therapeutics	RVU	Kupuj	85,5	56,3	52%	1 302	---	---	6,8	---	---	4,1	0%	0%	0%	-
Rainbow Tours	RBW	Kupuj	65,0	45,3	43%	659	5,2	7,5	7,2	3,7	5,2	4,9	11%	8%	8%	-
Rawlplug	RWL	Kupuj	19,1	14,2	35%	461	8,3	5,4	5,0	5,1	4,7	4,2	6%	6%	7%	-
Scope Fluidics	SCP	Kupuj	225	165	36%	450	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	-
Selvita	SLV	Kupuj	95,0	68,0	40%	1 248	34,7	17,8	13,9	16,0	9,7	7,4	0%	0%	0%	-
Shoper	SHO	Kupuj	39,0	36,0	8%	1 027	40,2	28,2	20,8	22,6	17,1	13,3	1%	1%	2%	-
Stalprodukt	STP	Kupuj	381	252	51%	1 403	4,5	6,0	8,7	0,8	1,0	1,0	6%	6%	8%	34
STS Holding	STH	Restricted	-	24,5	-	3 840	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Śnieżka	SKA	Kupuj	85,0	73,0	16%	921	15,7	12,6	10,4	8,8	8,1	6,7	3%	3%	4%	-
Synektik	SNT	Kupuj	88,7	67,0	32%	571	8,1	8,3	8,3	1,9	1,4	0,8	2%	2%	2%	-
Tauron	TPE	Kupuj	5,1	4,4	17%	7 711	2,7	6,6	3,7	3,7	4,8	3,8	0%	0%	0%	47
Ten Square Games	TEN	Zawieszona		76,0	-	557	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Torpol	TOR	Trzymaj	18,0	16,5	9%	379	6,3	11,4	6,4	0,1	0,9	1,5	0%	0%	0%	-
Toya	TOA	Kupuj	8,0	5,9	35%	443	6,6	6,0	5,6	4,5	4,5	4,2	0%	7%	8%	-
Unimot	UNT	Trzymaj	108	91,1	19%	747	3,9	6,6	6,2	4,3	6,3	5,6	15%	8%	5%	-
VRG	VRG	Zawieszona		3,4	-	790	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Wielton	WLT	Trzymaj	9,1	7,9	15%	476	10,6	7,8	5,2	5,8	5,4	4,5	5%	4%	6%	-
Wirtualna Polska	WPL	Trzymaj	140	113	24%	3 311	20,3	15,4	12,7	8,7	7,6	6,6	2%	2%	2%	-
Wittchen	WTN	Kupuj	53,0	33,1	60%	608	7,6	6,9	6,4	5,2	4,8	4,4	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	33,1	37%	3 890	4,9	6,1	5,7	2,3	2,9	2,4	15%	15%	12%	-

\*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.