

Daily

Poland | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

HANDLOWY: Zysk netto za II kw.'23 powyżej oczekiwań dzięki niższym kosztom ryzyka [neutralne]

ENEA: Szacunkowe wyniki za 2Q23r. Zaskoczenie na EBITDA o 42%. Spadek długu netto [pozytywne]

NEUCA: Wyniki za 2Q'23: zbliżone do oczekiwań, mocny hurt vs. słabe biznesy pacjenckie [neutralne]

MIRBUD: Wyniki za 2Q'23: zgodne ze wstępnymi [neutralne]

ASTARTA: Skonsolidowane wyniki za 2Q'23

INDEKSY

INDEKSY GPW: Arctic Paper zastąpi STS Holding w indeksie mWIG40 po sesji 31 sierpnia

FINANSE

HANDLOWY: Wniosek do KNF o zaliczenie części zysku z I poł. '23 do kapitału podstawowego

PALIWA I CHEMIA

GRUPA AZOTY: Opóźnienie uruchomienia Polimerów Police o 2-3msc [lekko negatywne]

TMT

ORANGE POLSKA: Podsumowanie wywiadu z Prezesem [neutralne]

GAMING

ORANGE POLSKA: Podsumowanie wywiadu z Prezesem [neutralne]

WIRTUALNA POLSKA: Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q23 [neutralne]

GAMING

HUUUGE: Umorzenie akcji nabytych w ramach skupu akcji

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

BUDIMEX: Budowa drogi S16 Olsztyn – Elk odcinek Olsztyn-Biskupiec budowa drugiej jezdni – oferta Spółki oceniona najwyżej

DOM DEVELOPMENT: Podsumowanie konferencji wynikowej [lekko pozytywne]

ARCHICOM: Zwołanie NWZA w sprawie emisji do 10mln akcji serii D i E na okaziciela

PRZEMYSŁ

VIGO PHOTONICS: Zawarcie umowy z Polską Grupą Zbrojeniową o wartości 15,75mln PLN do 2035r

GRENEVIA: Podsumowanie konferencji wynikowej

TRIGON DM COVERAGE

[REKOMENDACJE](#)

KALENDARIUM KORPORACYJNE

[DYWIDENDY](#)[WYNIKI FINANSOWE](#)

WYNIKI FINANSOWE

HANDLOWY (Trzymaj; 98,0 PLN)

Zysk netto za II kw.'23 powyżej oczekiwań dzięki niższym kosztom ryzyka [neutralne]

mIn PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23P	Kons.
Wynik odsetkowy	667	732	897	847	832	25%	-2%	837	842
Wynik prowizyjny	151	136	141	141	142	-6%	1%	147	143
Pozostałe przychody	194	-108	1	254	176	-9%	-31%	162	158
Przychody ogółem	1 012	760	1 039	1 242	1 150	14%	-7%	1 147	1 143
Koszty operacyjne	-301	-307	-316	-415	-340	13%	-18%	-336	-334
Wynik operacyjny	712	453	723	827	810	14%	-2%	810	809
Saldo rezerw	-9	-35	-49	-12	6	-	-	-14	-9
Zysk netto	500	284	479	604	612	22%	1%	590	594
Marża odsetkowa netto	3,99%	4,65%	5,23%	4,97%	4,82%			4,88%	
Koszty ryzyka	0,16%	0,61%	0,87%	0,21%	-0,10%			0,24%	
C/I	29,7%	40,4%	30,4%	33,4%	29,6%			29,3%	

Źródło: Trigon DM, dane spółki, PAP

ENEA (Kupuj; 11,2 PLN)

Szacunkowe wyniki za 2Q23r. Zaskoczenie na EBITDA o 42%. Spadek długu netto [pozytywne]

mIn PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23P	Kons
Przychody	7 465	8 021	7 386	11 326	11 491	54%	1%	11 025	12 035
EBITDA	779	456	146	1 044	1 272	63%	22%	896	891
Wytwarzanie	53	-391	29	490	577	995%	18%	475	
Dystrybucja	323	348	347	427	433	34%	2%	240	
Wydobycie	332	70	-65	289	234	-29%	-19%	241	
Obrót	53	327	-148	0	71	35%	-	20	
Pozostałe	19	104	-16	-162	-43	-	-	-80	
EBIT	384	46	-311	611	1 272	231%	108%	466	481
Zysk netto	244	50	-743	202	260	7%	29%	326	276
Marża EBITDA	10%	6%	2%	9%	11%			8%	7%
Marża EBIT	-	-	-	5%	11%			4%	4%
Marża zysku netto	3%	1%	-	2%	2%			3%	2%
P/E LTM	2,6	3,8	-	-	-				
EV/EBITDA LTM	1,2	1,5	3,5	4,5	3,1				

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

- EBITDA w 2Q23 wyniosła 1,27 mld PLN, o 42% wyżej od naszej prognozy i konsensusu. Zysk netto: 260 mln, 6% słabiej od oczekiwań rynkowych.

- Największe zaskoczenie wynikowe in plus widoczne jest w segmencie dystrybucji (433 mln EBITDY vs. 240 mln naszej prognozy) i wytwarzania (577 mln PLN vs. 475 mln prognozy).

- Przy capexie w kwocie 0,65 mld PLN, dług netto/EBITDA (podawany przez Spółkę) spadł z 2,83x do 1,71x q/q.

NEUCA (Kupuj; 950 PLN)

Wyniki za 2Q'23: zbliżone do oczekiwań, mocny hurt vs. słabe biznesy pacjenckie [neutralne]

mIn PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23P	Kons.
Przychody	2 655	2 809	2 952	3 002	2 891	9%	-4%	2968	3001
Hurt apteczny	2 482	2 613	2 735	2 718	2 622	6%	-4%	2665	
Marki własne	140,2	153,0	150,5	149,7	175,5	25%	17%	157	
Biznes pacjencki	115,0	130,0	147,1	217,7	210,9	83%	-3%	224	
EBITDA	98,3	76,7	60,4	97,7	85,3	-13%	-13%	85	86
EBIT	75,3	52,8	31,7	69,9	57,7	-23%	-17%	57	57
Zysk netto skor.*	37,9	25,4	14,1	47,3	21,0	-45%	-56%	41	35
MBnS	9,5%	11,1%	11,0%	11,0%	10,7%	1,2p.p.	-0,3p.p.	11,0%	
Wskaźnik SG&A	7,3%	9,3%	9,7%	8,5%	8,7%	1,4p.p.	0,2p.p.	8,9%	
Marża EBITDA	3,7%	2,7%	2,0%	3,3%	3,0%	-0,8p.p.	-0,3p.p.	2,9%	2,9%
Hurt - marża EBIT	1,2%	1,1%	0,7%	2,0%	1,6%	0,4p.p.	-0,5p.p.	1,1%	
Marki wł. - marża EBIT	13,7%	9,3%	5,8%	5,8%	9,7%	-4,0p.p.	4,0p.p.	12,7%	
Biznes pacj. - marża EBIT	23,9%	8,3%	4,0%	2,7%	-0,4%	-24,3p.p.	-3,1p.p.	5,1%	
ND/EBITDA	0,2	0,0	0,0	0,3	0,4	0,2	0,1		
P/E 12M trailing	20,5	22,6	24,4	27,0	31,2				
EV/EBITDA 12M trailing	10,4	10,3	10,3	10,9	11,4				

Źródło: dane spółki, Trigon DM *skor. o udziały mniejszości

#One-off: Odpis na udziały w Geneme w ciężar kosztów finansowych 15,3mln PLN (12,4mln PLN netto)

NOTOWANIA

INDEKSY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
WIG	68 795	0,1%	-4,4%	37%
WIG20	2 042	0,1%	-6,7%	33%
mWIG40	5 204	0,0%	-1,3%	37%
sWIG80	21 004	0,2%	-4,3%	22%
S&P 500	4 498	1,5%	-1,8%	13%
NASDAQ 100	15 377	2,2%	-2,4%	25%
STOXX Europe 600	460	1,0%	-2,3%	10%
DAX	15 931	0,9%	-3,3%	23%
FTSE 100	7 465	1,7%	-3,0%	1%
Nikkei 225	32 344	0,2%	-1,3%	15%
Shanghai Comp	3 135	1,2%	-4,3%	-3%
BIST30 Turcja	8 485	-0,6%	9,5%	145%

OBLIGACJE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Rent. obl. 5Y	5,4%	-6,9	5,6	-141
Rent. obl. 10Y	5,7%	-6,3	17,4	-67
WIBOR 3M	6,7%	0,0	-6,0	-42

WALUTY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4,11	0,1%	2,5%	-15%
EUR/PLN	4,46	-0,1%	1,3%	-6%
EUR/USD	1,09	-0,1%	-1,2%	9%
GBP/PLN	5,19	0,1%	-0,9%	6%
CNY/PLN	0,56	0,1%	-0,6%	21%

SUROWCE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Złoto (USD/toz)	1 945	-0,1%	-0,8%	13%
Srebro (USD/toz)	24,6	-0,6%	-0,7%	33%
Platyna (USD/toz)	980	-0,3%	2,7%	15%
Miedź (USD/t)	8 449	1,1%	-2,5%	4%
Cynk (USD/t)	2 440	2,4%	-2,3%	-32%
Krzem (EUR/t)	1 950	0,0%	0,0%	-35%
Ołów (USD/t)	2 192	1,4%	1,5%	10%
Aluminium (USD/t)	2 169	0,8%	-2,4%	-13%
Alu. Alloy (USD/t)	1 535	0,0%	-14,7%	-13%
Pallad (USD/toz)	1 230	-1,1%	-0,8%	-41%
Molibden (USD/lb)	24,9	-0,1%	9%	63%
Nikiel (USD/t)	20 683	-0,5%	-7,3%	-4%
Ruda żelaza (USD/t)	109	0,1%	-2,8%	5%
HCC (USD/t)	257	0,2%	8%	-12%
HRC UE (EUR/t)	655	0,0%	-2,2%	-18%
Rebar UE (EUR/t)	595	0,0%	-0,8%	-43%
Ropa Brent (USD/bbl.)	85,8	0,3%	0,9%	-14%
CO2 (EUR/t)	84,77	-1,1%	-4,4%	-6%
Gaz w USA (USD/MMBtu)	2,7	0,2%	1,1%	-71%
Gaz TTF 1M (EUR/MWh)	34,8	-9,6%	36,5%	-89%
EE w DE 1Y (EUR/MWh)	135	-2,2%	-1,5%	-81%
EE w PL 1Y (PLN/MWh)	632	0,4%	-3,3%	-75%
Zielone cert. PL (PLN/MWh)	111	-7,5%	-34,7%	-26%
Shanghai Freight Index	1 014	-1,7%	4,9%	-70%

MIRBUD (Kupuj; 10 PLN)

Wyniki za 2Q'23: zgodne ze wstępnymi [neutralne]

mIn PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23W	2Q23P	Kons.
Przychody	849	952	1 016	515	680	-20%	32%	680	802	777
Budowlanka	859	943	968	503	694	-19%	38%		816	
Mieszkaniówka	18	44	58	11	6	-67%	-45%		7	
Najem	14	13	14	15	16	14%	6%		15	
Pozostałe + wyłączenia	-41	-49	-24	-13	-36	-	-		-20	
Rewaluacje	-1,6	-1,6	-11,7	-1,3	-1,3	-	-		0	
EBITDA	44,5	66,2	55,2	30,1	37,0	-17%	23%	b.d.	50	43
EBIT	40,5	62,1	50,9	25,6	32,4	-20%	26%	b.d.	46	39
Zysk netto	24,3	48,2	31,5	13,1	15,7	-36%	20%	16	27	24
Marża brutto	7,2%	8,7%	8,4%	8,4%	8,3%	1,1p.p.	-0,1p.p.	8,3%	8,2%	
Budowlanka	5,9%	6,7%	5,5%	6,3%	6,7%	0,8p.p.	0,4p.p.		6,7%	
Mieszkaniówka	32,2%	26,8%	31,2%	34,5%	29,5%	-2,7p.p.	-5,0p.p.		33,0%	
Najem	66,4%	62,1%	61,6%	56,8%	63,9%	-2,5p.p.	7,1p.p.		61,0%	
Backlog	5 755	5 249	5 564	5 254	4 817	-16%	-8%			
OCF	-77	-6	336	-203	-14	-	-			
NWC	-130	-55	278	-227	-40	-	-			
P/E12M trailing	5,3	5,0	5,2	5,3	5,7					
EV/EBITDA 12M trailing	4,7	4,6	2,9	3,9	4,6					
marża EBITDA	5,2%	7,0%	5,4%	5,8%	5,4%	0,2p.p.	-0,4p.p.		6,3%	5,6%
marża EBIT	4,8%	6,5%	5,0%	5,0%	4,8%	0,0p.p.	-0,2p.p.		5,7%	5,0%
marża netto	2,9%	5,1%	3,1%	2,5%	2,3%	-0,6p.p.	-0,2p.p.		3,4%	3,1%

Źródło: Dane Spółki, Trigon DM

ASTARTA

Skonsolidowane wyniki za 2Q'23

- Przychody ze sprzedaży: 123,7 mln EUR (+25% r/r);
- Zysk brutto ze sprzedaży: 26,7 mln EUR (+35% r/r);
- EBITDA: 52,3 mln EUR (+32% r/r);
- Zysk netto: 38,6 mln EUR (+54% r/r);

INDEKSY

INDEKSY GPW

Arctic Paper zastąpi STS Holding w indeksie mWIG40 po sesji 31 sierpnia

W indeksie sWIG80 miejsce Arctic Paper zajmie spółka Police.

FINANSE

HANDLOWY (Trzymaj; 98,0 PLN)

Wniosek do KNF o zaliczenie części zysku z I poł. '23 do kapitału podstawowego

- Bank chce przeznaczyć na kapitał podstawowy co najmniej 800mln PLN z zysku za 2023 rok. Na dywidendę za 2023 rok przeznaczony zostanie maksymalnie zysk netto pomniejszony o tę kwotę.

- Wniosek do KNF jest spowodowany ustaleniem przez BFG wysokości wymogu kapitałowego TLAC na poziomie 20,8%, podczas gdy łączny współczynnik wypłacalności banku na poziomie skonsolidowanym na koniec czerwca 2023 roku wyniósł 20,28%.

PALIWA I CHEMIA

GRUPA AZOTY (Sprzedaj; 23,8 PLN)

Opóźnienie uruchomienia Polimerów Police o 2-3msc [lekko negatywne]

- Generalny Wykonawca (Hyundai Engineering) jako powód opóźnienia zakończenia prac podał nieprzewidziane problemy z urządzeniami podczas fazy rozruchu niektórych instalacji. W czerwcu Spółka informowała o rozpoczęciu produkcji polipropylenu z instalacji.

OBROTY

ŚREDNIE OBROTY (mIn PLN)

Indeks	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	676,9	864,1	1012,8	1009,0	150%
WIG20	494,9	674,7	814,9	808,6	165%
WIG40	136,1	136,1	136,1	136,1	100%
sWIG80	40,5	36,5	45,0	52,6	111%

NAJWIĘKSZE OBROTY (mIn PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Obrót	Ticker	Obrót	Ticker	Obrót
DNP	92,6	TPE	50,1	MLS	6,5
KGH	69,5	BDX	44,7	SNT	5,1
PZU	63,5	XTB	10,6	COG	2,9
PKN	61,8	MIL	9,5	ABE	2,1
PKO	54,6	CCC	5,5	MDG	2,0
ALE	29,3	BFT	4,5	ENT	1,9
PEO	26,4	EUR	4,3	PCR	1,7
PGE	25,2	ENA	3,9	GRX	1,5
KTY	23,6	CIG	3,3	PLW	1,4
PCO	21,1	ATT	3,0	RBW	1,3

NIECODZIENNE OBROTY (mIn PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
PCO	166%	EUR	266%	MLS	873%
ACP	163%	KER	258%	SNT	384%
PZU	162%	TPE	230%	ENT	384%
KGH	131%	GEA	216%	ABE	329%
PGE	130%	MIL	205%	MRC	265%
CPS	126%	CIE	176%	ASE	259%
JSW	116%	BDX	169%	CBF	212%
DNP	101%	HUG	155%	SPR	177%
KTY	90%	WPL	147%	PCR	167%
MBK	87%	GPP	128%	MGT	156%

NAJWIĘKSZE ZMIANY

Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
Najlepsze			Najgorsze		
PCO	32,6	3,0%	PGE	8,6	-3,2%
KGH	116,0	2,2%	JSW	37,7	-1,1%
ALR	55,7	1,8%	PKN	63,5	-0,8%
KTY	662,0	1,5%	LPP	13 050,0	-0,7%
DNP	395,0	1,4%	PEO	108,9	-0,6%
Najlepsze			Najgorsze		
mWIG40			sWIG80		
GEA	3,6	5,0%	EUR	15,8	-3,2%
MIL	6,2	4,5%	NEU	760,0	-3,2%
CIE	46,4	2,2%	GPP	58,5	-2,8%
11B	682,0	1,9%	XTB	32,8	-2,4%
CMR	145,5	1,4%	LWB	35,0	-2,3%
Najlepsze			Najgorsze		
ENT	46,2	6,2%	MLS	72,0	-7,6%
COG	8,7	4,7%	MRC	41,8	-4,8%
CBF	74,4	4,2%	MOC	23,0	-4,0%
1AT	58,2	3,6%	DAT	66,8	-3,3%
VOX	58,4	3,5%	SEL	25,2	-3,1%

TMT

ORANGE POLSKA (Kupuj; 8,4 PLN)**Podsumowanie wywiadu z Prezesem [neutralne]**

- W aukcji 5G wszystko idzie zgodnie z planem, przyznanie częstotliwości oczekiwane przed końcem roku.
- 5G ma większe znaczenie w rozwoju usług B2B niż B2C.
- Orange Polska dla sieci 5G zwiększy udział Nokii w dostawach infrastruktury do 50%, a drugiego partnera również do 50% (nie ma decyzji kto nim zostanie).
- Prezes nie widzi obecnie potrzeby sprzedaży infrastruktury mobilnej.
- Ewentualne zastosowanie klauzul inflacyjnych nastąpi po opublikowaniu wskaźnika inflacji za rok 2023.

WIRTUALNA POLSKA (Trzymaj; 140 PLN)**Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q23 [neutralne]****#Rozwój produktów w segmencie reklamy**

- Jednym z czynników wpływających na wzrost przychodów w 2024 roku będzie rozwój produktu WPartner, w tym na rynkach zagranicznych. Od kilku kwartałów spółka zdobywa partnerów zagranicznych i powierzchnie zewnętrzne na rynkach CEE. Obecnie grupa ma około 2 razy więcej zewnętrznej powierzchni reklamowej niż własnej.
- Celem na rok 2024 będzie dostarczenie popytu na pozyskane powierzchnie. Wynagrodzenia sprzedawców będą powiązane z udziałem sprzedaży na powierzchniach zewnętrznych. Aktualnie w sprzedaży automatycznej (self-serve WP ADS) na powierzchni reklamowe WPartner trafia 11% sprzedaży reklamodawców, a w bezpośredniej (Direct) tylko 1%.
- Zarząd w najbliższych kwartałach oczekuje istotnego zwiększenia udziału WPartner w sprzedaży do 20% w kanale automatycznym i kilkukrotnego wzrostu w kanale Direct.
- Sales Booster w grupie 40 klientów pozwolił osiągnąć ponad 4-krotny wzrost sprzedaży. Zarząd oczekuje pozyskania kolejnych klientów usługi. W przyszłym roku spółka chciałaby dojść do poziomów wsparcia porównywalnych do tych generowanych przez Criteo czy RTB House.

#Zadłużenie, koszty

- Na koniec roku dług netto/EBITDA oczekiwany na poziomie zbliżonym do obecnego (1,3x).
- Wpływ zmian cen energii na wynik EBITDA w 2Q wyniósł 2,2mln PLN (2%).

#Outlook wynikowy

- Dobre wyniki oczekiwane w 3Q w turystyce.
- W reklamie nadal nie widać istotnej poprawy koniunktury. Lipiec był słaby, sierpień dobry, widoczne wahania na rynku.
- Trudno szacować dynamikę rynku na rok 2023 bez poznania dynamiki zamówień na wrzesień, który historycznie wskazywał jaki będzie popyt jesienią.
- Ambicją spółki jest utrzymanie zeszłorocznego wyniku pro-forma w mediach, ale za wcześnie powiedzieć czy to się uda (299mln PLN EBITDA w 2022 vs nasze szacunki 294mln PLN w tym segmencie w '23).
- W wakacje.pl w przyszłym roku oczekiwany pozytywny wpływ na rentowność z tytułu większego udziału kanału online w sprzedaży.

GAMING

HUUUGE (Kupuj; 34,3 PLN)**Umorzenie akcji nabytych w ramach skupu akcji**

- Rada Dyrektorów podjęła uchwałę o umorzeniu 17.121.919 akcji zwykłych, które stanowią 20,3% wyemitowanego kapitału zakładowego obejmującego 84.246.697 akcji. Akcje będące przedmiotem umorzenia zostały nabyte w ramach skupu akcji z zamiarem ich umorzenia za wyjątkiem akcji potrzebnych, do zaspokojenia bieżących potrzeb w ramach programów opcji na akcje dla pracowników
- Ze skutkiem od podjęcia uchwały kapitał docelowy uległ podwyższeniu o liczbę akcji umorzonych, a jednocześnie wyemitowany kapitał zakładowy uległ obniżeniu z 84.246.697 do 67.124.778 akcji
- Ponadto, po dokonaniu przeglądu, Rada Dyrektorów uznała, że tak wysoki kapitał docelowy nie jest konieczny, w związku z czym zdecydowano o przedstawieniu WZ rekomendację co do zmiany Statutu w zakresie obniżenia wysokości kapitału docelowego o 21.128.984 akcji zwykłych zmniejszając łączną liczbę akcji w kapitale docelowym ze 113.881.420 do 92.752.436 akcji gdzie 67.124.778 będą stanowiły akcje wyemitowane, a 25.627.658 - akcje autoryzowane i niewyemitowane
- Autoryzowane i niewyemitowane akcje w liczbie 25.627.658 zostaną wykorzystane na potrzeby, między innymi, programów opcji na akcje dla pracowników

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

BUDIMEX (Trzymaj; 440 PLN)**Budowa drogi S16 Olsztyn – Elk odcinek Olsztyn-Biskupiec budowa drugiej jezdni – oferta Spółki oceniona najwyżej**

- Wartość oferty Budimeksu wynosi 412,5mln PLN netto.
- Termin realizacji robót to 39 miesięcy od daty rozpoczęcia (z wyłączeniem okresów zimowych), przewidziana zaliczka wynosi do 10% wartości umowy.

DOM DEVELOPMENT (Kupuj; 165 PLN)

Podsumowanie konferencji wynikowej [lekkie pozytywne]

#Wyniki, rentowność

- Zarząd jest bardzo zadowolony z wyników za 1H'23.
- Spółka nie oczekuje mocnego wzrostu sprzedaży w drugiej połowie roku, stawia na proporcjonalną, równą sprzedaż w danych kwartałach roku.
- Pod kątem przekazań 2H'23 nie powinno być słabsze niż 1H'23.
- Średnia cena sprzedanego w 1H'23 lokalu wyniosła 715 tys. PLN, ceny nadal rosną.
- Obecnie w backlogu Spółka posiada 4,4 tys. lokali o łącznej wartości prawie 3mld PLN.
- Koszty budowy i GW utrzymują się na stabilnym poziomie od dłuższego czasu, outlook marżowy pozostaje pozytywny.

#Oferta, nowe grunty

- Obecny bank ziemi pozwala na budowę 17,6 tys. lokali (vs. 16,1 tys. na koniec 1Q'23).
- Grupa planuje duże inwestycje w grunty w 2H'23 – w samym 3Q'23 DOM wydał 2 razy więcej na grunty niż w całym pierwszym półroczu.
- Poziom oferty jest relatywnie niski, wystarcza na rądem 2-3 kwartały (optymalny poziom to 4-5 kwartałów).
- Mieszkań brakuje zwłaszcza w Warszawie, duże projekty zostaną natomiast uruchomione w 3Q w Krakowie.
- Niektórzy z nowo nabywanych gruntów pozwolą na wprowadzenia do oferty jeszcze w tym roku.

#Rynek

- Konkurencja pozostaje aktywna, o nowe grunty (w atrakcyjnych lokalizacjach) stara się duża liczba graczy.
- Zdaniem Zarządu „BK2%” jest produktem relatywnie sezonowym, brak widoczności dotyczącego ostatecznej duracji programu. W rezultacie DOM nie stara się ad-hoc zwiększać swojej ekspozycji na tańsze mieszkania kwalifikujące się do finansowania w ramach tego programu.
- Problem z uzupełnieniem oferty pozostaje strukturalny – nie jest to kwestia niskiej aktywności deweloperów, a raczej materialnych ograniczeń wynikających z otoczenia administracyjnego czy braku dostępności finansowania.

ARCHICOM (Kupuj; 35 PLN)

Zwołanie NWZA w sprawie emisji do 10mln akcji serii D i E na okaziciela

- Archicom rekomenduje walnemu zgromadzeniu emisję do 3.892.568 akcji zwykłych na okaziciela serii D i nie więcej niż 6.107.432 akcji zwykłych na okaziciela serii E w trybie subskrypcji prywatnej.
- Celem emisji jest „zapewnienie Spółce możliwości pozyskania dodatkowego finansowania niezbędnego do realizacji celów Spółki, w szczególności do wykorzystywania nadarzących się możliwości inwestycyjnych, takich jak większe zakupy gruntów, w tym w związku z ekspansją geograficzną”.
- Akcje serii D będą skierowane do uprawnionych inwestorów, dopuszczenie ich do obrotu nie będzie wymagać sporządzenia prospektu.
- Akcje serii E zostaną zaoferowane wyłącznie Echo Investment, ich dopuszczenie będzie wymagało sporządzenia prospektu (przekroczenie progu 20% akcji w obrocie).
- Cena emisyjna akcji serii E będzie równa cenie emisyjnej akcji serii D.
- Projekt uchwały zakłada pozbawienie dotychczasowych akcjonariuszy w całości prawa poboru.
- Dodatkowy projekt uchwały na NWZA zakłada upoważnienie Zarządu do przeprowadzenia kolejnej emisji do 28.119.154 akcji do 26 września 2026 roku.
- NWZA odbędzie się 25 września.

PRZEMYSŁ

VIGO PHOTONICS

Zawarcie umowy z Polską Grupą Zbrojeniową o wartości 15,75mln PLN do 2035r

Przedmiotem zamówienia są detektory będące komponentem do opracowanego przez polskie podmioty systemu tłumienia wybuchu i gaszenia pożaru w czołgach, wozach bojowych oraz innych pojazdach o przeznaczeniu zarówno wojskowym jak i cywilnym. Ceny detektorów będą corocznie waloryzowane o inflację począwszy od 2025r

GRENEVIA (Kupuj; 4,49 PLN)

Podsumowanie konferencji wynikowej

#Famur

- W H1'23 pozyskano 490mln nowych zamówień, w tym 450mln PLN z rynku krajowego
- Na backlog w wysokości 779mln PLN składa się 559mln PLN umów z tytułu dzierżawy oraz 220mln PLN dostaw maszyn i urządzeń
- Całość dostaw maszyn i urządzeń przypada na H2'23 oraz na początek '24, w przypadku umów dzierżawy 350mln PLN przypada na '24, a po 105mln PLN na H2'23 oraz '24
- Tegoroczne przychody Total Wind mają wzrosnąć z 36mln PLN w '22 do 40mln PLN w '23 i do ponad100mln PLN w perspektywie 5 lat
- Marże na montażu sięgały historycznie 14-20%, docelowo będzie to 16-18% marży EBITDA, marże w części serwisowej i komponentów będą z kolei wyższe

#Elektroenergetyka

- Spółka pozyskała pierwsze umowy na stacje transformatorowe poza grupą
- We wrześniu Spółka uruchomi drugą linię do montażu stacji transformatorowych co podwoi obecne zdolności produkcyjne
- Obecnie produkowane są głównie stacje o mocy 1 MW oraz rozwijane stacje o mocy 2 MW i 4 MW (produkcja w przyszłym roku)
- Po uruchomieniu drugiej linii zdolności produkcyjne wyniosą ok. 200 szt. stacji transformatorowych rocznie

#PV

- Na koniec H2'23 zadłużenie wewnątrzgrupowe sięgało 823mln PLN
- Spółka jest blisko finalizacji sprzedaży pierwszej paczki PV, skompletowano dokumentację, kupujący czeka na zgody korporacyjne
- Sprzedaż 187 MW projektów PV oferowanych pierwotnie Alternusowi, będzie realizowana w paczkach po kilkadziesiąt MW
- Obecnie w procesie sprzedażowym wystawionych jest 366MW
- Obecny capex na budowę 1 MW bez kosztów projektu wynosi 2,6mln PLN (koszt dla farm budowanych pod koniec tego roku)

- Dostępność komponentów do budowy istotnie się poprawiła spadły także ceny, ceny paneli spadły z 0,28 EUR do 0,15 EUR za MWp, spadki cen dotyczą także kabli i stali, lepsza jest także dostępność inwerterów (zakończenie problemu z półprzewodnikami)
- Cześć portfela PV w fazie rozwoju (100 MW) została spisana na straty

#IMPACT

- Wpływ na spadek przychodów kw/kw miało przesunięcia odbiorów systemów bateryjnych przez klientów (m.in. Solaris do którego sprzedaż spadła z 52mln PLN w Q1'23 do 26mln PLN w Q2'23), w br. dostawy były realizowane do 7 aktywnych klientów,
- Backlog na H2'23 wynosi 190mln PLN
- Aktualizacja prognozy: 1mld obrotu w ciągu 4-5 lat licząc od 2023, 7-8% marży EBITDA w '25 (obniżenie prognozy marży z uwagi na niestabilność rynku, cen komponentów), podtrzymanie marży EBITDA >10% w perspektywie po '25
- Pozyskany backlog na najbliższe 3 lata to 190mln EUR, Spółka ma jeszcze wolne moce produkcyjne do wypełnienia zamówieniami
- Tegoroczne inwestycje (opex + capex) wyniosą 120mln PLN
- Na jesieni produkcja zostanie przeniesiona do GigafactoryX, pełne otwarcie zakładu nastąpi na przełomie Q1/Q2'24, moce wzrosną wówczas do 1,2 GW
- Ceny gotowych baterii spadły o 20% w ciągu pierwszego półrocza, niestabilność cenowa będzie trwała dwa-trzy lata z uwagi na uruchamianie się dużej ilości fabryk ogniw bateryjnych, zaostrza się walka cenowa producentów baterii, co wymaga dawania upustów klientom

POZOSTAŁE INFORMACJE

FOREVER ENTERTAINMENT: Premiera gry "FRONT MISSION 2: Remake" na NS ustalona 5 października

UNIBEP: Wybór oferty Unibep S.A. w postępowaniu przetargowym na realizację zadania pn.: "Budowa Centrum Innowacji i Cyberbezpieczeństwa Wydziału Cybernetyki."

Cena oferty złożonej przez Emitenta wynosi ok. 200 mln zł brutto, a termin realizacji inwestycji wynosi 48 miesięcy od dnia podpisania Umowy

INSIDER TRADING

COGNOR

Nabycie przez p. Przemysława Sztuczowski Prezesa Zarządu 30 tys. akcji. @ 8,37 PLN

GAMIVO

Nabycie przez p. Mateusza Śmieżewskiego Prezesa Zarządu 2,3 tys. akcji. @ 100 PLN

GAMIVO

Nabycie przez p. Tomasza Lewandowskiego, Bartłomieja Skarbińskiego oraz Marka Sutryka Członkowie Zarządu 4,7 tys. akcji. @ 100 PLN

NOVAVIS GROUP

Nabycie przez p. Piotra Karmelita Prezesa Zarządu 50 tys. akcji. @ 2,4 PLN

VRG

Sprzedaż przez p. Jana Pilcha Członka Rady Nadzorczej 186 tys. akcji. @ 3,47 PLN

ZREMB-CHOJNICE

Podwyższenie kapitału zakładowego przez p. Krzysztofa Kosiorka-Sobolewskiego Prezesa Zarządu 0,6 tys. akcji. @ 50 PLN

ZMIANY W ORGANACH

GTC

Porozumienie w sprawie rezygnacji p. Zoltana Fekete z pełnienia funkcji członka zarządu

GTC

Porozumienie w sprawie rezygnacji p. Janosa Gardai z pełnienia funkcji członka zarządu

VRG

Rezygnacja p. Roberta Jana Pilcha z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

MUZA

Wolumen: 13 tys. @ 15,00
% kapitału: 0,40

KALENDARZ KORPORACYJNY

DYWIDENDY

Spółka	Wydarzenie
środa, 30 sierpień 2023	
CYBER FOLKS	Dzień dywidendy (0,93 PLN na akcję)
KPPD	Dzień wypłaty dywidendy (4 PLN na akcję)
czwartek, 31 sierpień 2023	
PKN ORLEN	Dzień wypłaty dywidendy (5,5 PLN na akcję)
KINO POLSKA	Dzień wypłaty dywidendy (0,35 PLN na akcję)
piątek, 1 wrzesień 2023	

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	P/E			P/BV			ROE			ESG*
							23P	24P	25P	23P	24P	25P	23P	24P	25P	
Alior	ALR	Kupuj	67,0	55,7	20%	7 269	3,3	4,9	6,0	0,8	0,8	0,8	24%	16%	13%	41
BNP Paribas PL	BNPPPL	Kupuj	86,0	62,0	39%	9 156	6,7	5,5	5,8	0,7	0,6	0,6	11%	11%	10%	-
Handlowy	BHW	Trzymaj	98,0	85,7	14%	11 198	5,9	8,3	10,3	1,3	1,3	1,3	22%	16%	13%	63
ING	ING	Trzymaj	205	193	6%	25 161	6,7	8,1	8,9	1,9	1,7	1,6	28%	21%	18%	60
mBank	MBK	Kupuj	520	432	20%	18 345	21,1	6,0	7,0	1,3	1,1	1,0	6%	18%	14%	71
Millennium	MIL	Sprzedaj	6,5	6,2	5%	7 546	18,4	10,7	6,9	1,2	1,1	0,9	7%	10%	14%	69
Pekao	PEO	Kupuj	133	108,9	22%	28 570	4,8	6,5	7,4	1,0	1,0	0,9	21%	15%	13%	81
PKO BP	PKO	Kupuj	47,0	37,9	24%	47 350	9,2	6,3	7,2	1,1	1,1	1,0	12%	17%	14%	72
Santander	SPL	Kupuj	485	382	27%	39 057	9,2	9,2	8,1	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	40,5	10%	34 990	7,1	7,5	8,0	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	682	3%	1 649	68,9	10,6	15,2	55,6	6,4	10,1	0%	1%	8%	29
AB	ABE	Kupuj	75,0	63,8	18%	1 033	5,7	6,0	5,7	4,8	4,7	3,8	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	33,1	33%	34 973	39,3	23,1	16,6	16,6	12,3	9,7	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	83,5	31%	649	11,6	7,4	6,4	4,6	3,9	3,5	0%	4%	4%	-
Amrest	EAT	Zawieszona		27,4	-	6 016	---	---	---	---	---	---	---	---	---	80
Answear.com	ANR	Kupuj	45,0	35,7	26%	642	23,0	14,8	11,6	11,0	9,1	7,6	0%	0%	0%	-
Archicom	ARH	Kupuj	35,0	26,3	33%	675	4,2	4,1	2,9	4,4	3,5	2,6	4%	9%	9%	-
Arctic Paper	ATC	Kupuj	32,6	15,0	117%	1 039	3,7	4,9	5,4	2,5	2,8	2,8	18%	8%	6%	-
Artifex Mundi	ART.	Kupuj	19,5	17,6	11%	209	10,5	9,0	8,1	6,4	4,9	3,8	0%	0%	0%	-
Asseco BS	ABS	Trzymaj	42,0	39,0	8%	1 303	13,8	12,9	12,1	8,9	8,2	7,6	6%	6%	7%	-
Asseco Poland	ACP	Trzymaj	86,0	73,6	17%	6 109	12,3	11,9	11,5	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	58,2	12%	2 504	8,2	9,4	6,9	6,5	7,9	5,4	9%	6%	7%	-
Auto Partner	APR	Kupuj	28,0	20,3	38%	2 652	12,0	9,3	8,0	9,2	7,8	7,0	2%	3%	3%	-
Azoty	ATT	Sprzedaj	23,8	25,1	-5%	2 490	---	208,2	4,6	---	6,2	4,3	0%	0%	8%	50
Benefit Systems	BFT	Kupuj	2 000	1 745	15%	5 119	17,1	13,8	12,1	8,3	7,7	6,9	2%	4%	5%	73
BoomBit	BBT	Kupuj	13,1	12,2	7%	165	15,2	13,1	10,4	5,6	3,5	2,6	6%	5%	6%	-
Budimex	BDX	Trzymaj	440	474	-7%	12 089	21,1	19,6	21,7	11,0	9,7	10,4	4%	4%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Kupuj	221	126	75%	525	---	---	59,7	---	---	35,6	---	---	---	-
CCC	CCC	Zawieszona		44,9	-	3 092	---	---	---	---	---	---	---	---	---	88
CD Projekt	CDR	Sprzedaj	128	156	-18%	15 581	43,5	60,0	61,6	26,5	39,7	39,4	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	46,4	-4%	2 445	22,2	8,8	10,4	5,2	4,9	4,7	12%	7%	7%	61
Comarch	CMR	Kupuj	175	146	20%	1 183	12,1	10,8	10,3	4,3	3,4	3,1	3%	4%	5%	-
Comp	CMP	Kupuj	74,0	59,8	24%	336	13,5	9,3	7,9	4,8	4,4	4,0	0%	8%	8%	-
Cyber Folks	CBF	Kupuj	93,3	74,4	25%	1 055	24,0	18,2	15,3	14,5	11,8	9,9	1%	2%	2%	-
Cyfrowy Polsat	CPS	Trzymaj	18,0	13,4	35%	8 538	22,4	11,6	7,9	6,6	6,2	5,9	0%	0%	7%	82
Dadelo	DAD	Kupuj	20,0	16,5	21%	193	87,5	30,3	19,9	29,7	16,1	12,6	0%	0%	1%	-
Develia	DVL	Kupuj	5,5	4,7	18%	2 090	9,9	9,4	8,2	9,0	7,4	6,5	9%	7%	10%	6
Dino Polska	DNP	Trzymaj	410	395	4%	38 726	27,6	22,0	17,3	17,7	15,1	12,4	0%	4%	5%	49
Dom Development	DOM	Kupuj	165	150	10%	3 865	10,2	12,7	8,7	8,1	9,9	6,4	7%	7%	7%	-
Echo Investment	ECH	Kupuj	5,5	4,2	31%	1 737	10,6	5,7	4,9	10,0	6,6	4,9	12%	12%	12%	-
Erbud	ERB	Kupuj	50,0	41,0	22%	489	17,6	10,7	9,2	7,0	6,8	6,6	---	---	---	-
Enea	ENA	Kupuj	11,2	8,6	30%	4 545	3,0	6,3	5,5	2,7	3,8	3,9	0%	0%	0%	42
Enter Air	ENT	Kupuj	67,0	46,2	45%	811	4,0	4,3	4,0	4,0	3,6	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	-	2 199	---	---	---	---	---	---	---	---	---	62
Grenevia	GEA	Kupuj	4,5	3,6	26%	2 052	9,5	10,8	8,6	6,2	6,6	5,0	0%	0%	0%	69
Fabryty Holding	FAB	Trzymaj	37,0	36,9	0%	91	13,7	12,8	11,6	7,8	6,5	5,5	11%	5%	5%	-
Ferro	FRO	Trzymaj	33,0	29,1	13%	618	10,4	7,5	6,8	7,1	5,8	5,4	5%	5%	9%	-
Forte	FTE	Zawieszona		28,3	-	677	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
GPW	GPW	Kupuj	48	37,0	30%	1 554	10,4	10,0	9,8	6,8	6,4	6,0	8%	8%	8%	65
Grupa Pracuj	GPP	Kupuj	66,0	58,5	13%	3 994	22,0	17,3	14,7	14,3	11,9	10,2	3%	3%	3%	-
GTC	GTC	Sprzedaj	5,5	5,7	-4%	3 805	28,6	10,1	10,3	29,1	16,4	16,2	4%	4%	5%	54
Huuge	HUG	Kupuj	34,3	24,9	38%	2 098	7,3	8,7	9,2	4,1	3,8	3,3	0%	0%	0%	-
InPost	INPST	Kupuj	13,0	10,7	21%	23 894	35,2	20,4	14,8	11,6	8,9	7,2	0%	0%	0%	81
Inter Cars	CAR	Kupuj	860,0	565,0	52%	8 005	8,8	7,6	6,9	7,0	6,3	5,8	0%	1%	2%	-
JSW	JSW	Trzymaj	43,4	37,7	15%	4 425	1,8	4,7	6,6	0,0	0,4	0,7	0%	0%	0%	-
Kęty	KTY	Sprzedaj	540,0	662,0	-18%	6 388	13,4	13,2	12,2	9,4	9,0	8,6	9%	8%	7%	20
KGHM	KGH	Sprzedaj	94,0	116,0	-19%	23 190	59,2	15,2	15,1	7,3	7,1	7,2	1%	0%	1%	59
LPP	LPP	Kupuj	18 000	13 050	38%	24 210	17,1	12,7	10,8	8,7	6,8	5,8	3%	4%	4%	84
Mabion	MAB	Zawieszona		16,4	-	265	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Mangata	MGT	Trzymaj	100,0	92,0	9%	614	10,2	8,1	7,1	5,9	5,1	4,9	13%	6%	6%	-
Medinice	ICE	Kupuj	27	16	63%	106	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
MFO	MFO	Kupuj	48,9	32,5	50%	215	13,2	7,0	5,1	7,4	5,5	4,9	0%	0%	6%	-
Mirbud	MRB	Kupuj	10	7	47%	622	4,5	4,4	4,6	2,3	2,5	2,2	4%	4%	6%	-
MLP Group	MLG	Kupuj	120	85	41%	2 268	7,4	5,6	4,6	12,3	8,5	7,9	0%	0%	4%	-
Molecure	MOC	Kupuj	24,9	23,0	8%	387	---	5,2	4,7	---	4,7	3,6	---	---	---	-
Neuca	NEU	Kupuj	950	760	25%	3 350	19,8	17,7	15,1	10,4	8,9	8,0	2%	2%	5%	77
Newag	NWG	Trzymaj	20,0	18,5	8%	830	10,8	9,5	6,8	6,9	6,3	5,1	1%	5%	7%	-
Onde	OND	Trzymaj	13,2	11,6	15%	630	32,1	54,9	116,5	15,2	20,4	28,8	0%	0%	0%	-
Oponeo.pl	OPN	Kupuj	60	44	35%	619	13,6	13,5	11,5	7,5	6,9	6,5	3%	3%	3%	-
Orange	OPL	Kupuj	8,4	7,1	19%	9 265	10,8	10,4	10,7	4,1	3,8	3,8	5%	7%	7%	50
Orlen	PKN	Trzymaj	70,4	63,5	11%	73 743	3,6	4,8	5,9	1,8	2,2	2,6	9%	7%	7%	69
PCF Group	PCF	Bez rekomendacji		41,9	-	1 504	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Pepco Group	PCO	Kupuj	50,0	32,6	53%	18 734	22,7	15,5	13,5	7,8	6,1	5,3	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Kupuj	11,1	8,6	29%	19 368	4,4	6,2	5,1	3,1	3,9	3,4	0%	0%	0%	47
Playway	PLW	Kupuj	461	410	12%	2 706	15,0	12,6	12,3	12,2	10,2	10,1	4%	7%	8%	-
Polenergia	PEP	Kupuj	97	76	28%	5 064	19,2	14,8	13,2	11,5	9,5	11,7	0%	0%	0%	-
Ryvü Therapeutics	RVU	Kupuj	85,5	57,3	49%	1 325	---	---	6,9	---	---	4,2	0%	0%	0%	-
Rainbow Tours	RBW	Kupuj	65,0	41,9	55%	610	4,8	6,9	6,7	3,4	4,9	4,6	12%	9%	9%	-
Rawlplug	RWL	Kupuj	19,1	14,1	35%	459	8,3	5,4	5,0	5,1	4,7	4,1	6%	6%	7%	-
Scope Fluidics	SCP	Kupuj	224,9	163,0	38%	444	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	-
Selvita	SLV	Kupuj	95,0	67,5	41%	1 239	34,5	17,6	13,8	15,9	9,7	7,3	0%	0%	0%	-
Shoper	SHO	Kupuj	39,0	34,8	12%	992	38,9	27,3	20,1	21,9	16,5	12,8	1%	1%	2%	-
Stalprodukt	STP	Kupuj	381	241	58%	1 345	4,3	5,8	8,3	0,7	0,8	0,9	6%	6%	8%	34
STS Holding	STH	Restricted	-	24,6	-	3 855	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Śnieżka	SKA	Kupuj	85,0	74,2	15%	936	15,9	12,8	10,6	8,9	8,2	6,8	3%	3%	4%	-
Synektik	SNT	Kupuj	88,7	68,0	30%	580	8,2	8,4	8,4	2,0	1,4	0,9	2%	2%	2%	-
Tauron	TPE	Kupuj	5,1	4,2	22%	7 398	2,6	6,3	3,6	3,6	4,7	3,7	0%	0%	0%	47
Ten Square Games	TEN	Zawieszona		78,5	-	576	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Torpol	TOR	Trzymaj	18,0	16,0	12%	368	6,2	11,1	6,2	---	0,7	1,4	0%	0%	0%	-
Toya	TOA	Kupuj	8,0	6,2	29%	465	6,9	6,2	5,8	4,7	4,7	4,4	0%	6%	7%	-
Unimot	UNT	Trzymaj	108	95,8	13%	785	4,1	6,9	6,6	4,5	6,5	5,8	14%	7%	4%	-
VRG	VRG	Zawieszona		3,3	-	781	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Wielton	WLT	Trzymaj	9,1	8,0	14%	481	10,7	7,9	5,2	5,8	5,4	4,6	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%	-
Witthen	WTN	Kupuj	53,0	32,4	64%	595	7,4	6,7	6,2	5,1	4,7	4,3	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	23P	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
								24P	25P	23P	24P	25P	23P	24P	25P		
XTB	XTB	Kupuj	45,3	32,8	38%	3 853	4,9	6,1	5,7	2,3	2,9	2,3	15%	15%	12%	-	

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 Niszc
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.