

Daily

Poland | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

INTER CARS: Wyniki za 2Q'23: negatywny impact FX wyższy od oczekiwań, będzie częściowo odwrócony w 3Q [lekko pozytywne]

CIECH: Wyniki za 2Q23r. Wyniki zbliżone do oczekiwań. Podtrzymanie celu EBITDA na 2023r., przez 1-offa w 4Q24r. [lekko pozytywne]

HUUUGE: Wyniki II kw. 2023: powyżej konsensusu, mocny FCF [pozytywne]

CAPTOR THERAPEUTICS: Wyniki 2Q23 poniżej oczekiwań przez odpis na poczet zwrotu środków do NCBR [lekko negatywne]

POLTREG: Wyniki 2Q23 [neutralne]

LENA LIGHTING: Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za I półrocze 2023 roku

FINANSE

MBANK: mBank jest jedenastym bankiem, który podpisał z BGK umowy o współpracy w zakresie programu "Bezpieczny kredyt 2%"

KRUK: Prezes spółki wniósł 1,1mln akcji do Krupa Fundacja Rodzinna w organizacji

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

JSW: Podsumowanie konferencji wynikowej

ONDE: Podsumowanie konferencji wynikowej [neutralne]

RYNEK MIEDZI: Codelco osiągnął wczesne porozumienie płacowe ze związkami w kopalni El Teniente

TMT

CYFROWY POLSAT: Spółka przeprowadzi emisję obligacji serii E o łącznej wartości nominalnej nie większej niż 820mln PLN

DATAWALK: Podsumowanie konferencji po wynikach 2Q'23 [neutralne]

FABRITY HOLDING: Podsumowanie konferencji po wynikach kwartalnych [neutralne]

GAMING

PCF GROUP: Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym 2. 510 904 akcji zwykłych na okaziciela serii G

TEN SQUARE GAMES: Podsumowanie konferencji

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

ERBUD: Podsumowanie konferencji wynikowej [lekko pozytywne]

GTC: Obniżenie przez Fitch ratingu spółki do BB+ z BBB-

UNIBEP: Portfel zamówień grupy wynosi ok. 3,5mld PLN

PRZEMYSŁ

VIGO PHOTONICS: Zawarcie listu intencyjnego o współpracy z PCO

RYNEK STALI: W ciągu 8msc 2023r rządy krajów UE ogłosiły wsparcie dla dekarbonizacji sektora stalowego na kwotę 8,7mld EUR

TRIGON DM COVERAGE

[REKOMENDACJE](#)

KALENDARIUM KORPORACYJNE

[DYWIDENDY](#)

[WYNIKI FINANSOWE](#)

WYNIKI FINANSOWE

INTER CARS (Kupuj; 860 PLN)

Wyniki za 2Q'23: negatywny impact FX wyższy od oczekiwań, będzie częściowo odwrócony w 3Q [lekko pozytywne]

mln PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23W
Przychody	3 751	3 936	4 354	4 189	4 556	21%	9%	4 556
Kraj	1 579	1 616	1 826	1 637	1 846	17%	13%	
Zagranica	2 173	2 321	2 528	2 552	2 710	25%	6%	
EBITDA	319	359	322	338	274	-14%	-19%	
EBIT	284	321	277	294	230	-19%	-22%	
Zysk netto	209	218	202	202	155	-26%	-23%	155
MBnS	30,9%	31,0%	29,0%	30,1%	28,4%	-2,5p.p.	-1,6p.p.	
Wsk. SG&A	23,2%	22,8%	22,2%	23,5%	23,2%	0,0p.p.	-0,4p.p.	
Marża EBITDA	8,5%	9,1%	7,4%	8,1%	6,0%	-2,5p.p.	-2,1p.p.	
Cykl konwersji gotówki	138	135	131	135	136	-1	1	
OCF	-164	124	72	1	106	-	+	
FCF	-205	68	22	-49	32	-	-	
Zapasy	4 274	4 470	4 096	4 855	4 869	14%	0%	4 869
ND/EBITDA	1,71	1,72	1,65	1,65	1,65	-0,06	0,00	1,69
P/E12M trailing	10,8	10,4	10,8	9,7	10,3			
EV/EBITDA 12M trailing	8,8	8,4	8,5	7,7	8,0			

Źródło: dane spółki, Trigon DM

- Saldo pozostałej działalności operacyjnej: -11 vs. -6mln PLN przed rokiem, saldo finansowe -34 vs. -23 przed rokiem;

- Efektywna stopa podatkowa 21,1 vs. 19,9% przed rokiem;

CIECH (Sprzedaj; 44,7 PLN)

Wyniki za 2Q23r. Wyniki zbliżone do oczekiwań. Podtrzymanie celu EBITDA na 2023r., przez 1-offa w 4Q24r. [lekko pozytywne]

mln PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23P	Kons
Przychody	1 236	1 407	1 530	1 730	1 187	-4%	-31%	1 210	1 237
EBITDA	189	226	377	217	150	-20%	-31%	142	141
EBITDA skor.	202	230	372	217	148	-27%	-32%	142	141
Sodowy	161	187	319	170	108	-33%	-36%	118	
Organiczny	31	17	46	29	6	-79%	-78%	12	
Agro	20	7	27	18	1	-93%	-92%	2	
Pianki	11	10	19	11	5	-55%	-55%	10	
Krzemiany i Szkło	30	36	33	33	41	38%	24%	33	
Krzemiany	26	30	28	25	20	-23%	-21%	20	
Opakowania	4	6	5	8	21	417%	162%	13	
Pozostałe	-20	-10	-26	-15	-8	-	-	-21	
EBIT	86	114	259	97	33	-61%	-66%	22	26
Saldo fin.	-25	-35	75	-45	-120	-	-	-105	
Zysk brutto	61	79	335	53	-86	-	-	-83	
Podatek dochodowy	-18	6	-3	4	11	-	204%	34	
Zysk netto	45	85	332	57	-74	-	-	-49	-56
Marża EBITDA skor.	16%	16%	24%	13%	12%			12%	
Marża EBIT	7%	8%	17%	6%	3%			2%	
Marża zysku netto	4%	6%	22%	3%	-			-	
P/E LTM	10,6	9,1	4,7	5,1	6,6				
EV/EBITDA skor. LTM	5,1	4,7	3,9	4,2	4,4				

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

- EBITDA w 2Q23 wyniosła 150 mln, a wynik skorygowany o 1-offy 148 mln, 5% wyżej od naszej prognozy i konsensusu. Przy **saldzie finansowym** -120 mln (ujemne różnice kursowe, wycena ins. fin.), **strata netto** wyniosła 74 mln, szacowaliśmy -49 mln, a rynek -56 mln.

- **CF operacyjny** wyniósł 523 mln PLN, przy dodatnim efekcie na kapitale obrotowym (+403 mln); ujęto tu efekt dotacji do kosztów energii w Niemczech, o czym szerszej piszemy w komentarzu) i korekcie o wycenę instr. pochodnych (90 mln). CF inwestycyjny: -504 mln, przy capexie 97 mln PLN (reszta to wydatki na CO2 [kumulacja roczna przypada na 2Q], częściowo bilansowane z OCF). Zaaw. capex po 1H wynosi 213 mln PLN (40% naszej prognozy całorocznej). **Dług netto** wzrósł o 28 mln q/q do 1,64 mld PLN (DN/EBITDA: 1,69x vs. 1,60x q/q) – szacowaliśmy na 2Q kwotę 1,62 mld.

NOTOWANIA

INDEKSY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
WIG	65 933	-1,2%	-5,5%	34%
WIG20	1 927	-1,6%	-8,8%	31%
mWIG40	5 020	-0,7%	-2,7%	28%
sWIG80	21 090	0,0%	-1,1%	25%
S&P 500	4 451	-0,3%	-1,1%	11%
NASDAQ 100	15 259	-0,7%	-0,1%	24%
STOXX Europe 600	454	-0,1%	-1,1%	10%
DAX	15 719	-0,1%	-0,4%	22%
FTSE 100	7 442	0,2%	-1,1%	2%
Nikkei 225	32 589	-0,8%	0,7%	16%
Shanghai Comp	3 120	-1,1%	-4,3%	-4%
BIST30 Turcja	8 836	1,5%	10,2%	135%

OBLIGACJE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Rent. obl. 5Y	5,3%	-5,0	-5,9	-124
Rent. obl. 10Y	5,7%	5,2	13,7	-42
WIBOR 3M	6,1%	-53,0	-64,0	-109

WALUTY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4,30	-0,5%	5,4%	-9%
EUR/PLN	4,62	-0,2%	3,4%	-2%
EUR/USD	1,07	0,3%	-2,1%	7%
GBP/PLN	5,38	0,2%	-3,6%	1%
CNY/PLN	0,59	0,7%	-3,9%	16%

SUROWCE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Złoto (USD/toz)	1 931	0,4%	0,4%	13%
Srebro (USD/toz)	23,2	0,9%	1,7%	25%
Platyna (USD/toz)	913	0,4%	0,9%	3%
Miedź (USD/t)	8 321	-0,6%	-1,9%	9%
Cynk (USD/t)	2 480	0,7%	-0,7%	-21%
Krzem (EUR/t)	2 050	2,5%	5,1%	-32%
Ołów (USD/t)	2 230	0,2%	4,3%	17%
Aluminium (USD/t)	2 196	0,1%	-1,5%	-2%
Alu. Alloy (USD/t)	1 552	0,0%	-13,8%	-12%
Pallad (USD/toz)	1 206	0,5%	-2,5%	-40%
Molibden (USD/lb)	24,5	0,2%	2%	50%
Nikiel (USD/t)	20 482	-0,5%	-2,9%	-5%
Ruda żelaza (USD/t)	116	-0,6%	12,8%	16%
HCC (USD/t)	276	1,1%	12%	-2%
HRC UE (EUR/t)	655	0,0%	-2,2%	-17%
Rebar UE (EUR/t)	595	0,0%	-0,8%	-43%
Ropa Brent (USD/bbl)	89,5	-0,5%	3,8%	0%
CO2 (EUR/t)	83,91	1,2%	-0,5%	20%
Gaz w USA (USD/MMBtu)	2,6	1,1%	-6,1%	-67%
Gaz TTF 1M (EUR/MWh)	32,9	6,6%	7,7%	-84%
EE w DE 1Y (EUR/MWh)	129	-2,1%	-4,6%	-75%
EE w PL 1Y (PLN/MWh)	630	0,2%	0,0%	-71%
Zielone cert. PL (PLN/MWh)	82	2,2%	-50,4%	-38%
Shanghai Freight Index	1 034	2,0%	0,4%	-67%

- EBITDA w **sodzie** wyniosła 108 mln, oczekiwaliśmy 118 mln. Wolumeny w sodzie calc. były niższe o 2% q/q i 19% r/r i wyniosły 321 tys. ton. Zrealizowana cena wyniosła 428 EUR/t (-7% q/q). Spółka zwraca uwagę na słabszy popyt (produkcja u producentów szkła płaskiego w Polsce -16% r/r w 2Q23 i spadek produkcji w krzemianach do produkcji opon: -17% r/r). Uruchomienie w tym roku 5 mln ton nowych mocy w Chinach powoduje przesunięcie eksportu na względnie atrakcyjny rynek europejski. Widoczny jest dalszy spadek cen sody w lipcu przez słabszy popyt i niższe koszty surowców. Presja na marże w CIE to efekt również wcześniejszej droższej kontraktacji na węglu (kontrakt roczny) i na innych surowcach (gł. gaz). Obszar energii w ramach segm. sodowego wygenerował 39 mln PLN przychodów (vs. 381 mln w 1Q), przy ok. 930 mln przychodów w segmencie. Przychody w sodzie oczyszczonej i soli: -5% q/q.

- W **agro** EBITDA wyniosła 1 mln, a w **piankach** 5 mln (zakładaliśmy kolejno 2 mln i 10 mln). Przychody w agro spadły o 29% r/r i 56% q/q. Spółka zwraca uwagę na najgłębszy od 20 lat kryzys w rolnictwie, wysokie zapasy ŚOR i susze w Hiszpanii. W piankach widać słabsze makro w Niemczech i spadek popytu na meble. - W **krzemianach i opakowaniach** EBITDA wyniosła kolejno 20 mln i 21 mln (szacowaliśmy 20 mln i 13 mln). Widoczna jest trudna sytuacja w oponach i detergentach, natomiast opakowania pokazały najwyższy wynik w historii, przy wyższych wolumenach i korzystnym zakupie surowców.

- W segm. pozostałe wynik wyniósł -8 mln, oczekiwaliśmy -21 mln.

- **Inne**: Spółka podtrzymała ambitny cel EBITDA na 2023r. (860-920 mln PLN EBITDA), m.in. ze względu na oczekiwaną dotację do kosztów energii w Niemczech.

HUUUGE (Kupuj, 34,3 PLN)

Wyniki II kw. 2023: powyżej konsensusu, mocny FCF [pozytywne]

mln USD	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23P
Przychody	79,4	77,5	77,7	71,7	69,2	-13%	-4%	68,8
Huuuge Casino	46,0	46,6	47,7	45,2	43,9	-5%	-3%	
Billionaire Casino	24,3	24,4	25,2	22,8	22,2	-9%	-2%	
Traffic Puzzle	7,9	5,7	4,1	3,1	2,6	-67%	-16%	
Pozostałe	1,3	0,9	0,7	0,6	0,5	-63%	-26%	
EBITDA	13,8	21,4	1,2	27,0	26,6	93%	-2%	22,0
EBITDA skor.	13,7	24,5	29,7	27,6	27,5	101%	0%	22,6
EBIT	11,2	18,5	-1,8	24,5	24,4	118%	0%	19,9
Zysk netto	8,6	15,3	-0,9	22,4	21,7	151%	-3%	16,9
Zysk netto skor.	8,6	18,4	27,7	22,4	22,6	164%	1%	16,3
P/E 12M trailing adj.	9,5	8,2	6,5	5,4	4,6			
EV/EBITDA adj. 12M trailing	3,7	3,3	2,6	2,0	1,6			
marża EBITDA	17,2%	31,6%	38,3%	38,5%	39,8%			
marża EBIT	14,1%	23,9%	-	34,2%	35,3%			
marża netto	10,8%	23,7%	35,6%	31,3%	32,7%			

Źródło: dane spółki, Trigon DM

- EBITDA raportowana wyniosła 26,6 mln USD, a EBITDA skorygowana o koszty ESOP (0,9 mln USD) wyniosła 27,5 mln USD – 8% powyżej konsensusu

- Koszty UA (zew. usługi marketingowe i sprzedażowe) wyniosły 9 mln USD (+29% kw./kw. ; -63% r./r.)

- Wskaźnik UA/przychody wyniósł 13,0% (+3,3pp kw./kw. ; -18pp r./r.)

- OCF 20,5 mln USD (+21% kw./kw. ; +222% r./r.) ; OCF 12M trailing 82,1 mln USD (+21% kw./kw. ; +47% r./r.)

- FCF 19,7 mln USD (+22% kw./kw. ; +272% r./r.) ; FCF 12M trailing 77,8 mln USD (+23% kw./kw. ; +55% r./r.)

- Gotówka na koniec 2Q23 260 mln USD.

- Kwota SBB będzie zaksięgowana w 3Q23 (łącznie 17,121 mln akcji za ok. 150 mln USD). Akcje zostały umorzone (RB/37/2023)

OBROTY

ŚREDNIE OBROTY (mln PLN)

Indeks	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1428,5	940,0	988,7	1024,7	69%
WIG20	1145,8	731,3	784,1	818,8	68%
WIG40	144,6	144,6	144,6	144,6	100%
sWIG80	31,7	35,7	42,8	51,6	135%

NAJWIĘKSZE OBROTY (mln PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Obrót	Ticker	Obrót	Ticker	Obrót
DNP	165,7	BDX	19,2	COG	2,4
PKN	143,4	TPE	18,6	WTN	1,7
PKO	116,7	CIE	15,5	GRX	1,7
PEO	74,1	XTB	15,0	MDG	1,5
PZU	71,6	CCC	13,6	PXM	1,4
KGH	69,5	TEN	12,9	TOR	1,2
ALE	69,3	GPP	10,1	RBW	1,0
LPP	57,5	MIL	8,0	OND	1,0
CDR	38,8	EAT	7,1	PLW	1,0
ALR	35,0	APR	6,4	CBF	0,9

NIECODZIENNE OBROTY (mln PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
ALR	267%	CIE	762%	ERB	568%
LPP	243%	TEN	418%	OND	424%
MBK	208%	APR	380%	WLT	314%
CPS	177%	EAT	324%	CTX	312%
PKO	154%	GPP	322%	WTN	300%
DNP	153%	MBR	304%	ASE	291%
SPL	150%	ING	276%	VRG	279%
ACP	149%	DVL	227%	TOR	275%
ALE	148%	TIM	217%	OPN	265%
PEO	141%	LVC	198%	CLN	262%

NAJWIĘKSZE ZMIANY

Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
Najlepsze			Najgorsze		
DNP	386,5	1,0%	CPS	13,9	-4,6%
KRU	390,2	0,6%	ALR	49,0	-4,6%
PZU	38,2	0,0%	LPP	13 400,0	-4,3%
PKO	35,3	-0,2%	PKN	58,5	-3,4%
ALE	31,6	-0,4%	KGH	109,3	-3,3%
Najlepsze			Najgorsze		
TEN	88,9	11,5%	GPP	57,0	-16,2%
HUG	27,0	3,9%	CCC	43,2	-5,0%
BFT	1 770,0	3,8%	EUR	15,6	-4,0%
ING	190,0	2,2%	BHW	82,2	-3,9%
BDX	436,5	1,9%	APR	20,0	-3,5%
Najlepsze			Najgorsze		
RWL	14,3	5,1%	AST	30,2	-3,7%
TOR	18,0	4,8%	PXM	4,0	-3,3%
ERB	42,3	3,7%	PBX	19,2	-3,0%
MDG	37,1	3,1%	INK	36,8	-2,4%
SNX	15,4	2,7%	BOW	7,1	-2,3%

CAPTOR THERAPEUTICS (Kupuj; 221 PLN)

Wyniki 2Q23 poniżej oczekiwań przez odpis na poczet zwrotu środków do NCBR [lekkie negatywne]

mIn PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23P	Kons.	y/y
Przychody	1,2	1,1	5,8	1,5	2,4	98%	53%	1,0	1,6	60%
EBITDA	-8,1	-7,7	-6,0	-13,8	-28,5	-	-	-18,3	19,0	-
EBIT	-10,0	-9,3	-7,7	-15,5	-29,9	-	-	-19,8	19,0	-
Zysk netto	-9,9	-8,5	-6,0	-14,2	-29,2	-	-	-20,0	18,9	-
P/E 12M trailing	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EV/EBITDA 12M trailing	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CFO	-7,8	-7,5	-1,9	-7,3	-20,3	-	-	-	-	-
Gotówka	87,1	72,8	71,0	66,3	40,4	-	-	-	-	-

Źródło: dane spółki, Trigon DM,

- **Przychody:** przychody z tytułu umów partneringowych: 2,5mln PLN (+98% r/r; +53% q/q) (partnering Ono Pharmacaical i Sosei Heptares);
- **Pozostałe przychody operacyjne:** przychody z tytułu dotacji: 5,3mln PLN (-23% r/r; +74% q/q)
- Odpis na poczt zwrotu środków do NCBR: 3,1mln PLN (projekt CT-02) oraz rezerwa na potencjalne zobowiązanie w związku z toczonym sporem z NCBR: 7,4mln PLN.
- **OPEX:** 27,2mln PLN (+1% r/r; -3% q/q), w tym koszty: 1) prac badawczych: 21,4mln PLN (+158% r/r; +59% q/q); 2) koszty ogólne projektów: -1,5mln PLN (-64% r/r; -10% q/q); 3) koszty ogólnego zarządu: 4,3mln PLN (-29% r/r; +72% q/q);
- **Status projektów głównych projektów:**
 - **CT-01 (CPT-6281):** Projekt rozwijany jest jako potencjalne zastosowanie w leczeniu raka wątrobowokomórkowego (HCC) oraz innych nowotworów (m.in. płuca). Obecne prace koncentrują się na przygotowaniu raportów i dokumentacji niezbędnej do złożenia wniosku o pozwolenie na przeprowadzenie badania klinicznego, wyprodukowaniu substancji aktywnej w standardzie GMP. Spółka wybrała ośrodki kliniczne do realizacji badania i jest na końcowym etapie wyznaczania globalnego partnera CRO.
 - **CT-03 (nowotwory hematologiczne):** CTX zidentyfikował dodatkową wersję związku o bardzo wysokiej aktywności, prowadzone są badania na mdelach komórkowych. Wybór kandydata klinicznego planowany jest na 3Q/4Q23.
 - **CT-02 (choroby autoimmunologiczne, zapalne, onkologiczne):** CTX potwierdził w badaniach in vitro i ex vivo skuteczną degradację celu molekularnego z widocznym efektem zmiany poziomu stanu zapalnego, uzyskano zoptymalizowane strukturalnie związki o odpowiednim profilu farmakologicznym, zidentyfikowano serię związków o zdolności do przekraczania bariery krew-mózg. Publikacja danych in vivo proof-of-concept planowana jest jeszcze w 2023r.
 - **CT-05 (choroby zapalne):** CTX potwierdził w badaniach in vitro skuteczną degradację oraz profil selektywności i aktywności pierwszego w klasie celu molekularnego PKC w komórkach układu odpornościowego; W 2023 r. Spółka spodziewa się otrzymania wyników badania proof-of-concept w modelu ostrego zapalenia, co może być impulsem do podjęcia rozmów o nawiązaniu partnerstwa lub licencjonowaniu tego projektu.

POLTREG

Wyniki 2Q23 [neutralne]

mIn PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23P	Kons
Przychody	0,4	0,1	0,3	0,6	0,3	-25%	-50%	0,0	0,2
EBITDA	-0,6	-1,2	-1,7	-1,9	-4,1	-	-	-3,9	-3,8
EBIT	-0,7	-1,4	-2,0	-2,2	-4,4	-	-	-4,2	-4,1
Zysk netto	0,1	-0,5	-0,5	-1,3	-3,2	-	-	-3,6	-3,3
P/E 12M trailing	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EV/EBITDA 12M trailing	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CFO	0,2	-2,4	-5,5	-8,3	3,0	-	-	-	-
Gotówka	102,7	97,6	90,0	80,5	75,8	-	-	-	-

Źródło: dane spółki, Trigon DM

- **Przychody:** ze sprzedaży preparatów TREG: 0,2mln PLN (-25% r/r; -50% q/q);
- **Pozostałe przychody operacyjne:** przychody z tytułu dotacji: 1,1mln PLN (+0% r/r; -17% q/q).
- **OPEX:** 5,8mln PLN (+158% r/r; +41% q/q); względem poprzedniego kwartału największe zmiany widoczne były w pozycjach: **1)** amortyzacji (4,9mln vs 0,2mln PLN w 2Q22 i 0,3mln PLN w 1Q23); **2)** świadczeń pracowniczych (0,1mln PLN; -82% r/r; -69% q/q); **3)** usług obcych (0,7mln PLN; -40% r/r; -69% q/q)
- **Status prac R&D:** PTG w perspektywie kilku miesięcy planuje rozpocząć 3 badania kliniczne: **1)** PreTreg (cukrzyca przedobojawowa); **2)** TregVacPPMS (pierwotnie postępująca postać stwardnienia rozsianego); **3)** TregVacRRMS (nawracająca postać stwardnienia rozsianego). Spółka zawarła umowę z CRO (Clinmark) na przeprowadzenie jednego z dwóch zaplanowanych badań w MS (PPMS)
- PTG posiada już sfinalizowane wersje protokołów do wszystkich czterech badań klinicznych, obecnie konsultuje je z doradcami i badaczami w ośrodkach, z którymi zamierza współpracować przy badaniach.

LENA LIGHTING

Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za I półrocze 2023 roku

- Przychody ze sprzedaży 80,2mln PLN, -1,4% r./r.;

- Zysk brutto na sprzedaży 24,5mln PLN, -4,6% r./r.;
- Zysk na sprzedaży 4,1mln PLN, -33,3% r./r.;
- Zysk z działalności operacyjnej 4mln PLN, -36,8% r./r.;
- Zysk brutto 4,3mln PLN, -30,3% r./r.;
- Zysk netto 3,4mln PLN, -30,1% r./r..

FINANSE

MBANK (Kupuj; 520 PLN)

mBank jest jedenastym bankiem, który podpisał z BGK umowy o współpracy w zakresie programu "Bezpieczny kredyt 2%"

KRUK (Kupuj; 500 PLN)

Prezes spółki wniósł 1,1mln akcji do Krupa Fundacja Rodzinna w organizacji

Po transakcji p. Piotr Krupa nadal posiada łącznie 9,08% w akcjonariacie spółki, w tym bezpośrednio 3,39% i pośrednio 5,69%.

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

JSW (Trzymaj; 43,4 PLN)

Podsumowanie konferencji wynikowej

- W Q2'23 średnio czynnych było 23,1 ścian vs. 20,1 w Q1'23 (+13% kw/kw), w H1'23 było to 21,7 vs. 24,2 w H1'22, jednocześnie produkcja węgla była niższa o 2% (kw/kw)
- W kolejnych kwartałach br. produkcja powinna być wyższa niż w Q1 oraz Q2'23
- Mniejsze wydobycie przy większej liczbie czynnych ścian to efekt większej profilaktyki z uwagi na wysokie zametanowanie niektórych kopalń
- Obecnie ściana w kopalni Knurów-Szczygłowice, gdzie w marcu br. doszło do pożaru, została przywrócona do ruchu i prowadzone jest na niej eksploatacja, w związku z pożarem Spółka nie wydobyla ok. 250 tys. ton węgla
- W Q2'23 roboty korytarzowe wyniosły 18,03km vs. 20,83km w Q1'23 (-13,4% kw/kw), w tym wewnętrznie wykonano 15,27km robót korytarzowych wobec 20,83km w Q1'23
- W H1'23 nie dokonano żadnych renowacji cen z odbiorcami krajowymi węgla energetycznego
- Wzrost zapasów węgla do 625 tys. ton (+170 tys. ton kw/kw) dotyczy głównie węgla energetycznego
- Przychody w segmencie węglopochodnych wspierane są bardzo wysokimi cenami smoły
- W kolejnych miesiącach planowana jest odbudowa zapasów koksu, które obecnie znajdują się na poziomie krytycznym (150 tys. ton -17% kw/kw)
- Struktura przyrostu nakładów inwestycyjnych po I pół.'23: budownictwo inwestycyjne +170mln PLN r/r, dobra trwale: maszyny, obudowy, modernizacje, urządzenia transportowe +190mln PLN r/r, wyrobiska ruchome i zbrojenia +300mln PLN r/r, leasing +70mln PLN
- Wpływ na wzrost kosztów wynagrodzeń kw/kw w kwocie ok. 60mln PLN miało zawiązanie rezerw aktuarialnych na nagrody jubileuszowe
- Średnia cena energii elektrycznej spadła o 170 PLN/MWh kw/kw, zapotrzebowanie na ee było o 20 GWh niższe, co przełożyło się na spadek kosztów zakupu energii o 77mln PLN
- Spółka nie prowadzi żadnej analizy w obszarze integracji pionowej (przejęcie producenta stali)
- W poniedziałek lub wtorek planowane jest kolejne spotkanie ze stroną społeczną, która oczekuje, że równowartość 15% składki solidarnościowej trafi do załogi

ONDE (Trzymaj; 13,24 PLN)

Podsumowanie konferencji wynikowej [neutralne]

- Koszt rezygnacji z wygranej aukcji w Cyrance 18 MW wyniósł ok. 8-100 tys. PLN/MW (~1,6 mln PLN). Podobny koszt jednostkowy powinien wystąpić w przypadku farmy wiatrowej Szybowice (35 MW, ~ 3,2 mln PLN)
- Kolejne budowy na własnym dewelopmencie powinny dotyczyć farm PV Rejowiec (40 MW), Jawor (9,8 MW) i Jelenia Góra I (5,9 MW).
- Spółka dostrzega większe zainteresowanie dot. akwizycji projektów/farm OZE, niż w zeszłym roku.

RYNEK MIEDZI

Codelco osiągnął wczesne porozumienie płacowe ze związkami w kopalni El Teniente

Umowa płacowa wejdzie w życie od listopada i będzie ważna do 2026r. W ub.r. kopalnia wydobyla 405,4 tys. ton miedzi, co stanowiło 28% całkowitej produkcji Codelco.

TMT

CYFROWY POLSAT (Trzymaj; 18 PLN)

Spółka przeprowadzi emisję obligacji serii E o łącznej wartości nominalnej nie większej niż 820mln PLN

DATAWALK

Podsumowanie konferencji po wynikach 2Q'23 [neutralne]

- Spółka nadrabia zaległe wdrożenia u klientów (we wrześniu 10 projektów z poprzednich lat, spadek z 26 projektów w styczniu)
- Pojawiają się nowe grupy klientów w lejkach np. bankowość

- W leju jest kilka dużych kontraktów odpowiadających wartości 10-20% przychodów prognozy wewnętrznej spółki na ten rok
- Około połowy kosztów grupy i nieco ponad połowa przychodów to Ameryka Pn. (naturalny hedging)
- Jeśli uda się podpisać dwa największe kontrakty z lejka to w tym roku tempo wzrostu przychodów zbliżyłoby się do 50%
- W bieżącym roku nie będzie potrzeby pozyskiwania dodatkowego kapitału
- Poza gotówką i aktywami finansowymi (łącznie 33,6mln PLN po 2Q'23) do spółki ma spłynąć jeszcze część z 10mln PLN należności od klientów

FABRITY HOLDING (Trzymaj; 37 PLN)

Podsumowanie konferencji po wynikach kwartalnych [neutralne]

#Fabrity

- Fabrity pozyskało nowych klientów w I półroczu, oczekiwany wpływ na przychody w 3Q-4Q'23
- Nowi klienci z sektorów motoryzacja, dystrybucja leków, przemysł tytoniowy, TMT
- Jesienią okaże się czy ożywienie jeśli chodzi o nowych klientów będzie kontynuowane, za wcześniej żeby szacować dynamikę przychodów w 2024 roku
- 6 dużych projektów o budżetach powyżej 1mln PLN było w 2Q w fazie inicjacji i przygotowania do wdrożenia, co wpłynęło na czasowe obniżenie rentowności całego segmentu (historycznie kwartalnie średnio tylko 1 taki projekt w spółce)
- Negatywny wpływ wspomnianych dużych projektów na rentowność to 300-400 tys. PLN
- Niekorzystny wpływ FX spółka szacuje na 400-500 tys. PLN
- Celem w 2023 roku jest poprawa wyniku operacyjnego względem '22
- Wzrost przychodów w '23 w Fabrity przynajmniej 20-25%, celem bliżej 30% po +27% w 1H
- Do końca 2Q gorsze nastroje rynkowe, szczególnie poza Polską, podstawy do optymizmu w 2H'23
- Część przychodów z kontraktów długookresowych przesuwają się na kolejne okresy
- W perspektywie 2H wolno ale systematycznie rosnące zatrudnienie (po kilka osób miesięcznie)

#Marketing

- Dobra perspektywa na drugie półrocze, 2H powinno być lepsze niż w ubiegłym roku
- Wyniki roczne mogą być zbliżone lub nieznacznie słabsze vs. 2022r. (EBIT 2,6mln PLN)
- W K2 Precise pozyskano kilku klientów z długoterminową perspektywą współpracy
- Wdrożenie wieloletniego kontraktu z Grupą Volkswagen (największy kontrakt K2 Precise od 2020 r.)
- Jest zainteresowanie ze strony potencjalnych kupujących nabyciem segmentu marketingu
- W kontekście przeglądu opcji strategicznych, zarząd zwrócił uwagę na charakterystykę transakcji przejęć, które często zawierają element płatności odroczonej uzależnionej od przyszłych wyników

#PerfectBot

- Spółka ma już pierwszych płaćcych klientów nowego produktu PerfectBot GPT
- W 4Q'23 planowana komercjalizacja na rynkach anglosaskich
- W 1Q'24 w planie integracja z Shopify, co znacząco zwiększy rynek docelowy
- W połowie roku 2024 planowana kolejna runda finansowania na rozwój biznesu

GAMING

PCF GROUP

Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym 2. 510 904 akcji zwykłych na okaziciela serii G

TEN SQUARE GAMES (Zawieszona)

Podsumowanie konferencji

#Fishing Clash / Hunting Clash / Wings of Heroes

- Fishing Clash: obserwowana poprawa optymalizacji gier; bardziej 'kaloryczny' ruch organiczny; wyższe pozycjonowanie gier w rankingach; szybsze ładowanie i mniej błędów; celem lepsza kontrola ekonomii gry
- Spółka chce rozwijać TSG Store. Liczy ze poprawę marży. Sklep od strony technologicznej jest rozwiązaniem pośrednika z prowizją na poziomie ok. 10% (koszty banków, zwrotów, pośrednik) vs 30% Google i Apple
- Spółka dalej wierzy w Hunting Clash. W planach dalszy rozwój elementów mid-core, poprawa funkcjonalności
- Wing of Heroes: nadal brakuje głębi rozgrywki, na razie pierwsza faza gry, w drugiej fazie rozwój LiveOps i klanów – te rozwiązania sprawdziły się w FC; pozytywne rezultaty działań oczekiwane do końca roku
- Brak aktualizacji o nowych tytułach. W planach Fishing Clash 2, ale na razie brak szczegółów

#Pozostałe

- Spółka liczy na powrót do wzrostu wyników dzięki niższym kosztom i odbiciu w przychodach dzięki lepszej jakości kupowanego ruchu (większa 'kaloryczność'), rozwoju sklepu TSG Store oraz nadchodzących wersjach przeglądarkowych gier FC i HC
- TSG Store generuje ok. 12,5% płatności
- Rekordowa EBITDA miesięczna w sierpniu. Chce kontynuować poprawę
- Pozostałe koszty jednorazowe w 2Q23 związane z zamykaniem procesów w M&A (0,6 mln PLN) i analiz prawnych głównych tytułów (1 mln PLN)
- Niewykluczone kolejne transakcje M&A w przyszłości
- Bufor gotówkowy 100 mln PLN daje komfort rozwoju biznesu i skalowania produktów
- Skala oszczędności z tyt. zwolnień grupowych (110 osób) ok. 2 mln miesięcznie. Kolejne miesiące oczyszczone o bazę kosztową
- Kolejne płatności i nabycia udziałów w Gamesture w perspektywie kilkunastu miesięcy
- TEN nie rozważa na razie skupu akcji własnych. Potencjalnie do skupu potrzebna zgoda WZA
- Kolejna płatność z tyt. klauzuli earn-out w okolicach kwietnia/maja (w 2Q23 pierwsza płatność 4,4 mln)

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

ERBUD (Kupuj; 50 PLN)**Podsumowanie konferencji wynikowej [lekko pozytywne]**

- Zarząd oczekuje poprawy wyników w 2H'23.
- Nowa kontraktacja w kubaturze w drugiej połowie roku może wynieść 500-1000mln PLN.
- W MOD21 Grupa zdecydowała się na chwilowe wstrzymanie pozyskiwania nowych zleceń – problemem jest capacity niedoświadczonych pracowników.
- MOD21 walczy o uzyskanie break even w przyszłym roku – w '23 przychody mogą wynieść ok. 100mln PLN, w '24 będą one znacząco wyższe.
- Pogorszenie rentowności w kubaturze zagranicą w 2Q'23 związane jest z zamknięciem tego segmentu.
- Organiczny wzrost przychodów w przemyśle może wynieść w tym roku raptem kilka procent, natomiast być może Grupie uda zrealizować się akwizycję w tym lub przyszłym roku.
- Grupa nie zakłada spadku cen surowców, natomiast skupia się obecnie na podpisywaniu kontraktów, w których zaliczki od zamawiających potrafią zabezpieczyć dostawy materiałów na dłuższy czas.

GTC (Sprzedaj; 5,5 PLN)**Obniżenie przez Fitch ratingu spółki do BB+ z BBB-**

Agencja ratingowa umieściła rating spółki na liście obserwacyjnej ze wskazaniem negatywnym.

UNIBEP**Portfel zamówień grupy wynosi ok. 3,5mld PLN**

W I półroczu 2023 roku grupa pozyskała kontrakty o łącznej wartości ok. 950mln PLN.

PRZEMYSŁ

VIGO PHOTONICS**Zawarcie listu intencyjnego o współpracy z PCO**

Przedmiotem współpracy ma być opracowanie dostosowanych do potrzeb armii rozwiązań, w szczególności matryc podczerwieni opartych o technologie supersieci T2SL (Type II Superlattice).

RYNEK STALI**W ciągu 8msc 2023r rządy krajów UE ogłosiły wsparcie dla dekarbonizacji sektora stalowego na kwotę 8,7mld EUR**

- 57% tej kwoty zostało już zatwierdzone przez KE (4,9mld EUR)
- Największym beneficjentem jak dotychczas jest ArcelorMittal, któremu przyznano 4,1mld EUR na ten cel (2,5mld EUR Bremen i Eisenhittenstadt, 0,85mld EUR Dunkierka, 0,45mld EUR Gijon, 0,28mld Ghent)
- Kolejno znajdują się ThyssenKrupp (2mld EUR Duisburg), Salzgitter (1mld EUR), Tata Steel (0,88mld EUR Port Talbot)

POZOSTAŁE INFORMACJE

CARBON STUDIO: Wyznaczenie daty premiery gry "Crimen – Mercenary Tales" w wersji na PC VR na dzień 14 września 2023 roku

Cena gry wyniesie 14,99 USD.

CLOUD TECHNOLOGIES: Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

- Spółka rośnie niemal dwukrotnie szybciej niż rynek;
- Tempo sprzedaży, które spółka pokazuje (średnio ok. 40%) jest organiczne i ma być utrzymane;
- W strategii do 2025 roku spółka dysponuje dwukrotnie większym budżetem niż w poprzedniej perspektywie;
- Oprócz akwizycji spółka jest otwarta na inwestycje w nowych obszarach;
- Wartość rynkowa akcji jest atrakcyjna i spółka chce kontynuować buy back.

LABO PRINT: Zawarcie transakcji zabezpieczających ryzyko kursowe w łącznej kwocie 7,35mld EUR

Transakcje zostały zawarte z BNP Paribas Polska na okres od marca 2024 do lutego 2025 roku.

LARQ: Spółka szacuje, że na koniec I półrocza 2023 roku nastąpił wzrost wartości godziwej Larq FM o kwotę ok. 12,3mld PLN

- Oznacza to wzrost o 34,2% w porównaniu do wyceny z końca I kwartału 2023 roku;
- Zysk brutto za I półrocze 2023 roku wyniesie ok. 14,2mld PLN w porównaniu do wyniku brutto za I kwartał 2023 roku na poziomie 1,9mld PLN oraz w porównaniu do wyniku brutto na 30 czerwca 2022 roku wzrost o 16,1mld PLN;
- Zysk netto za I półrocze 2023 roku wyniesie ok. 10,8mld PLN w porównaniu do wyniku netto za I kwartał 2023 roku na poziomie 1,4mld PLN oraz w porównaniu do wyniku netto na 30 czerwca 2022 roku wzrósł o 12,5mld PLN.

MOVIE GAMES: Ustalenie daty premiery gry "Beyond Sunset" na platformie Steam na dzień 8 listopada 2023 roku

OT LOGISTICS: Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

- Do końca 2023 roku spółka chce przedstawić zaktualizowaną strategię grupy;
- Popyt na usługi logistyczne utrzymuje się;
- Spółka jest zainteresowana przejęciami terenów portowych.

SFINKS POLSKA: Sprzedaż gastronomiczna w sierpniu '23 na poziomie 18,2mln PLN, +10,5% r./r.

YTD 125,8mln PLN, +13,6% r./r.

INSIDER TRADING

JUJUBEE

Prezes zarządu sprzedał 42,1 tys. akcji @ 1,61 PLN oraz kupił 30 tys. akcji @ 0,10 PLN.

SKARBIEC HOLDING

Prezes zarządu kupił 200 akcji @ 20,20 PLN.

SOPHARMA

Donev Investments Holding AD kupił 2,7 mln warrantów @ 1,21 BGN.

SOPHARMA

Telso AD sprzedał 2,7 mln warrantów @ 1,21 BGN.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

INTERBUD-LUBLIN

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Michała Obrębskiego z 29,22% (24,01% kapitału zakładowego) do 9,49% (7,80% kapitału zakładowego) głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

BOGDANKA

Wolumen: 150 tys. @ 33,40
% kapitału: 0,44

GRUPA PRACUJ

Wolumen: 4 mln @ 60,63
% kapitału: 5,88

NOVAVIS GROUP

Wolumen: 900 tys. @ 2,25
% kapitału: 2,57

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

CFI HOLDING: Zwołanie NWZA na dzień 6 października w sprawie zmian w składzie RN**MERCOR: Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 1,51 PLN dywidendy na akcję**

- Dzień dywidendy ustala się na 14 września, a termin wypłaty na 20 września 2023 roku;
- DY=5,8%.

KALENDARZ KORPORACYJNY

DYWIDENDY

Spółka	Wydarzenie
piątek, 8 wrzesień 2023 HYDROTOR	Dzień dywidendy (2,0 PLN na akcję)

WYNIKI FINANSOWE

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	PLW, CDL, CRI				
09-13				PCO	
16-20					
23-27			CCC		
30-31					

Listopad	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
01-03					
06-10					
13-17					
20-24					
27-30					

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	68,0	49,0	39%	6 402	2,9	4,3	5,2	0,7	0,7	0,7	24%	16%	13%	41
BNP Paribas PL	BNPPPL	Kupuj	87,0	60,2	45%	8 890	6,5	5,3	5,7	0,7	0,6	0,6	11%	11%	10%	-
Handlowy	BHW	Kupuj	108,0	82,2	31%	10 740	5,7	8,0	9,8	1,2	1,2	1,3	22%	16%	13%	63
ING	ING	Kupuj	247	190	30%	24 719	6,6	8,0	8,7	1,8	1,7	1,5	28%	21%	18%	60
mBank	MBK	Kupuj	520	401	30%	17 046	19,6	5,6	6,5	1,2	1,0	0,9	6%	18%	14%	71
Millennium	MIL	Kupuj	6,8	5,4	25%	6 587	16,1	9,4	6,0	1,1	0,9	0,8	7%	10%	14%	69
Pekao	PEO	Kupuj	131	99,0	32%	25 990	4,3	5,9	6,7	0,9	0,9	0,9	21%	15%	13%	81
PKO BP	PKO	Kupuj	46,0	35,3	30%	44 075	8,6	5,9	6,7	1,1	1,0	1,0	12%	17%	14%	72
Santander	SPL	Kupuj	478	352	36%	35 930	8,5	8,5	7,4	1,2	1,1	1,1	14%	13%	15%	83
Kruk	KRU	Kupuj	500	390	28%	7 538	7,9	6,8	6,0	1,9	1,6	1,4	24%	24%	23%	77
PZU	PZU	Kupuj	44,5	38,2	16%	32 987	6,7	7,1	7,5	2,5	2,6	2,5	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	Trzy maj	703	684	3%	1 653	69,1	10,6	15,3	55,8	6,5	10,1	0%	1%	8%	29
AB	ABE	Kupuj	75,0	66,0	14%	1 068	5,9	6,2	5,9	5,0	4,8	3,9	2%	3%	---	49
AC	ACG	Trzy maj	31,1	30,8	1%	283	10,6	8,8	8,4	6,7	6,2	5,9	0%	11%	10%	-
Allegro	ALE	Kupuj	44,0	31,6	39%	33 372	37,5	22,0	15,9	15,9	11,8	9,3	0%	0%	0%	95
Ambra	AMB	Kupuj	30,5	28,3	8%	713	12,4	10,8	10,0	6,2	5,3	4,8	4%	4%	4%	-
Amica	AMC	Kupuj	109	80,2	36%	624	11,1	7,1	6,1	4,4	3,7	3,4	0%	4%	4%	-
Amrest	EAT	Zawieszona		30,5	-	6 696	---	---	---	---	---	---	---	---	---	80
Answear.com	ANR	Kupuj	45,0	34,7	30%	624	22,4	14,4	11,3	10,8	8,9	7,5	0%	0%	0%	-
Archicom	ARH	Kupuj	35,0	25,9	35%	665	4,2	4,1	2,8	4,4	3,5	2,6	4%	9%	9%	-
Arctic Paper	ATC	Kupuj	32,6	14,4	127%	996	3,5	4,7	5,2	2,4	2,7	2,7	19%	9%	6%	-
Artifex Mundi	ART	Kupuj	19,5	18,2	7%	217	10,9	9,3	8,4	6,6	5,1	4,0	0%	0%	0%	-
Asseco BS	ABS	Trzy maj	42,0	42,0	0%	1 404	14,9	13,9	13,0	9,6	8,8	8,2	5%	6%	6%	-
Asseco Poland	ACP	Trzy maj	86,0	73,0	18%	6 055	12,2	11,8	11,4	2,4	2,1	1,8	5%	5%	5%	59
Asseco SEE	ASE	Trzy maj	52,0	45,9	13%	2 382	12,4	12,2	11,5	7,1	6,5	5,9	3%	4%	4%	-
Atal	1AT	Kupuj	65,0	60,0	8%	2 593	8,5	9,7	7,1	6,7	8,1	5,6	8%	6%	7%	-
Auto Partner	APR	Kupuj	28,0	20,0	40%	2 610	11,8	9,2	7,9	9,1	7,7	6,9	2%	3%	3%	-
Azoty	ATT	Sprzedaj	23,8	24,0	-1%	2 385	---	199,4	4,4	---	6,1	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	11,9	10%	161	14,9	12,8	10,2	5,3	3,3	2,5	7%	5%	6%	-
Budimex	BDX	Trzy maj	440	437	1%	11 144	19,5	18,1	20,0	9,8	8,6	9,3	4%	4%	5%	65
Captor Therapeutics	CTX	Kupuj	221	121	83%	504	---	---	57,3	---	---	34,1	---	---	---	-
CCC	CCC	Zawieszona		43,2	-	2 976	---	---	---	---	---	---	---	---	---	88
CD Projekt	CDR	Sprzedaj	128	148	-13%	14 772	41,2	56,9	58,4	25,0	37,4	37,2	0%	0%	0%	87
Celon Pharma	CLN	Kupuj	24,4	15,5	58%	790	---	---	---	296,4	37,7	21,9	1%	1%	1%	-
Ciech	CIE	Sprzedaj	44,7	42,0	6%	2 213	20,1	8,0	9,4	4,9	4,6	4,4	14%	7%	7%	61
Comarch	CMR	Kupuj	175	144	22%	1 171	12,0	10,7	10,2	4,2	3,3	3,1	3%	4%	6%	-
Comp	CMP	Kupuj	74,0	63,8	16%	358	14,4	9,9	8,4	5,1	4,6	4,2	0%	8%	8%	-
Cyber Folks	CBF	Kupuj	93,3	81,0	15%	1 149	26,1	19,8	16,6	15,2	12,4	10,4	1%	1%	2%	-
Cyfrowy Polsat	CPS	Trzy maj	18,0	13,9	29%	8 902	23,4	12,1	8,2	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	4,9	12%	2 189	10,3	9,8	8,5	9,4	7,7	6,8	8%	7%	9%	6
Dino Polska	DNP	Trzy maj	410	387	6%	37 892	27,0	21,5	16,9	17,4	14,7	12,2	0%	4%	5%	49
Dom Development	DOM	Kupuj	165	156	5%	4 019	10,6	13,2	9,1	8,4	10,3	6,7	7%	7%	7%	-
Echo Investment	ECH	Kupuj	5,5	4,3	29%	1 754	10,7	5,8	5,0	10,1	6,7	5,0	12%	12%	12%	-
Erbud	ERB	Kupuj	50,0	42,3	18%	505	18,2	11,0	9,5	7,1	6,9	6,8	---	---	---	-
Enea	ENA	Kupuj	11,2	7,4	51%	3 920	2,6	5,5	4,7	2,5	3,5	3,6	0%	0%	0%	42
Enter Air	ENT	Kupuj	67,0	45,0	49%	789	3,9	4,2	3,9	4,0	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	-	2 171	---	---	---	---	---	---	---	---	---	62
Grenevia	GEA	Kupuj	4,5	3,3	34%	1 922	8,9	10,1	8,0	5,9	6,3	4,8	0%	0%	0%	69
Fabrity Holding	FAB	Trzymaj	37,0	32,8	13%	81	12,2	11,4	10,3	6,7	5,5	4,7	12%	6%	6%	-
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		26,0	-	622	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
GPW	GPW	Kupuj	48	37,0	30%	1 553	10,4	10,0	9,8	6,8	6,4	6,0	8%	8%	8%	65
Grupa Pracuj	GPP	Kupuj	66,0	57,0	16%	3 891	21,4	16,8	14,4	13,9	11,6	9,9	3%	3%	4%	-
GTC	GTC	Sprzedaj	5,5	5,4	2%	3 580	26,1	9,2	9,4	28,0	15,8	15,6	4%	5%	5%	54
Huuge	HUG	Kupuj	34,3	27,0	27%	1 809	6,0	7,2	7,6	3,1	2,7	2,1	0%	0%	0%	-
InPost	INPST	Kupuj	13,0	11,6	13%	26 678	39,3	22,7	16,6	12,7	9,8	7,9	0%	0%	0%	81
Inter Cars	CAR	Kupuj	860,0	567,0	52%	8 033	8,8	7,7	6,9	7,0	6,3	5,9	0%	1%	2%	-
JSW	JSW	Trzymaj	43,4	35,7	22%	4 189	1,7	4,4	6,3	---	0,3	0,6	0%	0%	0%	-
Kęty	KTY	Sprzedaj	540,0	628,5	-14%	6 065	12,7	12,5	11,6	9,0	8,6	8,3	10%	8%	8%	20
KGHM	KGH	Sprzedaj	94,0	109,3	-14%	21 850	55,7	14,4	14,3	7,0	6,8	6,8	1%	0%	1%	59
LPP	LPP	Kupuj	18 000	13 400	34%	24 860	17,6	13,1	11,1	8,9	7,0	5,9	3%	4%	3%	84
Mabion	MAB	Zawieszona		18,0	-	290	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Mangata	MGT	Trzymaj	100,0	89,0	12%	594	9,8	7,9	6,8	5,7	5,0	4,7	13%	6%	6%	-
Medinice	ICE	Kupuj	27	15	78%	97	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
MFO	MFO	Kupuj	48,9	30,9	58%	204	12,5	6,7	4,8	7,1	5,3	4,7	0%	0%	6%	-
Mirbud	MRB	Kupuj	10	7	42%	647	4,7	4,5	4,8	2,5	2,7	2,4	4%	4%	5%	-
MLP Group	MLG	Kupuj	120	78	53%	2 081	6,8	5,2	4,3	11,8	8,2	7,6	0%	0%	4%	-
Molecure	MOC	Kupuj	24,9	21,2	17%	357	---	4,8	4,3	---	4,3	3,3	---	---	---	-
Neuca	NEU	Kupuj	950	720	32%	3 174	18,8	16,7	14,3	9,9	8,4	7,6	2%	2%	5%	77
Newag	NWG	Trzymaj	20,0	18,9	6%	851	11,1	9,7	6,9	7,0	6,4	5,2	1%	5%	7%	-
Onde	OND	Trzymaj	13,2	11,4	17%	619	31,5	53,9	114,5	14,9	20,1	28,4	0%	0%	0%	-
Oponeo.pl	OPN	Kupuj	60	44	37%	610	13,4	13,3	11,4	7,4	6,8	6,4	3%	3%	3%	-
Orange	OPL	Kupuj	8,4	7,1	18%	9 331	10,9	10,4	10,8	4,1	3,8	3,8	5%	7%	7%	50
Orlen	PKN	Trzymaj	70,4	58,5	20%	67 869	3,4	4,4	5,5	1,7	2,0	2,4	9%	7%	8%	69
PCF Group	PCF	Bez rekomendacji		42,1	-	1 513	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Pepco Group	PCO	Kupuj	50,0	31,4	59%	18 055	21,2	14,4	12,6	7,4	5,8	5,1	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Kupuj	11,1	7,5	49%	16 734	3,8	5,4	4,4	2,8	3,6	3,1	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	77	26%	5 157	19,6	15,0	13,4	11,7	9,6	11,8	0%	0%	0%	-
Ryv u Therapeutics	RVU	Kupuj	85,5	61,0	40%	1 410	---	---	7,3	---	---	4,5	0%	0%	0%	-
Rainbow Tours	RBW	Kupuj	65,0	37,9	72%	552	4,4	6,3	6,1	3,1	4,5	4,2	13%	10%	10%	-
Rawplug	RWL	Kupuj	19,1	14,3	34%	466	8,4	5,5	5,1	5,1	4,7	4,2	6%	6%	7%	-
Scope Fluidics	SCP	Kupuj	224,9	165,0	36%	450	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	-
Selvita	SLV	Kupuj	95,0	65,5	45%	1 202	33,5	17,1	13,4	15,5	9,4	7,1	0%	0%	0%	-
Shoper	SHO	Kupuj	39,0	33,9	15%	967	37,9	26,6	19,6	21,3	16,1	12,5	1%	1%	2%	-
Stalprodukt	STP	Kupuj	381	228	67%	1 272	4,1	5,5	7,9	0,6	0,7	0,7	7%	7%	9%	34
STS Holding	STH	Restricted		24,7	-	3 863	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Śnieżka	SKA	Kupuj	85,0	72,6	17%	916	15,6	12,6	10,3	8,7	8,1	6,7	3%	3%	4%	-
Synektik	SNT	Kupuj	88,7	67,2	32%	573	8,1	8,3	8,3	1,9	1,4	0,8	2%	2%	2%	-
Tauron	TPE	Kupuj	5,1	3,7	39%	6 456	2,2	5,5	3,1	3,5	4,5	3,5	0%	0%	0%	47
Ten Square Games	TEN	Zawieszona		88,9	-	652	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Torpol	TOR	Trzymaj	18,0	18,0	0%	414	6,9	12,5	7,0	0,4	1,5	1,9	0%	0%	0%	-
Toya	TOA	Kupuj	8,0	6,4	25%	480	7,2	6,4	6,0	4,9	4,9	4,5	0%	6%	7%	-
Unimot	UNT	Trzymaj	108	98,5	10%	807	4,2	7,1	6,7	4,5	6,6	5,9	14%	7%	4%	-
VRG	VRG	Zawieszona		3,6	-	844	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Wielton	WLT	Trzymaj	9,1	7,7	18%	467	10,4	7,7	5,1	5,7	5,4	4,5	5%	4%	7%	-
Wirtualna Polska	WPL	Trzymaj	140	105	33%	3 076	18,9	14,3	11,8	8,2	7,2	6,2	2%	2%	2%	-
Wittchen	WTN	Kupuj	53,0	34,5	54%	633	7,9	7,1	6,6	5,4	4,9	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	23P	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
								24P	25P		23P	24P	25P	23P	24P	25P	
XTB	XTB	Kupuj	45,3	31,0	46%	3 639	4,6	5,7	5,4	2,1	2,6	2,1	16%	16%	13%	-	

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 Niszcz
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.