

# Daily

Poland | Equity Research

Research Department

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

## HIGHLIGHTS

### NAJWAŻNIEJSZA INFORMACJA DNIA

**ORLEN:** KE przygląda się polskiemu rynkowi paliw – money.pl. Wyniki w 2H23r. będą pod presją [negatywne]

### WYNIKI FINANSOWE

**ALLEGRO.EU:** Wyniki za 2Q'23, skor. EBITDA w Polsce o 5% powyżej naszych oczekiwań, dobry outlook na 3Q [pozytywne]

**GRUPA AZOTY:** Wyniki za 2Q23r. Słabe wyniki, zgodne z wcześniejszymi szacunkami Spółki. Względnie dobre przepływy pieniężne.

**FERRO:** Wyniki za 2Q'23: wyniki zgodne z oczekiwaniami, mocny FCF [neutralne]

**AILLERON:** Wyniki za 2Q'23, one-offy w FinTechu, wysoka marża w Software Mind [pozytywne]

**SPYROSOFT:** Wyniki operacyjne 2Q'23 zgodne ze wstępnyymi

### FINANSE

**MBANK:** Rozliczenie przez bank transakcji sekurytyzacji syntetycznej na portfelu kredytów detalicznych o łącznej wartości nominalnej 9,96mld PLN

**MILLENNIUM:** Obligacji banku o wartości 100mln EUR dopuszczone do obrotu w Luksemburgu

**GPW:** KNF nie widzi zasadności zawieszenia obrotu akcjami spółek ASI

### ENERGETYKA I WYDOBYCIE

**PGE:** Podsumowanie konferencji wynikowej

### PALIWA I CHEMIA

**ORLEN:** KE przygląda się polskiemu rynkowi paliw – money.pl [negatywne]

### TMT

**AILLERON:** Spółka chce mocniej postawić na ekspansję w krajach niemieckojęzycznych

**DATAWALK:** Sprzedaż do Veterinary Emergency Group licencji analitycznej DataWalk

### BIOTECH

**SELVITA:** Spółka dostrzega symptomy odbicia na rynku; celuje w dwucyfrowy wzrost backlogu w '24- podsumowanie konferencji wynikowej 2Q23 [neutralne].

### KONSUMENT

**PEPCO GROUP:** Profit warning

**ANSWEAR.COM:** Spółka liczy na powrót do większych wzrostów dopiero w następnych kwartałach

**DADELO:** W drugiej połowie roku spółka będzie się koncentrować na systematycznym zwiększaniu liczby klientów oraz powiększaniu asortymentu

**CDRL:** Podjęcie decyzji o dokonaniu kolejnego odpisu na białoruską spółkę zależną na kwotę 6,8mln PLN

### PRZEMYSŁ

**APATOR:** Rezygnacja członka Zarządu, Tomasza Łątki

**CREOTECH INSTRUMENTS:** Spółka planuje pozyskać z emisji akcji 72-87mln PLN brutto

#### TRIGON DM COVERAGE

#### [REKOMENDACJE](#)

#### KALENDARIUM KORPORACYJNE

#### [DYWIDENDY](#)

#### [WYNIKI FINANSOWE](#)

## NAJWAŻNIEJSZA INFORMACJA DNIA

## ORLEN (Trzymaj; 70,4 PLN)

## KE przygląda się polskiemu rynkowi paliw – money.pl. Wyniki w 2H23r. będą pod presją [negatywne]

Wg. źródeł money.pl, w związku z oskarżeniami wobec Orlenu dot. manipulacji cenowej na rynku paliw, KE przygląda się sytuacji. „W ostatnim czasie omawialiśmy sytuację na rynku paliw hurtowych i detalicznych w Polsce. W przypadku naruszeń zasad konkurencji, takich jak sztuczne zaniżanie cen, Komisja może wszcząć postępowanie prawne i nałożyć kary na przedsiębiorstwa lub państwa członkowskie, które łamią przepisy” – urzędnik KE, wg. money.pl

## WYNIKI FINANSOWE

## ALLEGRO.EU (Kupuj; 44 PLN)

## Wyniki za 2Q'23, skor. EBITDA w Polsce o 5% powyżej naszych oczekiwań, dobry outlook na 3Q [pozytywne]

mIn PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23P	Kons.
GMV Polska	12 110	12 012	14 443	12 339	13 484	11%	9%	13 563	13 518
Aktywni kupujący (mln)	13,6	13,8	14,1	14,2	14,3	5%	0%	14,3	-
GMV LTM na kupującego (PLN)	3 350	3 449	3 515	3 582	3 664	9%	2%	3 613	-
Take rate	10,8%	11,1%	10,9%	11,0%	11,2%	42%	21%	11,0%	-
Przychody	2 210	2 319	3 083	2 321	2 398	8%	3%	2 444	2 434
Polska	1 600	1 627	2 025	1 708	1 894	18%	11%	1 883	1 882
Mall Group	611	695	1 061	614	508	-17%	-17%	561	556
EBITDA	449	491	628	504	544	21%	8%	513	-
EBITDA skor.	484	537	668	531	580	20%	9%	533	520
Polska	551	588	708	601	673	22%	12%	641	637
Mall Group	-67	-50	-39	-70	-93	-	-	-108	-117
EBIT	209	-2 045	373	250	299	43%	20%	257	-
Zysk netto	-63	-2 200	180	156	115	-	-26%	166	-
P/E 12M trailing	50,8	-	-	-	-	-	-	-	-
EV/EBITDA 12M trailing	21,5	21,1	19,1	18,4	17,4	-	-	-	-
zmiana przychodów r./r.	69%	88%	93%	67%	8%	-	-	-	-
marża EBITDA	20%	21%	20%	22%	23%	-	-	-	-
marża EBIT	9%	-	12%	11%	12%	-	-	-	-
marża netto	-	-	6%	7%	5%	-	-	-	-

Źródło: dane spółki, Trigon DM, konsensus Allegro

## #2Q'23

- GMV wzrosło o 11,3% r/r, w przedziale prognozy spółki 11-12%
- Skor. EBITDA w Polsce wyższa o 22% r/r, drugi kwartał z rzędu wyraźnie powyżej prognozy Allegro +13-16%
- Strata skor. EBITDA w Mall 93mln PLN, nieco niższa od szac. 110-120mln PLN, ale wyższa strata 100-110mln PLN ma pojawić się w 3Q'23

- Wynik netto z negatywnym wpływem z tytułu różnic kursowych 30mln PLN

- Podatek wyższy o 32mln PLN niż wynikałoby z 19% stopy podatkowej

## #OPEX w Polsce

- Koszty dostaw +29% r/r do 543mln PLN, o 4% powyżej naszych szacunków
- Koszty dostaw do GMV wzrosły r/r o 0,53p.p., a jednostkowy koszt dostawy na paczkę wzrósł o 6% r/r
- Nadal niska dynamika kosztów pracowniczych (+11% r/r do 218mln PLN), IT (+7% r/r do 40mln PLN) i marketingu (+16% r/r do 211mln PLN)
- Zaskoczył na plus głównie spadek na linii pozostałych kosztów ze 106mln PLN w 2Q'22 do 83mln PLN w 2Q'23, o 39mln mniej niż zakładaliśmy

## #CF/Iewar

- Mocny OCF 573mln PLN (+116% r/r), a po półroczu 830mln PLN (+32% r/r)
- CAPEX spadł r/r z 228mln PLN do 123mln PLN, -46% r/r
- Dług netto spadł o 385mln q/q do 5,9mld PLN
- Dług netto/EBITDA 2,56x, spadek z 2,84x q/q

## #Guidance na 3Q'23 Polska

- Wzrost GMV o 10-11%, wzrost przychodów o 19-21%, EBITDA skor. wyższa o 30-32%, CAPEX 85-90mln PLN

## #Guidance na 3Q'23 Mall

- Spadek GMV o 10-12% r/r, spadek przychodów o 32-34%, strata EBITDA skor. 100-110mln PLN, CAPEX 20-25mln PLN

## NOTOWANIA

INDEKSY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
WIG	64 884	-1,3%	-5,6%	37%
WIG20	1 899	-1,5%	-6,9%	32%
mWIG40	4 892	-1,2%	-6,0%	35%
sWIG80	20 701	-0,4%	-1,2%	29%
S&P 500	4 275	0,0%	-3,6%	15%
NASDAQ 100	14 580	0,2%	-3,1%	27%
STOXX Europe 600	447	-0,2%	-1,9%	15%
DAX	15 217	-0,3%	-3,6%	25%
FTSE 100	7 593	-0,4%	3,5%	8%
Nikkei 225	31 874	0,2%	-0,9%	22%
Shanghai Comp	3 111	0,2%	0,4%	2%
BIST30 Turcja	8 611	-0,4%	0,9%	147%

OBLIGACJE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Rent. obl. 5Y	5,2%	-2,2	-27,3	-193
Rent. obl. 10Y	5,8%	2,7	11,4	-105
WIBOR 3M	5,8%	-1,0	-88,0	-137

WALUTY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4,41	0,0%	6,4%	-12%
EUR/PLN	4,64	0,1%	3,6%	-4%
EUR/USD	1,05	0,0%	-2,9%	8%
GBP/PLN	5,36	-0,1%	-2,9%	0%
CNY/PLN	0,60	-0,2%	-6,1%	15%

SUROWCE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Złoto (USD/toz)	1 875	0,2%	-2,2%	13%
Srebro (USD/toz)	22,5	-0,1%	-7,0%	19%
Platyna (USD/toz)	894	0,2%	-8,0%	3%
Miedź (USD/t)	8 114	0,3%	-2,9%	10%
Cynk (USD/t)	2 477	-1,4%	3,9%	-13%
Krzem (EUR/t)	2 050	0,0%	5,1%	-33%
Ołów (USD/t)	2 153	-1,5%	-0,4%	23%
Aluminium (USD/t)	2 238	-0,2%	4,1%	6%
Alu. Alloy (USD/t)	1 580	0,0%	2,9%	-10%
Pallad (USD/toz)	1 227	0,2%	-2,4%	-43%
Molibden (USD/lb)	23,9	0,0%	-4%	30%
Nikiel (USD/t)	19 003	0,7%	-8,6%	-13%
Ruda żelaza (USD/t)	121	-0,1%	10,3%	23%
HCC (USD/t)	304	0,5%	17%	8%
HRC UE (EUR/t)	660	0,0%	0,8%	-16%
Rebar UE (EUR/t)	585	-1,7%	-1,7%	-44%
Ropa Brent (USD/bbl.)	97,3	0,8%	15,3%	9%
CO2 (EUR/t)	82,29	-0,8%	-3,6%	16%
Gaz w USA (USD/MMBtu)	2,9	-0,1%	12,3%	-58%
Gaz TTF 1M (EUR/MWh)	39,6	-3,8%	14,6%	-79%
EE w DE 1Y (EUR/MWh)	123	-2,9%	-9,4%	-75%
EE w PL 1Y (PLN/MWh)	628	0,0%	-0,3%	-61%
Zielone cert. PL (PLN/MWh)	58	-5,7%	-52,1%	-56%
Shanghai Freight Index	912	-3,9%	-11,6%	-61%

## GRUPA AZOTY (Sprzedaj; 23,8 PLN)

Wyniki za 2Q23r. Słabe wyniki, zgodne z wcześniejszymi szacunkami Spółki. Względnie dobre przepływy pieniężne.

mIn PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23w	2Q23P
Przychody	6 410	6 314	5 107	3 895	3 491	-46%	-10%	3 491	3 326
<b>EBITDA</b>	<b>1 240</b>	<b>267</b>	<b>-296</b>	<b>-401</b>	<b>-608</b>	-	-	<b>-608</b>	<b>-435</b>
Agro	657	62	-173	-140	-520	-	-	-520	-185
Tworzywa	51	-14	-151	-99	-134	-	-	-134	-130
Chemia	431	11	-47	-61	-252	-	-	-252	-70
Energetyka	43	145	22	-107	152	250%	-	152	-50
Pozostałe	57	62	52	6	147	156%	2216%	146	0
EBIT	1 059	82	-1 431	-596	-807	-	-	-807	-635
<b>Zysk netto</b>	<b>716</b>	<b>-53</b>	<b>-897</b>	<b>-522</b>	<b>-544</b>	-	-	<b>-543</b>	<b>-495</b>
Marża EBITDA	19%	4%	-6%	-10%	-17%	-	-	-17%	-13%
Marża EBIT	17%	1%	-	-	-	-	-	-	-
Marża zysku netto	11%	-	-	-	-	-	-	-	-
P/E LTM	1,2	1,3	3,8	-	-	-	-	-	-
EV/EBITDA LTM	2,1	2,2	3,6	14,6	-	-	-	-	-

Źródło: Dane spółki, Trigon DM - prognozy, 2Q23w - wyniki wstępne

- Wyniki są zgodne z wcześniejszymi szacunkami Spółki. EBITDA w 2Q wyniosła -608 mln, a strata netto 544 mln PLN.

- Saldo na PDO w 2Q wyniosło 20,7 mln (m.in. odszkodowania na 19,4 mln i odpisy na należności 13,5 mln), a saldo finansowe 100,5 mln (zysk na różnicach kursowych 196 mln). Efekt na podatku: +156,4 mln. CF operacyjny wyniósł 2,34 mld PLN, przy efekcie na kapitale obrotowym 2,25 mld. Capex: -1,1 mld (-1,5 mld po 1H23r.). W efekcie dług netto wzrósł o 0,38 mld q/q do 9,85 mld PLN. Wcześniej Spółka informowała o pozytywnym wpływie na wyniki 2Q sprzedaży nadwyżkowych uprawnień CO2 na 289 mln PLN.

- Strata EBITDA w agro, tworzywach i chemii wyniosła kolejno 520 mln, 134 mln i 252 mln PLN. EBITDA w energetyce: 152 mln, a w segm. pozostałe 147 mln PLN.

- Capex na Polimery Police wzrósł o 781 mln q/q do 5,5 mld PLN (vs. budżet 7,21 mld).

- Pozostałe: 1) W nawozach Spółka zwraca uwagę na nietypową syt. na rynku: w ślad za spadkami cen gazu od początku 2023r., ceny nawozów zamiast rosnąć, spadały, co powodowało wstrzymywanie się rolników z zakupami, w otoczeniu wysokich stanów magazynowych, niekorzystnej pogody i wysokiego importu nawozów do Europy, 2) W tworzywach widoczna jest agresywna polityka cenowa producentów azjatyckich (ceny były niższe od kosztów wytworzenia w Europie), przy spadku popytu europejskiego, 3) W chemii, przy słabym popycie w Europie, wystąpił import azjatyckich produktów m.in. na Bliski Wschód, który wcześniej importował produkty europejskie.

## FERRO (Trzymaj; 33 PLN)

Wyniki za 2Q'23: wyniki zgodne z oczekiwaniami, mocny FCF [neutralne]

mIn PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23P	Kons.
Przychody	224,2	226,0	210,0	207,4	182,6	-19%	-12%	184,8	186,8
Armatura sanitarna	106,2	104,7	92,2	98,8	94,5	-11%	-4%	-	-
Armatura instalacyjna	73,9	77,6	71,1	70,3	64,4	-13%	-8%	-	-
Źródła ciepła	39,8	39,9	41,4	34,6	19,6	-51%	-43%	-	-
Saldo poz. dział. oper.	-19,7	-18,8	-21,4	-14,5	-17,4	-	-	-16,6	-
EBITDA	30,4	31,5	22,8	28,9	24,3	-20%	-16%	24,6	24,0
EBIT	26,6	27,6	19,3	24,9	20,1	-24%	-19%	20,2	19,5
<b>Zysk netto</b>	<b>18,6</b>	<b>13,7</b>	<b>11,7</b>	<b>17,5</b>	<b>12,6</b>	<b>-32%</b>	<b>-28%</b>	<b>13,4</b>	<b>13,2</b>
MBnS	34,0%	34,1%	31,8%	34,0%	35,9%	1,9p.p.	1,9p.p.	33,9%	-
Armatura sanitarna	34,5%	36,2%	33,6%	34,8%	37,6%	3,1p.p.	2,9p.p.	-	-
Armatura instalacyjna	26,9%	29,9%	26,2%	30,7%	32,3%	5,4p.p.	1,6p.p.	-	-
Źródła ciepła	45,2%	36,9%	36,3%	39,1%	40,4%	-4,8p.p.	1,3p.p.	-	-
Wsk. SG&A	13,3%	13,6%	12,5%	15,0%	15,4%	2,0p.p.	0,4p.p.	14,0%	-
Marża EBITDA	13,6%	13,9%	10,8%	13,9%	13,3%	-0,2p.p.	-0,6p.p.	13,3%	12,8%
P/E 12M trailing	8,2	9,2	9,1	9,6	10,7	-	-	-	-
EV/EBITDA 12M trailing	6,0	6,4	6,4	6,9	7,0	-	-	-	-

Źródło: Dane Spółki, Trigon DM

## OBROTY

### ŚREDNIE OBROTY (mln PLN)

Indeks	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	879,0	1009,2	941,0	1012,4	107%
WIG20	759,4	809,8	746,8	809,9	98%
WIG40	138,9	138,9	138,9	138,9	100%
sWIG80	27,1	35,1	38,8	49,6	143%

### NAJWIĘKSZE OBROTY (mln PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Obrót	Ticker	Obrót	Ticker	Obrót
PZU	95,1	BFT	9,7	PXM	5,6
PKN	85,9	XTB	8,3	COG	3,4
CDR	75,0	BDX	7,1	BNP	3,3
DNP	73,0	CCC	5,2	MCI	3,0
ALE	61,1	TPE	4,5	PLW	2,1
LPP	55,9	CIG	3,8	WTN	1,5
PKO	46,7	EAT	3,5	DAT	1,5
PEO	39,8	HUG	3,2	RBW	1,5
KGH	29,5	TXT	2,7	MDG	1,2
JSW	20,0	APR	2,5	TOR	1,1

### NIECODZIENNE OBROTY (mln PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
LPP	151%	BFT	252%	MCI	1394%
CDR	138%	DVL	190%	ERB	373%
PZU	105%	CMR	168%	SNK	357%
ALE	98%	SLV	160%	PXM	332%
ACP	88%	ASB	131%	TOA	330%
JSW	74%	EAT	127%	BNP	326%
PCO	74%	APR	115%	SCP	253%
PEO	70%	XTB	102%	VRG	196%
PKN	68%	11B	101%	PLW	190%
DNP	67%	WPL	90%	RBW	187%

## NAJWIĘKSZE ZMIANY

Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
<b>Najlepsze</b>		<b>WIG20</b>	<b>Najgorsze</b>		
JSW	44,0	2,9%	LPP	13 120,0	-5,3%
ALE	30,2	2,9%	CDR	135,0	-4,3%
PCO	26,2	0,5%	KRU	407,0	-3,6%
KTY	647,0	-0,2%	ALR	48,6	-2,7%
ACP	71,4	-0,2%	PKO	34,0	-2,2%

<b>Najlepsze</b>		<b>mWIG40</b>	<b>Najgorsze</b>		
HUG	26,1	4,2%	EAT	24,9	-5,0%
BDX	428,5	1,9%	ING	178,0	-4,1%
NEU	699,0	1,7%	SLV	57,4	-3,9%
BMC	29,0	1,2%	TXT	140,0	-3,4%
CAR	576,0	0,9%	BFT	1 740,0	-3,3%

<b>Najlepsze</b>		<b>sWIG80</b>	<b>Najgorsze</b>		
PXM	4,5	7,7%	MCI	19,5	-7,1%
CTX	117,0	4,5%	MDG	30,5	-5,1%
SGN	30,5	4,5%	DAT	49,8	-4,4%
PCR	89,5	3,0%	MSZ	3,6	-4,2%
CBF	80,6	2,0%	UNT	100,4	-4,2%

**AILLERON (Kupuj; 26 PLN)**

Wyniki za 2Q'23, one-offy w FinTechu, wysoka marża w Software Mind [pozytywne]

mIn PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23P
Przychody	101,7	111,7	123,3	110,6	115,7	14%	5%	111,6
Przychody FinTech	15,3	16,0	19,9	14,9	14,8	-3%	-1%	16,8
Przychody Software Mind	84,8	94,7	102,0	94,9	100,2	18%	6%	94,1
Przychody pozostałe	1,7	1,0	1,4	0,8	0,7	-58%	-8%	0,7
EBITDA	10,2	18,8	20,0	15,6	13,7	34%	-12%	14,1
EBIT	7,0	15,5	16,2	11,9	9,8	40%	-18%	10,4
EBIT FinTech	-0,6	0,1	1,8	-1,0	-2,5	-	-	-2,4
EBIT Software Mind	8,1	15,6	18,6	13,1	15,0	84%	14%	13,2
EBIT pozostałe	-0,5	-0,2	-4,3	-0,1	-2,7	-	-	-0,3
Zysk netto	3,0	5,6	5,3	2,8	1,8	-38%	-35%	2,1
P/E 12M trailing	28,2	17,8	16,7	13,2	14,2			
zmiana przychodów r./r.	120%	86%	73%	44%	14%			
marża EBITDA	10%	17%	16%	14%	12%			
marża EBIT	7%	14%	13%	11%	8%			
marża netto	3%	5%	4%	3%	2%			

Źródło: dane spółki, Trigon DM

**SPYROSOFT**

Wyniki operacyjne 2Q'23 zgodne ze wstępnyymi

mIn PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23W
Przychody	79,8	91,5	100,1	104,4	100,6	26%	-4%	100,6
EBITDA	12,2	15,8	15,8	12,7	7,8	-36%	-39%	7,8
EBIT	10,0	13,8	13,2	10,2	5,1	-49%	-50%	
Zysk netto	5,7	9,0	7,0	5,8	1,9	-67%	-68%	
P/E 12M trailing	23,3	18,7	16,6	16,1	18,8			
Zatrudnienie eop	1 271	1 344	1 410	1 493	1 515			
Średnie zatrudnienie szac.	1 118	1 308	1 377	1 452	1 504			
r/r	74%	81%	67%	58%	35%			
Przychody na pracow. (tys.)	71,5	70,0	72,7	71,9	66,9			
r/r	18%	13%	11%	10%	-6%			
zmiana przychodów r./r.	104,2%	103,8%	85,6%	73,9%	26,0%			
marża EBITDA	15,2%	17,3%	15,8%	12,2%	7,7%			
marża EBIT	12,5%	15,1%	13,2%	9,8%	5,1%			
marża netto	7,2%	9,9%	7,0%	5,5%	1,9%			

Źródło: dane spółki, Trigon DM

**FINANSE****MBANK (Kupuj; 520 PLN)**

Rozliczenie przez bank transakcji sekurytyzacji syntetycznej na portfelu kredytów detalicznych o łącznej wartości nominalnej 9,96mld PLN

**MILLENNIUM (Kupuj; 6,8 PLN)**

Obligacji banku o wartości 100mln EUR dopuszczone do obrotu w Luksemburgu

**GPW (Kupuj; 48 PLN)**

KNF nie widzi zasadności zawieszenia obrotu akcjami spółek ASI

"UKNF w pełni podtrzymuje stanowisko zawarte we wspólnym komunikacie opublikowanym także przez Ministerstwo Finansów w dniu 1 września 2023 roku, zgodnie z którym przepisy regulujące działalność alternatywnych spółek inwestycyjnych zawarte w ustawie z dnia 16 sierpnia 2023 roku o zmianie niektórych ustaw w związku z zapewnieniem rozwoju rynku finansowego oraz ochrony inwestorów na tym rynku nie odnoszą się do akcji wyemitowanych przez ASI, które w dniu wejścia w życie Ustawy są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu"

## ENERGETYKA I WYDOBYCIE

## PGE (Kupuj; 11,1 PLN)

## Podsumowanie konferencji wynikowej

- Spółka liczy, że utworzenie NABE dojdzie do skutku, choć w związku z opóźnieniem procesu przygotowuje się dwuwariantowo (w tym do pozostawienia aktywów węglowych w Grupie na 2024r.). Opóźnienie związane jest z odrzuceniem przez Senat projektu ustawy o gwarancjach dot. NABE i braku kolejnego posiedzenia Sejmu w tej kadencji. Wg. Spółki plan opozycji dot. wydzielenia aktywów dystrybucyjnych jest nierealny z punktu widzenia pozyskiwania finansowania na resztę segmentów PGE.
- Zrewidowano guidance wynikowy dot. EBITDE powtarzalnej w energetyce konwencjonalnej na 2023r. ze „stabilnego” r/r na „wzrostowy”, głównie przez wydłużenie planowanego okresu konsolidacji segmentu.

## TMT

## AILLERON

## Spółka chce mocniej postawić na ekspansję w krajach niemieckojęzycznych

- Równocześnie grupa rozwija działalność w Stanach Zjednoczonych, realizując bardzo ciekawe kontrakty i chce tam zwiększać swój udział;
- Eksport w przychodach sukcesywnie rośnie – stanowi już niemal 75% - i taki trend grupa chce utrzymać na przyszłość.

## DATAWALK

## Sprzedaż do Veterinary Emergency Group licencji analitycznej DataWalk

## BIOTECH

## SELVITA (Kupuj; 95 PLN)

## Spółka dostrzega symptomy odbicia na rynku; celuje w dwucyfrowy wzrost backlogu w '24- podsumowanie konferencji wynikowej 2Q23 [neutralne].

- **Kontrakty CRO:** zamówienia w obszarze usług Drug Discovery ucierpiały najmocniej w związku z sytuacją rynku CRO w Stanach Zjednoczonych, czyli ograniczeniu finansowania podmiotów branży Biotech. Sytuacja na rynku poprawia się i SLV widzi pierwsze oznaki odmrożenia sytuacji w postaci zawierania umów znaczących z kontrahentami. Spółka zakłada, że inwestycje włożone w sprzedaż pozwolą pokazać dwucyfrowe dynamiki backlogu od 2024r.
- SLV kontynuuje wzrost działań sprzedażowych, szczególnie na rynku USA. Celem SLV jest zwiększenie ekspozycji na duże firmy farmaceutyczne i wzmocnienie sprzedaży do klientów typu Big Pharma.
- Większa współpraca z tymi firmami pozwoli na stabilizację przychodów i uniezależnienie biznesu od fluktuacji dostępności finansowania dla firm biotech.
- **Backlog na 2023:** Portfel zamówień na rok 2023 (stan na dzień 25.09.2023): 318,8mln PLN (+3% r/r), vs 243,1mln PLN na koniec maja'2023. Selvita realizuje postawiony kilka miesięcy temu cel, czyli wzmocnienie sprzedaży, głównie na rynku amerykańskim. powiększyła dział sprzedaży o siedmiu specjalistów. Większość z nich jest odpowiedzialna za sprzedaż na kluczowych rynkach zagranicznych – w Stanach Zjednoczonych i Wielkiej Brytanii.
- **Akwizycje:** SLV podtrzymuje plany akwizycji w 2023- w dalszym ciągu w centrum zainteresowania są podmioty o działalności rozwijającej usługowo lub geograficznie działalności SLV.
- **CAPEX:** w 2023 SLV planuje CAPEX na poziomie 96mln PLN, z czego 31mln PLN dotyczy prac nad nowym centrum badawczym i podlega dofinansowaniu dotacyjnemu.

## KONSUMENT

## PEPCO GROUP (Zawieszona)

## Profit warning

- Grupa zwraca uwagę na trudniejsze otoczenie biznesowe w regionie CEE;
- Słabszy popyt we wszystkich kluczowych kategoriach przełożył się na gorszą od oczekiwań sprzedaż w sierpniu oraz we wrześniu, negatywną sprzedaż LFL oraz gorszy od założeń performance nowych sklepów, co nie pozostało bez wpływu na MBNS;
- Grupa rewiduje guidance na '22/23 oczekując obecnie 750mln PLN EBITDA skor., tj. +2,5% r/r vs. niski 2-cyfrowy wzrost EBITDA skor. dotychczas;
- Telekonferencja z zarządem PCO dzisiaj o godzinie 9:30 (CEST), [LINK](#) do informacji prasowej;

## ANSWEAR.COM (Kupuj; 45 PLN)

## Podsumowanie konferencji

- W 1H'23 działalność w Ukrainie wygenerowała ~30% przychodów Spółki i ~50% EBITDA;
- Odsetek zwrotów w 1H'23 wyniósł ~32% (-2p.p. r/r), w 1H'22 34%, w całym roku 2022 wyniósł on 37%;

- Wśród celów emisji akcji Spółka wymienia rozwój marki PRM, pozyskiwanie kolejnych marek, działania marketingowe na obecnych i nowych rynkach oraz uruchomienie sklepu stacjonarnego w Warszawie;
- Spółka nie obserwuje wzrostu konkurencji na rynku ukraińskim;

#### #Outlook

- Zarząd informuje, że dynamika wzrostu przychodów r/r w 3Q'23 może być niższa kw/kw z uwagi na wysoką bazę rok temu, słabsze nastroje konsumenckie (obserwowane od połowy czerwca), niesprzyjającą sprzedaży obecnej kolekcji pogodę (ciepły wrzesień);
- Spółka oczekuje w 2H'23 większej presji cenowej ze względu na upływanie nadwyżki zapasów przez konkurencję;
- Answear.com rozważa wejście na nowy rynek jeszcze w obecnym roku, planuje dalszą ekspansję na obszarze Bałkanów i krajów bałtyckich;
- Strategia rozwoju kategorii home&living polega na uzupełnieniu oferty fashion pod kątem prezentów oraz akcji sezonowych, Answear.com dalej będzie skupiał swoją działalność na segmencie fashion;
- Zarząd spodziewa się poprawy nastrojów konsumenckich i zwiększonego popytu na ubrania od 2024 roku;
- Answear.com nie planuje istotnego zwiększenia kosztów marketingu r/r w najbliższych kwartałach, powinny być utrzymane na zbliżonym poziomie r/r;
- Spółka oczekuje poprawiającej się rentowności w długim terminie m.in. ze względu na wzrost skali działalności i wyższą wartość koszyka;
- Wzrost cen obsługi kurierskiej jest dostrzegany przez Spółkę, ale rosnąca skala, lepsza pozycja negocjacyjna i przez to niższe koszty jednostkowe pozwalają na ich zrównoważenie;
- Answear.com nie sprzedaje obecnie swoich produktów na platformach marketplace, brak planów zmiany w najbliższym czasie;
- Według zarządu obserwowany powrót klientów do galerii może lekko spowolnić wzrost przychodów Answear, ale długoterminowe trendy dalej wskazują na szybszy rozwój e-commerce vs kanał stacjonarny na czym Spółka powinna zyskiwać.

#### DADELO (Kupuj; 20 PLN)

**W drugiej połowie roku spółka będzie się koncentrować na systematycznym zwiększaniu liczby klientów oraz powiększaniu asortymentu**

- Wyzwaniem pozostaje malejący popyt w związku z inflacją i większą skłonnością konsumentów do ograniczania wydatków;
- Wyzwaniem pozostają rosnące koszty, m.in. koszty sprzedaży (szczególnie użycie materiałów i energii oraz kosztów pracowniczych);
- W tym roku ma powstać pierwszy stacjonarny sklep w Warszawie.

#### CDRL

**Podjęcie decyzji o dokonaniu kolejnego odpisu na białoruską spółkę zależną na kwotę 6,8mln PLN**

Wpływ odpisów aktualizujących na wynik finansowy grupy w I półroczu 2023 roku, po uwzględnieniu odroczonego podatku dochodowego, to 29,9mln PLN, w tym prawie 24mln PLN przypada na akcjonariuszy jednostki dominującej.

## PRZEMYSŁ

#### APATOR

**Rezygnacja członka Zarządu, Tomasza Łątki**

#### CREOTECH INSTRUMENTS

**Spółka planuje pozyskać z emisji akcji 72-87mln PLN brutto**

W ramach przyspieszonej budowy księgi popytu spółka planuje wyemitować do 396,6 tys. nowych akcji serii J.

## POZOSTAŁE INFORMACJE

**BLOOBER TEAM: Zawarcie przez spółkę zależną Played with Fire sp. z o.o. umowy wydawniczej z wydawcą Perpetual Europe Ltd na wydanie gry PWF "Mixture"**

- Gra ma zostać wydana na platformę PlayStation VR2, zarówno w wersji cyfrowej jak i pudełkowej;
- Umowa została zawarta na okres 5 lat.

**ERG: Spółka notuje coraz mniejszą liczbę zleceń składanych przez odbiorców oraz zniżki cen**

Mimo niesprzyjających warunków, spółka stara się prowadzić aktywną politykę rozwoju organicznego. Opiera się ona m.in. na usprawnieniu produkcji, logistyki, marketingu oraz monitoringu kosztów.

**GOBARTO: Zawarcie umowy zakupu 100% udziałów w spółkach AI Ba Podlaskie Centrum Mięśne oraz Frank Dystrybucja za łącznie 30,4mln PLN**

**IMS: Podpisanie umowy inwestycyjnej dotyczącej pozyskania kapitału w spółce zależnej Closer Music**

Spółka wyemituje i sprzeda na rzecz nowego inwestora udziały stanowiące łącznie 0,53% kapitału zakładowego za kwotę 300tys. PLN.

**MCI CAPITAL: Gdyby zawieszenie obrotu akcjami spółki nie miało charakteru przejściowego, spółka rozważy przyspieszenie i zwiększenie wolumenu planowanego na 2024 rok programu umożliwiającego akcjonariuszom spółki sprzedaż akcji z pominięciem GPW**

## **SIMFABRIC: Podpisanie umowy wydawniczej na Chiny i Azję**

Pierwsze zamówienie obejmuje tytuły SimFabric w łącznym nakładzie 50 tys. sztuk, za łączną sumę 250tys. USD.

## **VIVID GAMES: Spółka podtrzymuje założenia roadmapy zaprezentowanej w strategii rozwoju z I półrocza – prezes**

### INSIDER TRADING

#### **BIOCELTIX**

Infini ASI, podmiot związany z członkiem RN, sprzedał 100 tys. akcji @ 55,00 PLN.

#### **BIOCELTIX**

Prezes zarządu sprzedał 50 tys. akcji @ 55,00 PLN.

#### **BIOCELTIX**

Członek zarządu sprzedał 57,2 tys. akcji @ 55,00 PLN.

#### **KOMPAP**

Członek RN kupił 1,2 tys. akcji @ 18,50 PLN.

#### **KOMPAP**

Członek RN kupił 450 akcji @ 18,50 PLN.

#### **SOPHARMA**

Insider kupił 14,5 tys. warrantów @ 1,32 BGN.

#### **SOPHARMA**

Insider kupił 12,1 tys. warrantów @ 1,32 BGN.

### PROGRAM SKUPU AKCJI

#### **ACTION**

Nabycie 15,2 tys. akcji @ 18,55-18,74 PLN.

#### **PMPG POLSKIE MEDIA**

Nabycie 515 akcji @ 3,34 PLN.

### ZMIANY W ORGANACH

#### **APATOR**

Rezygnacja p. Tomasza Łątki z pełnienia funkcji członka zarządu.

#### **FERRO**

Rezygnacja p. Zbigniewa Gonsior z pełnienia funkcji wiceprezesa zarządu.

#### **FERRO**

Powołanie p. Dan Ionutas na stanowisko wiceprezesa zarządu.

#### **KOMPUTRONIK**

Powołanie p. Andrzeja Mikosza na stanowisko członka RN.

#### **POLTREG**

Odwwołanie p. Kamili Bok z pełnienia funkcji członka zarządu.

### ZMIANY W AKCJONARIACIE

#### **GAMIVO**

Zmniejszenie zaangażowania przez Tar Heel Capital Pathfinder MT Limited z 66,59% do 64,76% kapitału i głosów.

## TRANSAKCJE PAKIETOWE

### **ARCHICOM**

Wolumen: 6,1 mln @ 22,00  
% kapitału: 12,59

### **BIOCELTIX**

Wolumen: 357,7 tys. @ 55,00  
% kapitału: 8,66

### **DELKO**

Wolumen: 7,3 tys. @ 15,20  
% kapitału: 0,06

### **NOVAVIS GROUP**

Wolumen: 570 tys. @ 2,70  
% kapitału: 1,63

## WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

### **ACTION: Wniosek Lemuria Partners Sicav P.L.C. o zwołanie NWZA**

Wśród projektów uchwał jest głosowanie m.in. w sprawie zwiększenia do 2,5 mln akcji będących przedmiotem skupu akcji oraz podwyższenie do 43mln PLN łącznej wartości środków przeznaczonych na ten cel.

### **BOGDANKA: Uchwała NWZA w sprawie powołania p. Piotra Bresia i p. Kamila Szafrąńskiego na stanowisko członka RN**

### **KOMPUTRONIK: Uchwała ZWZA w sprawie przeznaczenia zysku netto za rok obrotowy 2022/23 na kapitał zapasowy**



## KALENDARZ KORPORACYJNY

### DYWIDENDY

Spółka	Wydarzenie
<b>czwartek, 28 wrzesień 2023</b>	
PZU	Dzień wypłaty dywidendy (2,40 PLN na akcję)
KRUK	Dzień wypłaty dywidendy (15,0 PLN na akcję)
WIKANA	Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy (0,25 PLN na akcję)
VOXEL	Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy (2,17 PLN na akcję)
<b>piątek, 29 wrzesień 2023</b>	

### 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	ENA, LWB, AMB, RVU	APR, ARH, PBX, RLP, UNT, WLT, WTN	AMC, NWG
18-22	SKA	BMC, SHO, SKA, VGO	ART, CLN, ICE, MLS	LPP, CRJ, ECH, MFO, PCF	VOT
25-29	BBT	PGE, ANR	ATT, BML, SLV, ALL, FRO, SPR	ALE, ZEP	DVL, ENT, MOC, MRC, KGL, RBW

PAŹDZIERNIK	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
02-06	PLW, CDL, CRI				
09-13			CCC	PCO	
16-20			KTY		
23-27	OPL	ASE		ABS	
30-31	BDX	COG, BIO, MOC			

LISTOPAD	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
01-03				DNP	
06-10		ATC, MGT	CPS, KRU, ATT, DAD, OPN	PKN, ASB, ACG, ICE, TOA	EUR
13-17	GEA, SMT	NEU, ERB, GMV, MAB, OND	KGH, BFT, DAT, SLV, STP, UNT, VRG	ALE, CAR, DOM, DVL, 1AT, GTC, MLG, WLT	AGO, CMR, NWG, RBW, RWL, TOR, CDL
20-24	SKA	APR, ANR, VGO, WPL	JSW, 11B, BML, CLN, PTG	ACP, ARH, CMP, GPP, K2H, MFO, PBX, PKP, WTN	AMC
27-30		CDR, ECH, CTX, FRO, MRB, SPR	AML, ALL, RVU, SCP		

## 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	48,6	40%	6 338	2,9	4,3	5,2	0,7	0,7	0,7	24%	16%	13%	41
BNP Paribas PL	BNPPPL	Kupuj	87,0	60,0	45%	8 861	6,5	5,3	5,6	0,7	0,6	0,6	11%	11%	10%	-
Handlowy	BHW	Kupuj	108,0	79,6	36%	10 401	5,5	7,7	9,5	1,2	1,2	1,2	22%	16%	13%	63
ING	ING	Kupuj	247	178	39%	23 158	6,2	7,5	8,2	1,7	1,6	1,4	28%	21%	18%	60
mBank	MBK	Kupuj	520	382	36%	16 205	18,6	5,3	6,2	1,2	1,0	0,9	6%	18%	14%	71
Millennium	MIL	Kupuj	6,8	5,4	25%	6 575	16,1	9,3	6,0	1,1	0,9	0,8	7%	10%	14%	69
Pekao	PEO	Kupuj	131	97,8	34%	25 675	4,3	5,8	6,6	0,9	0,9	0,8	21%	15%	13%	81
PKO BP	PKO	Kupuj	46,0	34,0	35%	42 513	8,3	5,6	6,5	1,0	0,9	0,9	12%	17%	14%	72
Santander	SPL	Kupuj	478	349	37%	35 705	8,4	8,4	7,4	1,2	1,1	1,1	14%	13%	15%	83
Kruk	KRU	Kupuj	500	407	23%	7 863	8,2	7,1	6,2	2,0	1,7	1,5	24%	24%	23%	77
PZU	PZU	Kupuj	44,5	40,9	9%	35 275	7,2	7,6	8,0	2,7	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	687	2%	1 661	69,4	10,7	15,3	56,0	6,5	10,1	0%	1%	8%	29
AB	ABE	Kupuj	75,0	65,0	15%	1 052	5,8	6,1	5,8	4,9	4,8	3,8	2%	3%	---	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	30,2	46%	31 866	35,8	21,0	15,2	15,3	11,3	8,9	0%	0%	0%	95
Ambra	AMB	Kupuj	30,5	28,2	8%	711	12,3	10,8	9,9	6,1	5,3	4,8	4%	4%	4%	-
Amica	AMC	Kupuj	109	72,4	51%	563	10,0	6,4	5,5	4,1	3,4	3,1	0%	4%	4%	-
Amrest	EAT	Zawieszona		24,9	-	5 467	---	---	---	---	---	---	---	---	---	80
Answear.com	ANR	Kupuj	45,0	29,8	51%	536	19,2	12,3	9,7	9,6	7,9	6,7	0%	0%	0%	-
Archicom	ARH	Kupuj	35,0	23,3	50%	686	4,3	4,2	2,9	4,5	3,6	2,6	5%	10%	10%	-
Arctic Paper	ATC	Kupuj	32,6	14,9	119%	1 031	3,6	4,8	5,4	2,5	2,8	2,8	18%	8%	6%	-
Artifex Mundi	ART.	Kupuj	19,5	19,5	0%	232	11,7	10,0	9,0	7,2	5,6	4,4	0%	0%	0%	-
Asseco BS	ABS	Trzymaj	42,0	41,5	1%	1 387	14,7	13,8	12,9	9,5	8,7	8,1	6%	6%	7%	-
Asseco Poland	ACP	Trzymaj	86,0	71,4	21%	5 922	11,9	11,5	11,2	2,3	2,0	1,7	5%	5%	6%	59
Asseco SEE	ASE	Trzymaj	52,0	47,2	10%	2 449	12,7	12,6	11,9	7,3	6,7	6,1	3%	4%	4%	-
Atal	1AT	Kupuj	80,0	59,8	34%	2 584	7,3	8,8	6,1	6,2	7,7	4,8	8%	10%	8%	-
Auto Partner	APR	Kupuj	28,0	22,7	24%	2 959	13,4	10,4	8,9	10,1	8,6	7,6	2%	2%	3%	-
Azoty	ATT	Sprzedaj	23,8	23,9	0%	2 369	---	198,1	4,4	---	6,1	4,3	0%	0%	8%	50
Benefit Systems	BFT	Kupuj	2 000	1 740	15%	5 104	17,0	13,8	12,0	8,3	7,7	6,9	2%	4%	5%	73
BoomBit	BBT	Kupuj	13,1	11,5	14%	156	14,4	12,4	9,8	5,0	3,1	2,3	7%	6%	7%	-
Budimex	BDX	Trzymaj	440	429	3%	10 940	19,1	17,7	19,6	9,5	8,4	9,0	4%	4%	5%	65
Captor Therapeutics	CTX	Kupuj	221	117	89%	488	---	---	55,4	---	---	32,9	---	---	---	-
CCC	CCC	Zawieszona		40,3	-	2 772	---	---	---	---	---	---	---	---	---	88
CD Projekt	CDR	Sprzedaj	128	135	-5%	13 488	37,7	52,0	53,3	22,6	33,8	33,6	0%	0%	0%	87
Celon Pharma	CLN	Kupuj	24,4	15,5	57%	793	---	---	---	297,5	37,8	21,9	1%	1%	1%	-
Ciech	CIE	Sprzedaj	44,7	52,0	-14%	2 740	24,9	9,8	11,7	5,6	5,2	5,0	11%	6%	6%	61
Comarch	CMR	Kupuj	175	139	26%	1 131	11,5	10,3	9,8	4,0	3,2	2,9	3%	4%	6%	-
Comp	CMP	Kupuj	74,0	59,8	24%	320	12,8	8,9	7,5	4,7	4,2	3,9	0%	8%	8%	-
Cyber Folks	CBF	Kupuj	105,0	80,6	30%	1 143	25,4	18,1	15,2	15,3	11,7	9,5	1%	2%	2%	-
Cyfrowy Polsat	CPS	Trzymaj	18,0	12,3	46%	7 892	20,7	10,8	7,3	6,4	6,0	5,8	0%	0%	8%	82
Dadelo	DAD	Kupuj	20,0	16,4	22%	191	87,0	30,1	19,8	29,5	16,0	12,6	0%	0%	1%	-
Develia	DVL	Kupuj	5,5	4,4	24%	1 978	9,4	8,9	7,7	8,6	7,0	6,1	9%	8%	10%	6
Dino Polska	DNP	Trzymaj	410	360	14%	35 314	25,1	20,0	15,8	16,2	13,8	11,4	0%	4%	5%	49
Dom Development	DOM	Kupuj	165	149	10%	3 839	10,1	12,6	8,6	8,0	9,8	6,4	7%	7%	7%	-
Echo Investment	ECH	Kupuj	5,5	4,3	28%	1 775	10,8	5,9	5,0	10,2	6,7	5,0	12%	12%	12%	-
Erbud	ERB	Kupuj	50,0	37,9	32%	452	16,3	9,9	8,5	6,6	6,5	6,4	---	---	---	-
Enea	ENA	Kupuj	11,2	7,3	53%	3 862	2,6	5,4	4,7	2,5	3,5	3,5	0%	0%	0%	42
Enter Air	ENT	Kupuj	67,0	47,1	42%	826	4,1	4,4	4,1	4,0	3,6	3,3	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		14	-	1 991	---	---	---	---	---	---	---	---	---	62
Grenevia	GEA	Kupuj	4,5	3,0	52%	1 698	7,9	8,9	7,1	5,3	5,8	4,4	0%	0%	0%	69
Fabryty Holding	FAB	Trzymaj	37,0	36,0	3%	89	13,5	12,5	11,4	9,1	7,5	6,4	11%	5%	5%	-
Ferro	FRO	Trzymaj	33,0	27,9	18%	593	10,0	7,1	6,5	6,9	5,6	5,3	6%	5%	9%	-
Forte	FTE	Zawieszona		25,0	-	598	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
GPW	GPW	Kupuj	48	36,6	31%	1 536	10,3	9,8	9,7	6,7	6,3	5,9	8%	8%	8%	65
Grupa Pracuj	GPP	Kupuj	66,0	57,1	16%	3 898	21,4	16,9	14,4	13,9	11,7	9,9	3%	3%	4%	-
GTC	GTC	Sprzedaj	5,5	5,7	-4%	3 779	27,4	9,7	9,9	28,6	16,1	15,9	4%	5%	5%	54
Huuge	HUG	Kupuj	34,3	26,1	32%	1 749	5,7	6,8	7,2	2,8	2,4	1,8	0%	0%	0%	-
InPost	INPST	Kupuj	13,0	10,9	19%	25 265	37,2	21,5	15,7	12,2	9,3	7,5	0%	0%	0%	81
Inter Cars	CAR	Kupuj	860,0	576,0	49%	8 161	9,0	7,8	7,0	7,1	6,4	5,9	0%	1%	2%	-
JSW	JSW	Trzymaj	43,4	44,0	-1%	5 160	2,1	5,5	7,7	0,2	0,6	1,0	0%	0%	0%	-
Kęty	KTY	Sprzedaj	540,0	647,0	-17%	6 244	13,1	12,9	11,9	9,2	8,8	8,5	10%	8%	7%	20
KGHM	KGH	Sprzedaj	94,0	108,6	-13%	21 710	55,4	14,3	14,2	7,0	6,7	6,8	1%	0%	1%	59
LPP	LPP	Kupuj	18 000	13 120	37%	24 340	17,2	12,8	10,9	8,7	6,8	5,8	3%	4%	4%	84
Mabion	MAB	Zawieszona		17,0	-	275	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Mangata	MGT	Trzymaj	100,0	84,5	18%	564	9,3	7,5	6,5	5,5	4,8	4,6	14%	6%	7%	-
Medinice	ICE	Kupuj	27	12	123%	78	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
MFO	MFO	Kupuj	48,9	29,3	67%	194	11,9	6,3	4,6	6,7	5,1	4,6	0%	0%	6%	-
Mirbud	MRB	Kupuj	10	7	48%	619	4,5	4,4	4,6	2,3	2,5	2,2	4%	4%	6%	-
MLP Group	MLG	Kupuj	120	82	46%	2 183	7,1	5,4	4,5	12,1	8,3	7,8	0%	0%	4%	-
Molecure	MOC	Kupuj	24,9	18,0	38%	303	---	4,1	3,7	---	3,6	2,6	---	---	---	-
Neuca	NEU	Kupuj	950	699	36%	3 081	18,2	16,3	13,9	9,6	8,2	7,4	2%	2%	6%	77
Newag	NWG	Trzymaj	20,0	19,4	3%	873	11,4	10,0	7,1	7,2	6,5	5,3	1%	5%	7%	-
Onde	OND	Trzymaj	13,2	10,2	30%	556	28,3	48,4	102,8	13,4	18,5	26,2	0%	0%	0%	-
Oponeo.pl	OPN	Kupuj	60	43	41%	594	13,1	13,0	11,1	7,2	6,6	6,2	3%	3%	3%	-
Orange	OPL	Kupuj	8,4	7,5	12%	9 874	11,5	11,1	11,4	4,2	3,9	3,9	5%	7%	7%	50
Orlen	PKN	Trzymaj	70,4	58,3	21%	67 660	3,3	4,4	5,4	1,7	2,0	2,4	9%	7%	8%	69
PCF Group	PCF	Bez rekomendacji		38,3	-	1 375	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Pepco Group	PCO	Zawieszona		26,2	-	15 088	---	---	---	---	---	---	---	---	---	50
PGE	PGE	Kupuj	11,1	7,6	46%	17 048	3,9	5,5	4,5	2,9	3,6	3,1	0%	0%	0%	47
Playway	PLW	Kupuj	461	424	9%	2 798	15,5	13,1	12,7	12,6	10,6	10,4	4%	6%	8%	-
Polenergia	PEP	Kupuj	97	73	32%	4 897	18,6	14,3	12,7	11,2	9,2	11,5	0%	0%	0%	-
Ryvu Therapeutics	RVU	Kupuj	85,5	62,8	36%	1 452	---	---	7,6	---	---	4,6	0%	0%	0%	-
Rainbow Tours	RBW	Kupuj	65,0	38,9	67%	566	4,5	6,4	6,2	3,2	4,6	4,3	12%	9%	10%	-
Rawiplug	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	224,9	163,0	38%	444	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	-
Selena FM	SEL	Kupuj	40,4	27,6	46%	630	13,1	9,6	6,8	5,5	4,2	3,3	5%	2%	4%	-
Selvita	SLV	Kupuj	95,0	57,4	66%	1 054	29,3	15,0	11,7	13,8	8,4	6,3	0%	0%	0%	-
Shoper	SHO	Kupuj	39	35	12%	992	38,9	27,3	20,1	21,9	16,5	12,8	1%	1%	2%	-
Stalprodukt	STP	Kupuj	381,0	224,5	70%	1 253	4,0	5,4	7,8	0,6	0,7	0,6	7%	7%	9%	34
STS Holding	STH	Restricted	-	24,6	-	3 855	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Śnieżka	SKA	Kupuj	85,0	76,4	11%	964	16,4	13,2	10,9	9,1	8,4	7,0	3%	3%	4%	-
Synektik	SNT	Kupuj	88,7	59,0	50%	503	7,1	7,3	7,3	1,2	0,7	0,1	2%	2%	2%	-
Tauron	TPE	Kupuj	5,1	3,6	41%	6 356	2,2	5,4	3,1	3,5	4,5	3,5	0%	0%	0%	47
Ten Square Games	TEN	Zawieszona		84,5	-	620	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Torpol	TOR	Trzymaj	18,0	18,8	-4%	431	7,2	13,0	7,2	0,6	1,8	2,0	0%	0%	0%	-
Toya	TOA	Kupuj	8	6,4	25%	480	7,2	6,4	6,0	4,9	4,9	4,5	0%	6%	7%	-
Unimot	UNT	Trzymaj	108,3	100,4	8%	823	4,3	7,3	6,9	4,6	6,6	5,9	14%	7%	4%	-
VRG	VRG	Zawieszona		3,3	-	771	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Wielton	WLT	Trzymaj	9	8	13%	488	10,9	8,0	5,3	5,8	5,5	4,6	5%	4%	6%	-
Wirtualna Polska	WPL	Trzymaj	140,0	103,0	36%	3 018	18,5	14,0	11,6	8,0	7,0	6,1	2%	2%	2%	-

\*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	
Wittchen	WTN	Kupuj	36,0	26,2	37%	481	7,4	7,3	6,9	5,0	4,8	4,5	13%	4%	5%	-
XTB	XTB	Kupuj	45,3	30,1	50%	3 533	4,5	5,6	5,2	1,9	2,4	1,9	16%	17%	13%	

\*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.