

# Daily

Poland | Equity Research

Research Department

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

## HIGHLIGHTS

### WYNIKI FINANSOWE

**CI GAMES:** Wyniki II kw. 2023 [neutralne]**MOLECURE:** Wyniki 2Q23 [neutralne]**ZE PAK:** Wyniki za 2Q23r.

### PALIWA I CHEMIA

**ORLEN:** Sasin o cenach paliw**CIECH:** KI Chemistry zwiększył udział w CIE z 77,7% do 92,45%. Kolejne zaproszenie po 54,25 PLN/akcję**GRUPA AZOTY:** Podsumowanie konferencji

### TMT

**ORANGE POLSKA:** Trzy projekty Orange rekomendowane do dofinansowania w projekcie KPO**AILLERON:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q'23 [lekko pozytywne]**COMP:** Comp planuje przejęcie pozostałych udziałów w Elzabie w zamian za akcje Comp**SPYROSOFT:** Podsumowanie konferencji po wynikach kwartalnych

### GAMING

**CD PROJEKT:** Spółka podsumuje premierę Phantom Liberty 5 października**CI GAMES:** Gra "Lords of The Fallen" przekroczyła milion dodań do listy życzeń na Steam - prezes**RYNEK GIER:** Epic Games zwalnia ok. 16% załogi tj. ok. 900 osób

### BIOTECH

**MEDINICE:** Spółka ma list intencyjny dotyczący zakupu pakietu udziałów w spółce rozwijającej technologię sztucznej inteligencji w obszarze kardiologii.

### KONSUMENT

**ALLEGRO.EU:** Podsumowanie konferencji po wynikach 2Q'23**PEPCO GROUP:** Podsumowanie konferencji**CCC:** Odstąpienie od połączenia CCC S.A. z CCC Factory sp. z o.o. i podpisanie planu połączenia CCC.eu sp. z o.o. z CCC Factory sp. z o.o.**RYNEK FMCG:** SPAR Group zdecydował o poszukiwaniu nabywcy na swój biznes w Polsce

### KONSUMENT

**DOM DEVELOPMENT:** Emisja pięcioletnich obligacji o wartości nominalnej 260mln PLN**ARCHICOM:** Podsumowanie wywiadu z wiceprezes zarządu**UNIBEP:** Zawarcie umowy nabycia działki w Gdyni za ok. 13,55mln PLN netto

### PRZEMYSŁ

**NEWAG:** Pan Zbigniew Jakubas, Multico, Jakubas Investment i FIP 11 FIZAN zamierzają ogłosić wezwanie na 20,57 mln akcji @ 18,55 PLN za sztukę**CREOTECH INSTRUMENTS:** Zawarcie przez ARP umowy lock-up w okresie do 31 lipca 2024 roku

TRIGON DM COVERAGE

[REKOMENDACJE](#)

KALENDARIUM KORPORACYJNE

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

## WYNIKI FINANSOWE

## CI GAMES

## Wyniki II kw. 2023 [neutralne]

mln PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23P	Kons.
Przychody	17,6	10,8	15,4	9,8	12,4	-29%	26%	9,0	10,3
EBITDA	9,0	-3,1	3,9	1,2	-1,0	-	-	0,9	0,8
EBIT	6,8	-4,7	1,6	-0,6	-3,4	-	-	-1,1	-0,9
Zysk netto	9,2	-3,9	-1,0	-0,7	-2,8	-	-	-0,9	-0,8
P/E 12M trailing	29,6	54,9	131,5	313,8	-	-	-	-	-
EV/EBITDA 12M trailing	23,0	45,2	68,0	100,5	-	-	-	-	-
marża EBITDA	51,4%	-	25,2%	12,3%	-	-	-	-	-
marża EBIT	38,8%	-	10,1%	-	-	-	-	-	-
marża netto	52,2%	-	-	-	-	-	-	-	-

Źródło: dane spółki, Trigon DM

## MOLECURE (Kupuj; 24,9 PLN)

## Wyniki 2Q23 [neutralne]

mln PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	r/r	q/q	2Q23P	kons.
Przychody	0,3	0,2	0,1	1,0	0,1	-62%	-90%	0,6	0,3
EBITDA	-3,8	-2,9	-6,2	-3,8	-5,2	-	-	-5,0	-5,0
EBIT	-4,1	-3,1	-6,5	-4,2	-5,7	-	-	-5,4	-5,5
Zysk netto skor.	-3,8	-2,3	-5,9	-3,2	-4,2	-	-	-5,0	-4,1
P/E 12M trailing	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EV/EBITDA 12M trailing	-	-	-	-	-	-	-	-	-
OCF	-4,7	2,7	0,0	-3,7	2,4	-	-	-	-
Środki pieniężne	82,8	80,7	0,1	65,6	49,6	-	-	-	-

Źródło: dane spółki, Trigon DM,

- **Przychody:** 1) Przychody z tytułu dotacji: 0,1mln PLN (vs 1,0mln PLN w 1Q23 i 0,3mln PLN w 2Q22); 2) Pozostałe przychody: 0,004mln PLN.

- **OPEX:** 5,7mln PLN (vs 5,2mln PLN w 1Q23 i 4,4mln PLN w 2Q22);

- **Wydatki na prace R&D:** w omawianym okresie Spółka wydała ok. 8,1mln PLN na prace rozwojowe (vs ok. 10,8mln PLN w 1Q23). Wydatki ze środków własnych: 7,1mln PLN, wydatki z dotacji: ok. 1mln PLN.

- **Status projektów:** 1) **OATD-01** (choroby zapalne i włóknieniowe): MOC zakończyła prace nad szczegółowym planem badania klinicznego fazy II we współpracy z gronem czołowych ekspertów i klinicystów z USA i EU. Spółka otrzymała zgody od FDA oraz Amerykańskiej Komisji Bioetycznej na realizację badania. Obecnie, MOC oczekuje na decyzje EMA i Urzędu Regulacyjnego UK na realizację badania fazy II.

2) **OATD-02** (immunoonkologia): w marcu 2023 MOC rozpoczęło badanie kliniczne fazy I. Badanie jest prowadzone w 3 ośrodkach w Polsce i obejmie maksymalnie 40 pacjentów z wybranymi zaawansowanymi i przerzutowymi guzami litymi, w tym rakiem jelita grubego, rakiem jajnika, rakiem trzustki lub rakiem nerkowokomórkowym. Dobre odczyty bezpieczeństwa związku pozwoliły na zwiększenie dawki z 2,5 do 10mg.

3) **Inhibitory CHIT1 drugiej generacji:** MOC potwierdził skuteczność związku w przedklinicznych modelach chorób zapalno-włóknieniowych, a aktualne badania prowadzone są w celu wyznaczenia maksymalnej dawki tolerowanej oraz wstępnej oceny bezpieczeństwa farmakologicznego (badania na szczurach). Uzyskanie zaplanowanego kompletu wyników dla tej cząsteczki planowane jest w 1H24.

4) **Inhibitory DUB:** projekt jest obecnie na etapie zaawansowanej optymalizacji związku wiodącego. Obecne badania koncentrują się na testach efektywności terapeutycznej OAT-4828 w różnych modelach onkologicznych, a równolegle trwa dalsza charakterystyka właściwości farmakologicznych i farmakokinetycznych.

5) **Platforma mRNA:** MOC realizuje analizy wiązania opracowanych wirtualnych hitów do wyselekcjonowanych cząsteczek mRNA, a dla związków o najwyższym przewidywanym potencjale oddziaływania z naszymi regionami mRNA planowane jest przeprowadzenie weryfikacji wiązania in vitro.

## ZE PAK

## Wyniki za 2Q23r.

Przychody w 2Q wyniosły 275 mln PLN, EBITDA 255 mln, a zysk netto 254 mln PLN. Mediana konsensusu zakładała 160 mln PLN EBITDY i 112 mln zysku netto.

## NOTOWANIA

INDEKSY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
WIG	64 418	-0,7%	-6,4%	40%
WIG20	1 885	-0,7%	-7,7%	37%
mWIG40	4 870	-0,5%	-6,4%	39%
sWIG80	20 405	-1,4%	-2,9%	29%
S&P 500	4 300	0,6%	-4,4%	18%
NASDAQ 100	14 703	0,8%	-4,4%	32%
STOXX Europe 600	449	0,4%	-2,5%	17%
DAX	15 324	0,7%	-3,8%	28%
FTSE 100	7 602	0,1%	1,8%	10%
Nikkei 225	31 750	-1,5%	-1,5%	20%
Shanghai Comp	3 110	0,1%	-0,8%	2%
BIST30 Turcja	8 678	0,8%	2,3%	152%

OBLIGACJE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Rent. obl. 5Y	5,3%	11,4	-17,0	-193
Rent. obl. 10Y	6,0%	13,6	22,8	-105
WIBOR 3M	5,8%	-1,0	-88,0	-139

WALUTY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4,38	-0,2%	6,3%	-13%
EUR/PLN	4,64	0,0%	3,7%	-5%
EUR/USD	1,06	0,2%	-2,7%	8%
GBP/PLN	5,36	0,0%	-3,1%	3%
CNY/PLN	0,60	0,3%	-6,1%	16%

SUROWCE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Złoto (USD/toz)	1 862	0,1%	-3,9%	12%
Srebro (USD/toz)	23,0	1,6%	-7,0%	22%
Platyna (USD/toz)	918	0,8%	-6,6%	6%
Miedź (USD/t)	8 218	1,3%	-1,7%	11%
Cynk (USD/t)	2 621	5,8%	10,0%	-8%
Krzem (EUR/t)	2 050	0,0%	5,1%	-33%
Ołów (USD/t)	2 196	2,0%	1,6%	20%
Aluminium (USD/t)	2 278	1,8%	5,9%	7%
Alu. Alloy (USD/t)	1 580	0,0%	2,9%	-10%
Pallad (USD/toz)	1 281	0,2%	3,0%	-42%
Molibden (USD/lb)	23,8	-0,4%	-5%	28%
Nikiel (USD/t)	18 887	-0,6%	-9,2%	-13%
Ruda żelaza (USD/t)	121	0,1%	10,7%	23%
HCC (USD/t)	305	0,3%	18%	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.)	95,0	-0,4%	11,1%	7%
CO2 (EUR/t)	82,71	0,5%	-3,5%	22%
Gaz w USA (USD/MMBtu)	3,0	1,1%	16,5%	-57%
Gaz TTF 1M (EUR/MWh)	39,6	0,2%	2,9%	-80%
EE w DE 1Y (EUR/MWh)	123	0,6%	-10,7%	-75%
EE w PL 1Y (PLN/MWh)	631	0,5%	0,2%	-64%
Zielone cert. PL (PLN/MWh)	51	-11,3%	-57,5%	-68%
Shanghai Freight Index	887	-2,7%	-12,5%	-57%

## PALIWA I CHEMIA

**ORLEN (Trzymaj; 70,4 PLN)****Sasin o cenach paliw**

„Mogę zapewnić, że w Polsce będą albo najniższe, albo jedno z najniższych cen paliwa w Europie i że to jest trwała tendencja - Jacek Sasin. Zapewnił, że benzyny na stacjach nie będzie brakować”

**CIECH (Sprzedaj; 44,7 PLN)****KI Chemisty zwiększył udział w CIE z 77,7% do 92,45%. Kolejne zaproszenie po 54,25 PLN/akcję**

- Rozliczenie transakcji nastąpiło 28 września, a jego łączna wartość wyniosła 422 mln PLN.  
- KI Chemisty ponownie zaprosiło do sprzedaży do 3,981190 mln akcji po 54,25 PLN/akcję, stanowiących ok. 7,55% kapitału. Rozpoczęcie przyjmowania ofert sprzedaży nastąpi 4 października, a zakończy się 10 października. Przewidywany dzień rozliczenia transakcji i nabycia akcji to 13 października 2023 r.

**GRUPA AZOTY (Sprzedaj; 23,8 PLN)****Podsumowanie konferencji**

- Wg. Zarządu, Spółka po słabych wynikach za 2Q23r., najgorsze ma już za sobą. Od 3Q obserwowany jest wyższy poziom popytu na nawozy. Pozytywny wpływ ma udzielenie rządowego wsparcia dla rolników (dopłaty do zbóż, nawozów i paliw) w wysokości 10 mld PLN.  
- Wyzwaniem nadal są segmenty tworzyw i chemii, gdzie problemem jest m.in. konkurencja azjatycka, przy niskim popycie.  
- Podczas uruchomienia Polimerów Police, Spółka zidentyfikowała nieprzewidziane problemy techniczne, które „są typowe” dla tak dużych projektów. Do końca roku mają zostać przeprowadzone testy integralności.

## TMT

**ORANGE POLSKA (Kupuj; 8,4 PLN)****Trzy projekty Orange rekomendowane do dofinansowania w projekcie KPO**

- Spółka otrzyma dofinansowanie w łącznej kwocie prawie 67mln PLN;  
- Projekty będą realizowane w województwie pomorskim i dotyczą zapewnienia dostępu do bardzo szybkiego internetu na obszarach białych plam.

**AILLERON (Kupuj; 26 PLN)****Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q'23 [lekkie pozytywne]****#Software Mind**

- Sytuacja na rynku w USA powoli się stabilizuje, spodziewany powrót do szybszych wzrostów w przyszłym roku.  
- Stabilne perspektywy w UK i Skandynawii, nieco słabszy rynek w Niemczech.  
- Drugie półrocze nie powinno się znacząco różnić od pierwszego, nie widać jeszcze zwiększania budżetów inwestycyjnych.  
- Możliwość podnoszenia stawek u klientów jest ograniczona.  
- Celem na ten rok jest utrzymanie obecnej marżowości.  
- Planowane jest otwarcie nowych wertykałów w Software Mind poza pięcioma, w których obecna jest spółka, to jest fintech, telekomunikacja, e-commerce, healthcare, online sports betting.  
- Utrzymuje się dłuższa ławka, szczególnie w porównaniu do stanu z poprzednich dwóch lat.  
- Oszczędności na aneksie umowy biura dla grupy to 2mln w tym roku i 3 mln w kolejnych latach.  
- Upublicznienie Software Mind nie jest planowane na giełdzie polskiej. Rozważana jedna z giełd europejskich.  
- Ailleron nadal poszukuje spółek do akwizycji zagranicą, które pozwolą rozszerzyć obecność spółki na kluczowych rynkach m.in. USA, UK i krajach azjatyckich.  
- Software Mind kładzie obecnie nacisk na rozwój sprzedaży i kompetencje technologiczne w obszarze machine learning i AI.  
- Wśród potencjalnych celów akwizycji w wielu spółkach dynamika wzrostu jest zerowa albo ujemna, co nie przekłada się jednak na obniżenie oczekiwań cenowych właścicieli.  
- 14mln PLN z tytułu podatku VAT, które było na koniec kwartału w należnościach wpłynęło już do spółki.  
- Przychody z Azji w SM związane są głównie z obszarem sports betting

**#FinTech**

- W przyszłym roku oczekiwane nowe kontrakty zagranicą w FinTechu, spółka ma mocniej postawić na ekspansję w krajach niemieckojęzycznych.  
- Przy kontrakcie z Pekao z uwagi na złożoność systemu pracowali najlepsi specjaliści w firmie i nie ma problemu z przekierowaniem ich na inne projekty.  
- Spółka skoncentruje się w kolejnych kwartałach na rozwoju Financial Technology Services, LiveBank i LeaseTechu.

## OBROT

## ŚREDNIE OBROT (mln PLN)

Indeks	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	802,9	1024,1	950,1	1014,6	118%
WIG20	669,3	826,8	756,3	813,1	113%
WIG40	138,6	138,6	138,6	138,6	100%
sWIG80	37,7	35,1	38,6	49,3	102%

## NAJWIĘKSZE OBROT (mln PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Obrót	Ticker	Obrót	Ticker	Obrót
PCO	235,1	CCC	12,9	COG	3,6
ALE	183,5	TPE	10,2	BNP	3,4
CDR	146,2	BDX	9,5	PXM	2,2
DNP	112,0	XTB	6,1	VOT	1,4
PKN	105,7	CIG	6,0	RBW	1,4
PKO	80,1	EUR	3,8	SNK	1,3
PZU	62,4	EAT	3,6	PLW	1,2
LPP	47,4	MIL	3,3	MDG	1,2
PEO	44,5	ATT	2,8	SNT	1,1
KGH	37,4	11B	2,6	MRB	1,0

## NIECODZIENNE OBROT (mln PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
PCO	717%	CMR	327%	SGN	994%
ALE	276%	SLV	168%	SNK	712%
CDR	255%	CCC	167%	ALL	372%
LPP	129%	WPL	164%	MCI	346%
DNP	102%	11B	158%	BNP	304%
PGE	101%	EUR	154%	BRS	245%
PKO	95%	RVU	143%	AMC	245%
CPS	89%	CIG	132%	ENT	201%
PKN	89%	ASB	132%	SPR	200%
PEO	82%	EAT	127%	MGT	197%

## NAJWIĘKSZE ZMIANY

Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
<b>Najlepsze</b>		<b>WIG20</b>	<b>Najgorsze</b>		
ALE	31,9	5,7%	PCO	20,8	-20,7%
KGH	111,4	2,6%	CDR	123,7	-8,4%
ALR	49,6	2,2%	CPS	11,8	-4,5%
KRU	411,8	1,2%	DNP	347,8	-3,4%
JSW	44,4	1,0%	PGE	7,4	-3,1%
<b>Najlepsze</b>		<b>mWIG40</b>	<b>Najgorsze</b>		
SLV	59,7	4,0%	CCC	38,0	-5,6%
TXT	144,8	3,4%	NEU	662,0	-5,3%
11B	707,0	2,9%	TEN	81,4	-3,7%
GRX	2,7	2,7%	HUG	25,1	-3,6%
MIL	5,6	2,4%	EUR	13,8	-3,4%
<b>Najlepsze</b>		<b>sWIG80</b>	<b>Najgorsze</b>		
SNK	21,5	4,4%	VOX	52,8	-7,0%
INK	37,0	3,9%	OPN	40,2	-5,6%
PCR	92,6	3,5%	VRC	60,6	-5,3%
SKA	79,0	3,4%	PBX	20,2	-5,2%
1AT	61,6	3,0%	BRS	6,1	-5,0%

**COMP (Kupuj; 74 PLN)****Comp planuje przejęcie pozostałych udziałów w Elzabie w zamian za akcje Comp**

- Po ewentualnym zatwierdzeniu połączenia przez akcjonariuszy obu spółek akcjonariusze Elzabu otrzymają za każdą nieuprzywilejowaną 0,0302 akcji Comp, a za uprzywilejowaną 0,1510 akcji Comp.

**SPYROSOFT****Podsumowanie konferencji po wynikach kwartalnych**

- Gdyby wysokość 'ławki' spółka chciała utrzymać na zeszłorocznym poziomie 2% (wobec obecne 6%) wynik EBITDA byłby wyższy w 1H o 8mln PLN i wyniósłby 28,5mln PLN (vs raportowany spadek z 22,2mln do 20,5mln PLN).
- Negatywny wpływ FX na wynik I półrocza to 4mln PLN.
- W kolejnych kwartałach 2023 oczekiwana stabilizacja sytuacji biznesowej na aktualnym poziomie, a jej poprawa nastąpi wraz z poprawą koniunktury na kluczowych dla grupy rynkach zbytu.
- Trudna sytuacja gospodarcza w Argentynie nie wpłynie negatywnie na zdolność do pracy tamtejszych pracowników (klienci z USA).
- Kolejne kwartały nie będą gorsze pod względem marży niż 2Q.

**GAMING****CD PROJEKT (Sprzedaj, 128 PLN)**

Spółka podsumuje premierę Phantom Liberty 5 października

**CI GAMES**

Gra "Lords of The Fallen" przekroczyła milion dodań do listy życzeń na Steam - prezes

**RYNEK GIER**

Epic Games zwalnia ok. 16% załogi tj. ok. 900 osób

**BIOTECH****MEDINICE (Kupuj; 26,7 PLN)**

Spółka ma list intencyjny dotyczący zakupu pakietu udziałów w spółce rozwijającej technologię sztucznej inteligencji w obszarze kardiologii.

- Szacowana wartość transakcji to około 1mln PLN. Transakcja zostanie zrealizowana po przeprowadzeniu due diligence spółki oraz otrzymaniu niezbędnych zgód korporacyjnych.
- Planowana inwestycja w nowy podmiot pozwoli na dywersyfikację działalności o technologie oparte na rozwiązaniach cyfrowych i AI.

**KONSUMENT****ALLEGRO.EU (Kupuj; 44 PLN)****Podsumowanie konferencji po wynikach 2Q'23****#Rynek i platforma Allegro w Polsce**

- Sytuacja ekonomiczna może poprawiać się z miesiąca na miesiąc, prawdopodobnie konsumenci zaczną więcej wydawać i nie będą tak ostrożni jak w kilku ostatnich kwartałach, ale nie wiadomo czy widoczna poprawa nastąpi już w 4Q.
- Spółka ma bardzo wysoki poziom pewności, jakie będą wyniki tego kwartału (guidance opublikowana w ostatnim tygodniu 3Q).
- Klienci przeprowadzają więcej transakcji, kupują tańsze rzeczy, średnie GMV na transakcję nadal niższe r/r.
- Istotny wzrost r/r liczby ofert w kategoriach Supermarket i Health&Beauty.
- Pożyczki w Allegro Pay wyższe o 54% r/r, oczekiwane straty kredytowe poniżej 1%. Od lipca merchant pokrywa 0,35% GMV udzielonej pożyczki (10-12% biznesu jest obecnie finansowane przez Allegro Pay), co doda kilka punktów bazowych do take rate.
- Najwyższe dynamiki są w kategoriach z niską średnią ceną zamówienia (Supermarket, Health&Beauty).
- Różnicę w rentowności EBITDA 2Q vs. guidance z połowy kwartału zarząd tłumaczy zbyt konserwatywnym podejściem do kosztów SG&A i kosztu usług logistycznych na przesyłkę.
- Marża w 4Q'23 będzie co prawda pod wpływem podwyżek usług logistycznych, ale zarząd zwraca uwagę na silną dźwignię operacyjną w tym okresie, która w dużym stopniu skompensuje efekt wyższych kosztów dostaw.
- Słabsza dynamika marży możliwa w 1Q'24 (wpływ podwyżek od InPostu r/r oraz mniejszy efekt r/r z tytułu programu cięcia kosztów, gdzie efekty były silne już od 1Q'23).
- Zarząd widzi potencjał do wzrostu relacji przychodów z marketingu do GMV, obecnie niższej wobec zagranicznych platform marketplace.
- Dynamika GMV we wrześniu była pod wpływem tegorocznej dobrej pogody i z wysokiej bazy w Home&Garden w zeszłym roku (np. zakupy sprzętu do ogrzewania związane z konfliktem na Ukrainie)

**#Allegro.cz, Mall**

- W 2Q mimo tylko soft launch (okres próbny), platforma wygenerowała 56 mln PLN GMV
- W 3Q GMV na Allegro.cz trzykrotnie wyższe niż w 2Q
- W 2Q strata na biznesie Allegro.cz 27mln PLN, legacy business miał 66mln PLN straty

- W 3Q na biznesie Allegro.cz oczekiwana strata wyniesie 50-60mln PLN, a w legacy około 50mln PLN
- Obecnie na platformie jest ponad 20k sprzedających i 600k kupujących, w tym ponad 200k użytkowników Smart!

#### #Capex

- Capex obecnie to głównie rozwój software i funkcjonalności marketplace
- W czwartym kwartale będzie więcej wydatków na informatykę (software i hardware)

#### #Nowe rynki

- Allegro pracuje też nad otwarciem rynków w nowych krajach. Następna prawdopodobnie będzie Słowacja w przyszłym roku. Koszt deweloperów, którzy pracują nad tymi projektami jest kapitalizowany.
- W 2024 roku Allegro uruchomi marketplace'y na Słowacji, Węgrzech, Słowenii i w Chorwacji;
- Jeśli spółka osiągnie sukces w tych krajach, zaczniesz myśleć o kolejnych, ale nie zapadły jeszcze decyzje gdzie.

## PEPCO GROUP (Zawieszona)

### Podsumowanie konferencji

- Sprzedaż LFL w Pepco jest pod presją, szczególnie w CEE w obszarze odzież i merchandise, ujemny LFL w sierpniu, dwucyfrowy spadek we wrześniu z uwagi na ciepłą pogodę w ostatnich miesiącach, nadmiar zapasów kolekcji spring-summer (starsza kolekcja kupiona po wyższej cenie);
- Rentowność operacyjna w 4Q'22/23 obciążona niższą dynamiką wzrostu, niższą MBnS i otwarciem nowych sklepów;
- Performance nowych sklepów został w podobnym stopniu dotknięty słabszym popytem konsumenckim co dłużej działające sklepy;
- Na podstawie ankiet przeprowadzonych przez Pepco konkurencyjność cenowa Grupy jest wysoka i według zarządu poprawiła się vs okres 2-3 lata temu, obecne spowolnienie jest efektem czynników makroekonomicznych, które w podobnym stopniu mają dotyczyć konkurencję (ujemny wzrost);
- Grupa zamierza bezpieczniej podchodzić do prognozowania wyników, ostatnie komunikaty profit warning były wynikiem błędów ludzkich i procesowych, nie błędów systemowych, dlatego Grupa wprowadziła teraz zmiany;
- Proces nabywania towaru odbywa się sprawnie bez zmian, niższa prognoza MBNS wynika ze zbyt dużego zapasu kolekcji wiosna-lato;

### #Outlook

- Grupa zamierza wykorzystać cięższy okres do konsolidacji biznesów Pepco i Poundland z ofertą kierowaną do jednego klienta;
- Priorytetem Grupy jest skupienie się na MBNS i poprawieniu rentowności na kluczowych rynkach (CEE), w kolejnym etapie jak rentowność zostanie poprawiona będzie powrót do strategii rozszerzania działalności;
- Pepco zamierza z dużą dyscypliną pochodzić do wydatków Capex na program „new look” dotyczący przemodelowania istniejących sklepów;
- Grupa jest obecnie na etapie weryfikowania i potencjalnej rewizji KPIs w zakresie wynagrodzeń kadry zarządzającej;
- Wraz z oziębieniem pogody Pepco spodziewa się poprawy MBNS (kolekcja AW jest świeża oraz była kupiona po niższej cenie vs kolekcja SS);
- Celem właścicieli pakietu większościowego spółki, czyli wierzycieli dawnego Stinhoff, jest rozłożona w czasie sprzedaż akcji.

## CCC (Zawieszona)

Odstąpienie od połączenia CCC S.A. z CCC Factory sp. z o.o. i podpisanie planu połączenia CCC.eu sp. z o.o. z CCC Factory sp. z o.o.

## RYNEK FMCG

**SPAR Group zdecydował o poszukiwaniu nabywcy na swój biznes w Polsce**

Sieć w Polsce liczy 212 sklepów detalicznych.

## DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

### DOM DEVELOPMENT (Kupuj; 165 PLN)

**Emisja pięcioletnich obligacji o wartości nominalnej 260mln PLN**

Oprocentowanie obligacji zostało ustalone na poziomie WIBOR 6M +1,55% w skali roku.

### ARCHICOM (Kupuj; 35 PLN)

#### Podsumowanie wywiadu z wiceprezes zarządu

- Deweloper nie spodziewa się wyhamowania na rynku sprzedaży mieszkań;
- Nie ma przesłanek do spadku cen lokali;
- Grupa chce wykorzystać synergie płynące z wniesienia aportu mieszkaniowego i pracować nad poszerzeniem oferty, także o nowe rynki;
- Na koniec I półrocza 2023 roku grupa dysponowała ponad 1,4 tys. lokali;
- Obecny potencjał wprowadzeń do sprzedaży to blisko 1,5 tys. lokali.

## UNIBEP

**Zawarcie umowy nabycia działki w Gdyni za ok. 13,55mln PLN netto**

W ramach inwestycji planowana jest realizacja łącznie ok.780 lokali mieszkalnych.

## PRZEMYSŁ

**NEWAG (Trzymaj; 20 PLN)**

Pan Zbigniew Jakubas, Multico, Jakubas Investment i FIP 11 FIZAN zamierzają ogłosić wezwanie na 20,57 mln akcji @ 18,55 PLN za sztukę

**CREOTECH INSTRUMENTS**

Zawarcie przez ARP umowy lock-up w okresie do 31 lipca 2024 roku

## POZOSTAŁE INFORMACJE

**ATENDE:** Podpisanie umowy z klientem z sektora publicznego na modernizację infrastruktury informatycznej

Maksymalna wartość umowy wynosi 40mln PLN brutto.

**DĘBICA:** Spółka wstępnie szacuje szkody majątkowe po pożarze na 230-270mln PLN

Obecnie moce produkcyjne wynoszą 70% mocy sprzed pożaru, a powrót do pierwotnych mocy spodziewany jest nie wcześniej niż w IV kw. 2024 roku.

**DRAW DISTANCE:** Zawarcie umowy licencyjnej z Paradox Interactive dotyczącą IP "Vampire: The Masquerade"

Spółka planuje premierę gry w drugiej połowie 2024 roku na PC oraz konsolach.

**GENOMTEC:** Spółka zakończyła rozbudowę platformy Genomtex ID w dziedzinie diagnostyki

Spółka złożyła wnioski o ochronę patentową dla metody obejmującej izotermiczną amplifikację kwasów nukleinowych w celu wykrywania wariantów genetycznych stosowanych w diagnostyce onkologicznej.

**FROZEN WAY:** Przesunięcie terminu premiery gry "Builder Simulator" z dnia 2 na 9 października 2023 roku**IZOBLOK:** Spółka otrzymała niewiążącą ofertę sprzedaży oraz najmu zwrotnego czterech nieruchomości

- Oferta zakłada sprzedaż nieruchomości spółki za łączną kwotę ok. 26,2mln EUR netto (w tym 12,9mln EUR za nieruchomości bezpośrednio należące do spółki) oraz ich wynajęcie za kwotę czynszu najmu w kwocie 2,3mln EUR netto rocznie (w tym 1,1mln EUR za nieruchomości, które bezpośrednio miałyby nająć spółka);  
- Zgodnie z ofertą okres najmu ma wynosić 17 lat.

**KLABATER:** Zawarcie umowy wydawniczej dotyczącej gry "Bio Inc. Redemption"

Gra ma zostać wydana na platformy konsolowe: Sony PlayStation 4/5, Microsoft Xbox One/ X|S oraz Nintendo Switch.

**MOSTOSTAL WARSZAWA:** Podpisanie umowy z Politechniką Poznańską na realizację budynku biurowego za kwotę 95,35mln PLN brutto**TENDERHUT:** Spółka sprzedała udziały i zmniejszyła zaangażowanie w Holo4Labs do poziomu poniżej 20%

Wartość transakcji nie została podana.

## INSIDER TRADING

**ARCHICOM**

Członek zarządu kupił 7,5 tys. akcji @ 23,73 PLN.

**DOM DEVELOPMENT**

Wiceprezes zarządu sprzedał 416 akcji @ 162,60 PLN.

**IMS**

Wiceprezes zarządu kupił 27 tys. akcji @ 3,10-3,36 PLN.

**LPP**

Insider sprzedał 5 akcji @ 14 400,00 PLN.

**SOPHARMA**

Insider kupił 10,3 tys. akcji @ 6,34 BGN.

## SOPHARMA

Insider kupił 55,2 tys. warrantów @ 1,32 BGN.

## SOPHARMA

Donev Investments Holding AD sprzedał 56,1 tys. warrantów @ 1,32 BGN.

## SOPHARMA

Donev Investments Holding AD kupił 2,6 tys. akcji @ 6,44 BGN.

## UNIMOT

Wiceprezes zarządu kupił 5,3 tys. akcji @ 103,00 PLN.

## ZMIANY W ORGANACH

### HANDLOWY

Powołanie p. Barbary Sobali na stanowisko wiceprezesa zarządu.

### VISTAL GDYNIA

W związku z upływem okresu oddelegowania członka RN p. Jana Michalkiewicza do czasowego pełnienia funkcji prezesa zarządu, RN prowadzi postępowanie mające doprowadzić do wyboru prezesa zarządu.

## ZMIANY W AKCJONARIACIE

### NOVAVIS GROUP

Zmniejszenie zaangażowania przez Rubicon Partners Ventures z 14,29% do 10,00% kapitału i głosów.

## TRANSAKCJE PAKIETOWE

### BIOCELTIX

Wolumen: 8,2 tys. @ 55,00  
% kapitału: 0,20

### FEERUM

Wolumen: 484,4 tys. @ 7,00  
% kapitału: 5,08

### NOVAVIS GROUP

Wolumen: 280 tys. @ 2,70  
% kapitału: 0,80

## OBLIGACJE

### BEST

Podjęcie uchwały w sprawie emisji obligacji serii Z5 o wartości nominalnej do 50mln PLN. Oprocentowanie obligacji zostało ustalone na poziomie WIBOR 3M + 5% w skali roku. Obligacje zostaną wykupione w dniu 18 lipca 2028 roku.

### CYFROWY POLSAT

Spółka odkupiła w celu umorzenia obligacje serii B o wartości nominalnej 84,25mln PLN oraz obligacji serii C o wartości nominalnej 75,96mln PLN.

### CYFROWY POLSAT

Dokonanie przydziału i emisja obligacji serii E o wartości nominalnej 820mln PLN.

### KREDYT INKASO

Dokonanie przydziału obligacji serii O1 o wartości nominalnej 37,7mln PLN.

## WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

### **POLWAX: Uchwała NWZA w sprawie odwołania p. Zbigniewa Syzdka z pełnienia funkcji członka RN**

Na stanowisko członka RN powołano p. annę Wojciechowską.

### **SANOK: Uchwała NWZA w sprawie ustanowienia programu motywacyjnego na lata 2025-2029**

Warunkiem, który grupa ma osiągnąć w danym roku programu, jest EBITDA w przeliczeniu na jedną akcję spółki: 6,14 PLN za pierwszy rok programu, 6,70 PLN za drugi rok, 8 PLN za trzeci rok i 9,68 PLN za piąty rok.

### **TORPOL: Uchwała NWZA w sprawie zmian w statucie spółki**



**KALENDARZ KORPORACYJNY**
**DYWIDENDY**

Spółka	Wydarzenie
<b>piątek, 29 września 2023</b>	
BENEFIT	Dzień wypłaty dywidendy (41,0 PLN na akcję)
ANALIZY	Dzień wypłaty dywidendy (1,10 PLN na akcję)
FOREVEREN	Dzień wypłaty dywidendy (0,10 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	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, GMM, 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	49,6	37%	6 475	3,0	4,4	5,3	0,7	0,7	0,7	24%	16%	13%	41
BNP Paribas PL	BNPPPL	Kupuj	87,0	59,6	46%	8 802	6,5	5,3	5,6	0,7	0,6	0,5	11%	11%	10%	-
Handlowy	BHW	Kupuj	108,0	79,0	37%	10 322	5,5	7,7	9,4	1,2	1,2	1,2	22%	16%	13%	63
ING	ING	Kupuj	247	178	39%	23 132	6,2	7,4	8,2	1,7	1,6	1,4	28%	21%	18%	60
mBank	MBK	Kupuj	520	383	36%	16 247	18,7	5,3	6,2	1,2	1,0	0,9	6%	18%	14%	71
Millennium	MIL	Kupuj	6,8	5,6	23%	6 733	16,5	9,6	6,2	1,1	1,0	0,8	7%	10%	14%	69
Pekao	PEO	Kupuj	131	98,1	34%	25 738	4,3	5,9	6,7	0,9	0,9	0,9	21%	15%	13%	81
PKO BP	PKO	Kupuj	46,0	34,0	35%	42 450	8,3	5,6	6,4	1,0	0,9	0,9	12%	17%	14%	72
Santander	SPL	Kupuj	478	350	37%	35 746	8,4	8,4	7,4	1,2	1,1	1,1	14%	13%	15%	83
Kruk	KRU	Kupuj	500	412	21%	7 955	8,3	7,2	6,3	2,0	1,7	1,5	24%	24%	23%	77
PZU	PZU	Kupuj	44,5	40,7	9%	35 145	7,2	7,5	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	707	-1%	1 709	71,4	11,0	15,8	57,7	6,7	10,4	0%	1%	8%	29
AB	ABE	Kupuj	75,0	62,6	20%	1 013	5,6	5,9	5,6	4,8	4,6	3,7	2%	4%	---	49
AC	ACG	Trzymaj	31,1	30,8	1%	283	10,6	8,8	8,4	6,7	6,2	5,9	0%	11%	10%	-
Ailleron	ALL	Kupuj	26,0	18,4	42%	227	15,5	10,0	7,9	3,6	2,6	1,9	5%	3%	3%	-
Allegro	ALE	Kupuj	44,0	31,9	38%	33 668	37,8	22,2	16,0	16,0	11,9	9,3	0%	0%	0%	95
Ambra	AMB	Kupuj	31	29,0	5%	731	12,7	11,1	10,2	6,3	5,4	4,9	3%	4%	4%	-
Amica	AMC	Kupuj	109,0	69,3	57%	539	9,6	6,1	5,3	3,9	3,3	3,0	0%	4%	4%	-
Amrest	EAT	Zawieszona		24,3	-	5 335	---	---	---	---	---	---	---	---	---	80
Answear.com	ANR	Kupuj	45,0	29,3	54%	527	18,9	12,1	9,5	9,4	7,8	6,6	0%	0%	0%	-
Archicom	ARH	Kupuj	35,0	23,9	46%	704	4,4	4,3	3,0	4,5	3,6	2,7	5%	10%	10%	-
Arctic Paper	ATC	Kupuj	32,6	14,8	120%	1 025	3,6	4,8	5,4	2,5	2,8	2,8	18%	8%	6%	-
Artifex Mundi	ART.	Kupuj	19,5	19,1	2%	227	11,4	9,8	8,8	7,0	5,4	4,3	0%	0%	0%	-
Asseco BS	ABS	Trzymaj	42,0	41,0	2%	1 370	14,5	13,6	12,7	9,4	8,6	8,0	6%	6%	7%	-
Asseco Poland	ACP	Trzymaj	86,0	71,1	21%	5 897	11,9	11,5	11,1	2,3	2,0	1,7	5%	5%	6%	59
Asseco SEE	ASE	Trzymaj	52,0	46,3	12%	2 403	12,5	12,4	11,6	7,1	6,5	6,0	3%	4%	4%	-
Atal	1AT	Kupuj	80,0	61,6	30%	2 662	7,5	9,1	6,3	6,3	7,9	5,0	8%	9%	8%	-
Auto Partner	APR	Kupuj	28,0	23,2	21%	3 024	13,7	10,7	9,1	10,3	8,7	7,7	2%	2%	3%	-
Azoty	ATT	Sprzedaj	24	24	-1%	2 379	---	198,9	4,4	---	6,1	4,3	0%	0%	8%	50
Benefit Systems	BFT	Kupuj	2 000,0	1 740,0	15%	5 104	17,0	13,8	12,0	8,3	7,7	6,9	2%	4%	5%	73
BoomBit	BBT	Kupuj	13	11	15%	154	14,2	12,3	9,7	4,9	3,0	2,2	7%	6%	7%	-
Budimex	BDX	Trzymaj	440	432	2%	11 029	19,3	17,9	19,8	9,6	8,5	9,1	4%	4%	5%	65
Captor Therapeutics	CTX	Kupuj	221,0	113,5	95%	473	---	---	53,7	---	---	31,8	---	---	---	-
CCC	CCC	Zawieszona		38	-	2 617	---	---	---	---	---	---	---	---	---	88
CD Projekt	CDR	Sprzedaj	128,0	123,7	3%	12 359	34,5	47,6	48,9	20,5	30,7	30,5	0%	0%	0%	87
Celon Pharma	CLN	Kupuj	24,4	15,3	60%	779	---	---	---	292,1	37,1	21,5	1%	1%	1%	-
Ciech	CIE	Sprzedaj	45	51	-13%	2 693	24,4	9,7	11,5	5,5	5,2	4,9	11%	6%	6%	61
Comarch	CMR	Kupuj	175,0	142,0	23%	1 155	11,8	10,6	10,0	4,2	3,3	3,0	3%	4%	6%	-
Comp	CMP	Kupuj	74,0	59,4	25%	318	12,8	8,8	7,4	4,6	4,2	3,8	0%	8%	8%	-
Cyber Folks	CBF	Kupuj	105,0	78,0	35%	1 106	24,6	17,5	14,7	15,0	11,5	9,3	1%	2%	2%	-
Cyfrowy Polsat	CPS	Trzymaj	18,0	11,8	53%	7 534	19,8	10,3	6,9	6,3	5,9	5,7	0%	0%	8%	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	6	4	26%	1 951	9,2	8,7	7,6	8,5	6,9	6,1	9%	8%	10%	6
Dino Polska	DNP	Trzymaj	410	348	18%	34 098	24,3	19,4	15,2	15,7	13,3	11,0	0%	4%	5%	49
Dom Development	DOM	Kupuj	165,0	148,0	11%	3 803	10,0	12,5	8,6	7,9	9,7	6,3	7%	7%	7%	-
Echo Investment	ECH	Kupuj	5,5	4,2	32%	1 721	10,5	5,7	4,9	9,9	6,6	4,9	12%	12%	12%	-
Erbud	ERB	Kupuj	50,0	37,1	35%	443	15,9	9,7	8,3	6,5	6,4	6,3	---	---	---	-
Enea	ENA	Kupuj	11,2	7,2	56%	4 419	2,9	6,2	5,3	2,6	3,8	3,8	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		14	-	1 923	---	---	---	---	---	---	---	---	---	62
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	26,5	25%	563	9,5	6,8	6,2	6,6	5,4	5,0	6%	5%	10%	-
Forte	FTE	Zawieszona		24,8	-	593	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
GPW	GPW	Kupuj	48,0	36,7	31%	1 540	10,3	9,9	9,7	6,7	6,3	6,0	8%	8%	8%	65
Grenevia	GEA	Kupuj	4	2,9	54%	1 672	7,8	8,8	7,0	5,3	5,7	4,3	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Kupuj	66,0	55,9	18%	3 816	21,0	16,5	14,1	13,7	11,4	9,7	3%	3%	4%	-
GTC	GTC	Sprzedaj	5,5	5,9	-6%	3 885	28,1	9,9	10,1	28,9	16,3	16,1	4%	4%	5%	54
Huuuge	HUG	Kupuj	34,3	25,1	37%	1 685	5,5	6,6	7,0	2,7	2,3	1,6	0%	0%	0%	-
InPost	INPST	Kupuj	13,0	11,0	19%	25 438	37,4	21,7	15,8	12,2	9,4	7,6	0%	0%	0%	81
Inter Cars	CAR	Kupuj	860,0	574,0	50%	8 132	8,9	7,8	7,0	7,1	6,4	5,9	0%	1%	2%	-
JSW	JSW	Trzymaj	43,4	44,4	-2%	5 212	2,1	5,5	7,8	0,2	0,7	1,0	0%	0%	0%	-
Kęty	KTY	Sprzedaj	540,0	644,5	-16%	6 220	13,1	12,8	11,9	9,2	8,8	8,5	10%	8%	7%	20
KGHM	KGH	Sprzedaj	94,0	111,4	-16%	22 280	56,8	14,6	14,6	7,1	6,9	6,9	1%	0%	1%	59
LPP	LPP	Kupuj	18 000	12 780	41%	23 709	16,8	12,5	10,6	8,5	6,7	5,7	3%	4%	4%	84
Mabion	MAB	Zawieszona		16,6	-	269	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Mangata	MGT	Trzymaj	100,0	84,0	19%	561	9,3	7,4	6,4	5,5	4,8	4,5	14%	7%	7%	-
Medinice	ICE	Kupuj	27	12	118%	79	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
MFO	MFO	Kupuj	48,9	28,4	72%	188	11,5	6,1	4,4	6,6	5,0	4,5	0%	0%	7%	-
Mirbud	MRB	Kupuj	10	7	52%	605	4,4	4,3	4,5	2,3	2,5	2,2	4%	5%	6%	-
MLP Group	MLG	Kupuj	120	79	52%	2 103	6,9	5,2	4,3	11,8	8,2	7,6	0%	0%	4%	-
Molecure	MOC	Kupuj	24,9	17,2	45%	289	---	3,9	3,5	---	3,4	2,4	---	---	---	-
Neuca	NEU	Kupuj	950	662	44%	2 918	17,3	15,4	13,2	9,2	7,8	7,0	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	10,0	33%	542	27,6	47,2	100,3	13,1	18,2	25,7	0%	0%	0%	-
Oponeo.pl	OPN	Kupuj	60	40	49%	560	12,3	12,2	10,4	6,8	6,3	5,8	3%	3%	3%	-
Orange	OPL	Kupuj	8,4	7,5	13%	9 790	11,4	11,0	11,3	4,2	3,9	3,9	5%	7%	7%	50
Orlen	PKN	Trzymaj	70,4	58,2	21%	67 567	3,3	4,4	5,4	1,7	2,0	2,4	9%	7%	8%	69
PCF Group	PCF	Bez rekomendacji		37,5	-	1 348	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Pepco Group	PCO	Zawieszona		20,8	-	11 960	---	---	---	---	---	---	---	---	---	50
PGE	PGE	Kupuj	11,1	7,4	51%	16 527	3,8	5,3	4,4	2,8	3,6	3,1	0%	0%	0%	47
Playway	PLW	Kupuj	461	420	10%	2 772	15,4	12,9	12,6	12,5	10,5	10,3	4%	6%	8%	-
Polenergia	PEP	Kupuj	97	73	33%	4 877	18,5	14,2	12,7	11,1	9,2	11,5	0%	0%	0%	-
Ryv u Therapeutics	RVU	Kupuj	85,5	64,0	34%	1 480	---	---	7,7	---	---	4,7	0%	0%	0%	-
Rainbow Tours	RBW	Kupuj	65,0	37,7	72%	549	4,3	6,2	6,0	3,1	4,4	4,2	13%	10%	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	160,0	41%	436	---	---	---	---	---	---	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	59,7	59%	1 096	30,5	15,6	12,2	14,3	8,7	6,6	0%	0%	0%	-
Shoper	SHO	Kupuj	39	35	12%	989	38,8	27,2	20,0	21,8	16,5	12,8	1%	1%	2%	-
Stalprodukt	STP	Kupuj	381,0	218,5	74%	1 219	3,9	5,2	7,6	0,5	0,6	0,6	7%	7%	9%	34
STS Holding	STH	Restricted	-	24,7	-	3 863	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Śnieżka	SKA	Kupuj	85,0	79,0	8%	997	17,0	13,7	11,2	9,3	8,7	7,2	3%	3%	4%	-
Synektik	SNT	Kupuj	88,7	58,2	52%	496	7,0	7,2	7,2	1,2	0,6	0,0	2%	2%	2%	-
Tauron	TPE	Kupuj	5,1	3,5	45%	6 190	2,2	5,3	3,0	3,4	4,4	3,5	0%	0%	0%	47
Ten Square Games	TEN	Zawieszona		81,4	-	597	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Torpol	TOR	Trzymaj	18,0	18,8	-4%	431	7,2	13,0	7,2	0,6	1,8	2,0	0%	0%	0%	-
Toy a	TOA	Kupuj	8	6,3	28%	470	7,0	6,3	5,9	4,8	4,8	4,4	0%	6%	7%	-
Unimot	UNT	Trzymaj	108,3	100,6	8%	825	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	15%	477	10,6	7,8	5,2	5,8	5,4	4,5	5%	4%	6%	-
Wirtualna Polska	WPL	Trzymaj	140,0	100,8	39%	2 953	18,1	13,7	11,3	7,9	6,9	5,9	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	25,4	42%	466	7,1	7,1	6,7	4,9	4,6	4,4	13%	4%	6%	-
XTB	XTB	Kupuj	45,3	30,3	50%	3 552	4,5	5,6	5,2	2,0	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.