

Daily

Poland | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

STALPRODUKT: Wstępne wyniki 3Q23 [negatywne]

FINANSE

BNP PARIBAS BP: Bank uruchamia marketplacę mamGO

XTB: Spółka wprowadza oprocentowanie wolnych środków na kontach klientów

GPW: Obroty akcjami na GPW w październiku 2023 roku wzrosły o 42,8% r./r. do 31,5mln PLN

QUERCUS TFI: Wartość aktywów pod zarządzaniem na koniec października 2023 roku na poziomie 3,9mld PLN, +2,7% m./m.

BANKI: Koszty wakacji kredytowych dla banków w 2024 roku wynieść mogą ok. 8,06mld PLN - MRiT

ENERGATYKA I WYDOBYCIE

ENERGETYKA / ONDE / POLENERGIA: Spekulacje dot. ustawy w energetyce po utworzeniu rządu

SEKTOR OZE: EBRD chce przejąć kontrolę nad R. Power - UOKiK

PALIWA I CHEMIA

ORLEN / ENERGETYKA / SPÓŁKI SKARBU PAŃSTWA: KO widzi potencjał do większych dywidend ze spółek SP

TMT

ATM GRUPA: Spółka wypłaci zaliczkę na poczet dywidendy za 2023 rok w wysokości 0,08 PLN na akcję

GAMING

11 BIT STUDIOS / STARWARD INDUSTRIES: Dziś premiera gry The Invincible

KONSUMENT

DINO POLSKA: Podsumowanie konferencji wynikowej 3Q'23

VRG: Przychody za październik'23: 95,7mln PLN (+6,1% r/r, YTD 0,0% r/r)

ANSWEAR.COM: Spółka uplasowała wszystkie akcje po cenie maksymalnej 29 PLN, co oznacza pozyskanie 29mln PLN

ŻABKA GROUP: Żabka wprowadziła nowe formaty sklepów – Żabka Non Stop i Żabka Drive

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

BUDIMEX: Podsumowanie wywiadu z CEO – Biznes PAP

TIM: Przychody TIM SA za październik'23: 120,2mln PLN (-6,7% r./r., YTD -3,8% r./r.)

RAFAKO: Podpisanie porozumienia dotyczącego czasowego powstrzymania się od podejmowania czynności zmierzających do zaspokojenia wierzytelności do dnia 15 grudnia 2023 roku

PRZEMYSŁ

FORTE: Podjęcie decyzji o przeprowadzeniu zwolnień grupowych

[TRIGON DM COVERAGE](#)
[RECOMMENDATIONS](#)
[CORPORATE CALENDAR](#)
[DIVIDENDS](#)
[FINANCIAL RESULTS](#)

WYNIKI FINANSOWE

STALPRODUKT (Kupuj; 327 PLN)

Wstępne wyniki 3Q23 [negatywne]

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	Y/Y	Q/Q	3Q23E	cons.
Revenues, gross	1 493	1 435	1 308	1 246		-	-	1 089	
Result on derivatives	-47	-29	-10	1		-	-	2	
Revenues	1 447	1 406	1 298	1 247		-	-	1 092	1 148
- GOES	466	471	438	423		-	-	395	
- Steel profiles	222	179	190	179	148	-34%	-18%	156	
- Zinc	664	653	589	557		-	-	461	
-Others	95	103	81	87		-	-	80	
Gross profit	190	163	207	75		-	-	95	
- GOES	146	103	110	72		-	-	54	
- Steel profiles	3	-29	-16	-10		-	-	-5	
- Zinc	-8	22	77	-23		-	-	10	
-Others	19	35	10	11		-	-	10	
EBITDA	162	194	184	41		-	-	72	70
adj. EBITDA	208	223	194	41		-	-	70	
EBIT	116	148	138	-4	4	-96%	-	28	25
Net profit before minorities	85	130	116	-34	13	-84%	-	21	
Net profit	89	120	113	-29		-	-	21	19
OCF	-62	119	150	256	n/a	-	-	-7	
Net debt	-341	-355	-416	-655	n/a	-	-	-559	
P/E 12M trailing	2,6	2,6	2,8	4,3					
EV/EBITDA 12M trailing	1,1	1,1	1,1	1,0					
revenue y/y	19%	7%	-12%	-21%				-27%	
EBITDA margin	11,2%	13,8%	14,2%	3,3%				6,6%	
EBIT margin	8,0%	10,6%	10,6%	-				2,6%	
net margin	6,1%	8,5%	8,7%	-				1,9%	

Source: Company, Trigon DM, E-Estimates, P-Preliminary

FINANSE

BNP PARIBAS BP (Kupuj; 93 PLN)

Bank uruchamia marketplace mamGO

- Jest to marketplace zbudowany przez bank dla współpracujących z nim dilerów samochodowych;
- Sieć partnerów biznesowych to 800 dilerów samochodowych reprezentujących wszystkie marki plus komisji;
- Oferta na platformie skierowana jest do klientów, którzy potrzebują albo części, albo całości funduszy na zakup pojazdu.

XTB (Kupuj; 44 PLN)

Spółka wprowadza oprocentowanie wolnych środków na kontach klientów

- Oprocentowanie rachunku zacznie funkcjonować od poniedziałku w większości europejskich oddziałów TB, w tym także w Polsce;
- Z czasem zasięg geograficzny tego rozwiązania będzie się rozszerzał;
- Klienci mogą liczyć na oprocentowanie rządu 2% w skali roku (dla środków trzymanych w PLN i EUR) oraz 2,5% dla środków dolarowych;
- Dla nowych klientów oprocentowanie dla środków w EUR ma wynieść 3,8%, dla PLN 4%, a dla USD 5%. Z podwyższonego oprocentowania nowi klienci będą mogli korzystać przez 90 dni. Odsetki mają być naliczane codziennie na podstawie wolnych środków na koncie o północy czasu polskiego, a wypłata przewidziana jest w ciągu pięciu dni roboczych po zakończeniu miesiąca.
- Środki będą gwarantowane do 100 000 EUR.

GPW (Kupuj; 44 PLN)

Obroty akcjami na GPW w październiku 2023 roku wzrosły o 42,8% r./r. do 31,5mln PLN

QUERCUS TFI

Wartość aktywów pod zarządzaniem na koniec października 2023 roku na poziomie 3,9mld PLN, +2,7% m./m.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	72 473	0,9%	13,4%	38,6%
WIG20	2 177	0,9%	16,4%	36,0%
mWIG40	5 244	1,4%	8,9%	33,2%
sWIG80	20 865	-0,1%	2,9%	23,4%
PX (Prague)	1 382	-0,2%	3,7%	13,1%
BUX (Budapest)	57 338	1,4%	4,1%	34,5%
BET (Bucharest)	14 465	1,1%	3,1%	32,8%
BIST30 (Istanbul)	8 060	0,7%	-8,9%	75,8%
DAX	15 189	0,3%	-0,3%	12,8%
FTSE 100	7 418	-0,4%	-1,0%	1,1%
STOXX Europe 600	444	0,2%	-0,2%	6,5%
S&P 500	4 358	0,9%	1,2%	15,6%
NASDAQ 100	15 099	1,2%	0,8%	39,1%
Nikkei 225	32 708	0,0%	4,7%	18,2%
Shanghai Comp	3 055	0,7%	-1,8%	-0,5%

BONDS	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5,1%	-13,3	-10,4	-348,1
PL 10Y bond yield	5,5%	-13,0	-40,4	-286,0
CZ 10Y bond yield	4,5%	-13,1	-50,4	-141,0
HU 10Y bond yield	7,1%	-22,0	-44,0	-347,0
RO 10Y bond yield	6,9%	-6,6	-10,3	-242,3
WIBOR 3M	5,6%	0,0	-9,0	-192,0
EURIBOR 3M	4,0%	-1,8	-0,8	222,4

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4,15	0,0%	-4,3%	-12,3%
EUR/PLN	4,46	0,1%	-2,7%	-4,8%
EUR/USD	1,07	0,1%	1,4%	7,2%
GBP/PLN	5,14	0,0%	3,1%	4,4%
CZK/PLN	0,18	0,0%	2,7%	5,5%
HUF/PLN	0,012	-0,2%	0,7%	-0,9%
RON/PLN	0,90	0,0%	2,9%	6,6%
CNY/PLN	0,57	0,0%	3,9%	13,7%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	1 992	-0,4%	8,8%	18,8%
Silver (USD/toz)	23,2	-0,3%	7,2%	11,3%
Copper (USD/t)	8 176	0,4%	2,1%	8,1%
Zinc (USD/t)	2 525	1,9%	0,9%	-7,2%
Molybdenum (USD/lb)	17,4	0,6%	-22,1%	-7,5%
Iron ore (USD/t)	126	0,1%	6,8%	44,3%
HCC (USD/t)	327	0,0%	-5,3%	26,1%
HRC EU (EUR/t)	620	0,0%	-6,1%	-12,7%
Brent crude oil (USD/bbl)	85,4	0,6%	1,0%	-13,4%
CO2 (EUR/t)	77,6	-1,2%	-2,5%	-2,2%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	47,7	-2,5%	27,4%	-61,5%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	119	0,0%	3,0%	-67,5%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	567	0,7%	-6,0%	-49,8%
Shanghai Freight Index	1 068	5,5%	20,4%	-37,1%

BANKI

Koszty wakacji kredytowych dla banków w 2024 roku wynieść mogą ok. 8,06mld PLN - MRiT

ENERGETYKA I WYDOBYCIE**ENERGETYKA/ONDE (Kupuj; 14,58 PLN)/POLENERGIA (Kupuj; 84,75 PLN)****Spekulacje dot. ustawy w energetyce po utworzeniu rządu**

- Wg. nieoficjalnych informacji Polityki Insight, przyszły rząd złożony z KO, Trzeciej Drogi i Lewicy ma przyjąć w jednej ustawie przepisy mrozące ceny energii na 2024r., liberalizujące budowę wiatraków i przywracające obbligo giełdowe na TGE.

- Ustawa ma umożliwić podwyżkę cen prądu o ok. 20% r/r, co ma pokrywać się ze wsk. inflacji. Nie są planowane pułapy zużycia energii.

- Obniżona ma zostać odległość farm wiatrowych od zabudowań mieszkalnych z 700 do 500m. Dla małych farm do 20 MW możliwe są jeszcze niższe limity. Istniejące farmy mają dostać pozwolenie na repowering, nawet jeśli nie spełniają wymogów dot. nowych limitów, dzięki czemu ma zostać uruchomiony proces wymiany turbin w starych farmach.

- W ustawie ma się też znaleźć przepis przywracający obbligo giełdowe. Nowy poziom może wynieść ok. 70%. Nowy rząd nie przedłuży limitów cen energii na rynku bilansującym. Wg. A. Domańskiego (PO), propozycją jest zamrożenie cen energii na poziomach zbliżonych do obecnych na kolejne 6 msc. Przez cały 2024r. mogą zostać utrzymane ceny gazu, a potem może nastąpić stopniowe odejście.

SEKTOR OZE**EBRD chce przejąć kontrolę nad R. Power - UOKiK**

Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju zgłosił zamiar przejęcia kontroli nad R.Power.

PALIWA I CHEMIA**ORLEN (Kupuj; 73,1 PLN)/ENERGETYKA/SPÓŁKI SKARBU PAŃSTWA****KO widzi potencjał do większych dywidend ze spółek SP**

"To są kwestie dywidend. Tu też widzimy potencjał, aby spółki Skarbu Państwa płaciły więcej z dywidend" A. Domański (KO) – Polsat News

TMT**ATM GRUPA****Spółka wypłaci zaliczkę na poczet dywidendy za 2023 rok w wysokości 0,08 PLN na akcję**

- Na wypłatę zaliczki trafi łącznie 6,7mln PLN;

- Dzień, według którego ustalać się będzie uprawnionych do zaliczki ustalono na 14 grudnia 2023 roku, a termin wypłaty zaliczki na 21 grudnia 2023 roku;

- DY=2,4%.

GAMING**11 BIT STUDIOS (Sprzedaj, 625 PLN) / STARWARD INDUSTRIES****Dzisiaj premiera gry The Invincible**

- Gra zostanie wydana w wersji przeznaczonej na PC na platformach Steam, Epic Games Store, GOG oraz na konsole PlayStation 5 i Xbox Series S/X. Odblokowanie gry nastąpi ok. 16:00 czasu polskiego (4 PM CET)

- Regulama cena Gry została ustalona na poziomie 29.99 USD/EUR dla PC oraz 29.99 USD/EUR dla wersji cyfrowej na konsole i 34.99 USD/EUR dla wersji pudełkowej na konsole

- Ocena gry na OpenCritic to 71/100. Gra jest polecana przez 63% recenzentów

VOLUME**AVG. VOLUME (PLNm)**

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1407,6	1283,8	1132,3	1084,8	80%
WIG20	1193,9	1122,6	949,6	892,0	80%
WIG40	135,2	135,2	135,2	135,2	100%
sWIG80	25,3	26,8	31,2	41,6	123%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
DNP	228,9	TPE	13,1	SHO	12,2
PKN	150,7	BDX	7,6	DAT	5,4
PZU	130,9	CCC	6,9	MRB	2,4
PKO	94,7	XTB	6,7	KGN	2,4
LPP	62,5	ATT	5,7	COG	2,3
PEO	57,4	GRX	5,3	SNT	2,0
ALE	56,1	ING	5,0	RFK	1,2
SPL	43,5	MIL	4,8	PLW	1,1
KGH	37,9	ENA	3,3	SCP	1,1
CDR	37,2	CIG	3,1	RBW	1,0

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
DNP	186%	ZEP	447%	SHO	1193%
KTY	149%	ING	322%	DAT	912%
PGE	131%	GRX	293%	SGN	477%
ACP	110%	CMR	163%	SCP	400%
PZU	108%	PXM	162%	INK	328%
LPP	107%	TEN	157%	VGO	322%
SPL	104%	ASB	142%	BCX	232%
OPL	102%	BFT	142%	STP	229%
ALR	101%	WPL	137%	MRB	220%
KRU	89%	SVE	117%	RFK	215%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best					
WIG20					
DNP	423,5	6,9%	JSW	49,5	-1,1%
CPS	13,8	2,9%	SPL	459,6	-0,6%
ACP	78,6	2,6%	PEO	128,3	-0,6%
PGE	7,6	2,0%	PKN	65,6	-0,5%
ALE	31,3	1,6%	PZU	47,1	-0,2%
Best					
mWIG40					
EAT	28,1	5,6%	GRX	2,6	-4,8%
ING	231,0	5,0%	BFT	1 705,0	-2,8%
DVL	5,1	3,8%	RVU	55,2	-2,5%
TPE	4,0	3,7%	CMR	152,0	-1,9%
PKP	15,7	3,4%	BMC	27,0	-1,9%
Best					
sWIG80					
RFK	0,9	11,5%	DAT	43,9	-13,1%
MOC	17,5	6,7%	BCX	61,4	-5,2%
INK	43,6	4,1%	PEN	9,0	-4,8%
AMC	75,1	3,9%	COG	8,0	-4,7%
PLW	355,0	3,6%	MRB	7,5	-3,0%

KONSUMENT

DINO POLSKA (Trzymaj; 420 PLN)

Podsumowanie konferencji wynikowej 3Q'23

Outlook 4Q'23

- Oczekiwane dalsze spowolnienie LFL, poprawa warunków zakupowych, ale jednocześnie większa aktywność promocyjna i w efekcie pewna presja na dalszą erozję marży EBITDA r/r;
- Stabilizacja łańcucha dostaw powinno dalej lekko poprawiać cykl konwersji gotówki;

Outlook 2024

- Wysoki 1- lub niski 2-cyfrowy wzrost sprzedaży LFL;
- Spółka nieustannie pracuje nad poprawą efektywności kosztowej, co w otoczeniu niższej dynamiki sprzedaży LFL jest większym wyzwaniem, a zarząd oczekuje poprawy marży EBITDA w 2024 roku, jeśli sytuacja rynkowa będzie stabilna;
- Ewentualne zniesienie zakazu handlu w niedziele nie miałyby wpływu na wyniki sieci;
- Obecny wzrost zakupów gruntów będzie widoczny w liczbie otwarć sklepów w perspektywie 1,5 do 2 lat, ponad 50% otwarć sklepów w 1-3Q w 6 województwach o największym zagęszczeniu sieci, oczekiwany stopniowy wzrost udziału otwarć w pozostałych regionach Polski;

eZebra.pl

- Nabycie platformy uzupełnia strategię i pozwala na budowę kompetencji w e-commerce; ale nie wpływa na dotychczasową koncentrację na rozwoju sieci sklepów Dino;
- Biznes będzie prowadzony przez założycieli, zarząd widzi pewne synergije przychodowe;

Pozostałe

- Otwarto jedną stację benzynową w centrum logistycznym na obsługę wewnętrznej floty dostarczającej towar do sklepów. W takim zakresie planowany jest dalszy rozwój stacji benzynowych.;

EUROCASH (Zawieszona)

Grupa Eurocash uruchomi sieć Moje Sklepy na bazie obecnych trzech sieci partnerskich - wiadomoscihandlowe.pl

- Nowa marka ma połączyć sieci Abc, Groszek i Euro Sklep. docelowo również poprzez dodatkowy sztyd 'Moje Sklepy', dotychczasowe marki pozostaną;
- Przychody ze sprzedaży placówek połączonych w Moje Sklepy za 2022 rok Eurocash szacuje na 20mld PLN (dane dla 4tys. placówek Abc, Groszek i Euro Sklep) - za Biedronką i Lidlem, powyżej Dino i Żabki;
- Celem Eurocash jest pełna integracja ~7tys. sklepów w 1 rok, za kilka lat zintegrowanych sklepów ma być >12tys;
- Eurocash komunikuje, że największą zmianą w jej nowym podejściu do sieci partnerskich jest "ułatwienie komunikacji na linii przedsiębiorca-dostawca, m.in. poprzez możliwość zarządzania z jednego punktu informacjami i promocjami".

VRG (Zawieszona)

Przychody za październik'23: 95,7mln PLN (+6,1% r/r, YTD 0,0% r/r)

mIn PLN	paż.22	paż.23	Y/Y	YTD '22	YTD '23	Y/Y
Przychody	90,2	95,7	6,1%	995,2	995,1	0,0%
Segment odzieżowy	46,2	45,8	-0,9%	520,4	465,7	-10,5%
Segment jubilerski (W.Kruk)	44,0	49,9	13,4%	474,8	529,5	11,5%
Przychody / m2 - segment odzieżowy	1155	1136	-1,6%			
Przychody / m2 - segment jubilerski	3667	4024	9,8%			
Sprzedaż online	11,5	14,5	26,1%	140,8	111,0	-21,2%
Powierzchnia handlowa (tys. m2)	51,8	52,7	1,7%			
Marża brutto na sprzedaży	55,4%	55,2%	-0,2p.p.	53,4%	54,3%	0,9p.p.

Źródło: Trigon DM, Dane spółki

ANSWEAR.COM (Kupuj; 43 PLN)

Spółka uplasowała wszystkie akcje po cenie maksymalnej 29 PLN, co oznacza pozyskanie 29mln PLN

Pozyskane środki będą przeznaczona na rozwój marki PRM.

ŻABKA GROUP

Żabka wprowadziła nowe formaty sklepów – Żabka Non Stop i Żabka Drive

- Otwarta w Warszawie Żabka Non Stop to hybrydowa formuła umożliwiająca dokonywanie zakupów 24/7;
- Drugim konceptem jest zlokalizowana w Piasecznie Żabka Drive, dzięki której można zamówić i odebrać produkty z oferty Żabka Cafe bez wychodzenia z auta.

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

BUDIMEX (Trzymaj; 470 PLN)

Podsumowanie wywiadu z CEO – Biznes PAP

- Rok 2024 może być trudny dla branży budowlanej.
- W przyszłym roku spodziewane spowolnienie w ogłaszaniu nowych postępowań przetargowych.

- Uruchomienie środków z KPO nastąpi prawdopodobnie na przełomie roku, będą one widoczne w I półroczu 2024 roku.
- Prezes nie spodziewa się znacznego wzrostu cen większości materiałów budowlanych.
- W długim terminie branża ma dobre perspektywy.
- Priorytetem dla grupy jest rynek krajowy, a kontrakty na rynkach zagranicznych mają być wsparciem dla lokalnej działalności.
- Grupa analizuje akwizycje w obszarze zielonej energii oraz inwestycje w zakresie przetwarzania odpadów.
- W obszarze podstawowej działalności grupa nie widzi obecnie potrzeby realizacji przejęć.

TIM

Przychody TIM SA za październik'23: 120,2mln PLN (-6,7% r./r., YTD -3,8% r./r.)

Udział sprzedaży e-commerce: 70,5% (+2,8% r./r.).

RAFAKO

Podpisanie porozumienia dotyczącego czasowego powstrzymania się od podejmowania czynności zmierzających do zaspokojenia wierzytelności do dnia 15 grudnia 2023 roku

- Porozumienie dotyczy zwłaszcza postępowania egzekucyjnego;
- Ponadto spółka poinformowała o zawarciu wstępnego porozumienia z JSW Koks dotyczącego umowy z 12 czerwca 2019 roku.

PRZEMYSŁ

FORTE

Podjęcie decyzji o przeprowadzeniu zwolnień grupowych

POZOSTAŁE INFORMACJE

FASING: Skierowanie do spółki MOJ zamówienia o łącznej wartości 2,7mln PLN brutto

Przedmiotem zamówienia są odkuwki ogniwa, odkuwki zgrzebla, odkuwki półogniwa oraz odkuwki zamka.

RENDER CUBE: Spółka osiągnęła 1,5 mln sztuk brutto sprzedaży gry "Medieval Dynasty"

Liczba graczy oczekujących na zakup gry na platformie STEAM wynosi 1,3 mln.

WOJAS: Przychody ze sprzedaży w październiku 2023 roku na poziomie 55,3mln PLN, +50,6%r./r.

YTD 328,9mln PLN, +25,9% r./r.

INSIDER TRADING

3R GAMES

Prezes zarządu objął nieodpłatnie 1,2 mln warrantów subskrypcyjnych serii D1.

3R GAMES

Członek zarządu objął nieodpłatnie 600 tys. warrantów subskrypcyjnych serii D1.

ANSWEAR.COM

Forum X FIZ objął 675,4 tys. akcji @ 29,00 PLN.

LPP

Insider sprzedał 25 akcji @ 13 620,00 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

GAMING FACTORY

Zgłoszenie przez akcjonariusza p. Mateusza Adamkiewicza kandydatur na członków RN w osobach: p. Jarosława Antonik, p. Bartosza Krusik, p. Kajetana Wojnicz, p. Daniela Kosteckiego i p. Jolantę Golicką.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

LIVE MOTION GAMES

Zmniejszenie zaangażowania przez PlayWay z 42,70% do 29,92% kapitału i głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

CHERRYPICK GAMES

Wolumen: 3,5 tys. @ 21,30
% kapitału: 0,26

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

BIG CHEESE STUDIO: Zwołanie NWZA na dzień 30 listopada w sprawie zmian w składzie RN

NOVITA: Zwołanie NWZA na dzień 13 grudnia w sprawie wypłaty dywidendy nadzwyczajnej w kwocie 10mln PLN

- DPS 4 PLN, DY 3,2%;
- Dzień dywidendy ustala się na 19 grudnia, a termin wypłaty na 28 grudnia 2023 roku.

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

Company	Event
06 November 2023 GRUPAREC	Dividend payment date (PLN 0.70 per share)
08 November 2023 KETY	Dividend payment date (PLN 42.50 per share)
15 November 2023 AQUAPOZ QUART	Dividend payment date (PLN 0.23 per share) Dividend payment date (PLN 0.15 per share)
17 November 2023 BIOGENED	Dividend payment date (PLN 0.40 per share)

FINANCIAL RESULTS

NOVEMBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-03				DNP	
06-10		ATC, MGT	CPS, KRU, ATT, DAD, OPN	PKN, ASB, ACG, ICE, TOA	EUR
13-17	GEA, SMT	COG, 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, CCC, ALL, RVU, SCP		
DECEMBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01					
04-08					
11-15		PCO	LPP		
18-22					
25-29					
JANUARY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-05					
08-12					
15-19					
22-26					
29-31					

TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			P/BV			ROE			ESG*
							23E	24E	25E	23E	24E	25E	23E	24E	25E	
Aior	ALR	Buy	72,0	66,8	8%	8 724	5,3	7,3	9,0	1,0	0,9	0,9	19%	12%	10%	41
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	93,0	64,0	45%	9 451	8,2	5,2	5,3	0,7	0,6	0,6	9%	12%	11%	---
Handlowy	BHW	Buy	114	86,9	31%	11 354	5,0	6,7	8,0	1,2	1,2	1,2	24%	17%	15%	63
ING	ING	Buy	262	231	13%	30 053	8,1	8,5	8,9	2,0	1,8	1,7	25%	22%	19%	60
mBank	MBK	Buy	550	528	4%	22 439	72,7	8,0	8,2	1,7	1,4	1,3	2%	17%	16%	71
Millennium	MIL	Hold	7,3	7,2	1%	8 728	94,9	16,9	7,2	1,4	1,3	1,1	2%	8%	15%	69
Pekao	PEO	Buy	139	128,3	8%	33 662	5,8	7,3	8,4	1,2	1,1	1,1	20%	15%	13%	81
PKO BP	PKO	Buy	49,0	43,5	13%	54 413	14,0	8,1	7,8	1,3	1,2	1,1	9%	15%	15%	72
Santander	SPL	Buy	496	460	8%	46 966	11,8	12,0	9,5	1,4	1,4	1,3	12%	12%	14%	83
Kruk	KRU	Buy	525	470	12%	9 080	9,5	8,6	7,5	2,3	2,0	1,7	24%	23%	23%	77
PZU	PZU	Hold	46,0	47,1	-2%	40 637	8,2	8,9	9,4	3,1	3,2	3,1	37%	36%	33%	72

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY		ESG*	
							23E	24E	25E	23E	24E	25E	23E	24E		25E
11bit Studios	11B	Sell	625	625	0%	1 511	127,7	10,9	15,4	96,1	7,1	10,3	0%	1%	8%	29
AB	ABE	Buy	82,0	66,2	24%	1 072	6,4	6,9	6,6	4,5	4,7	4,5	2%	3%	4%	49
AC	ACG	Hold	31,1	29,5	5%	271	9,6	9,3	8,1	6,3	5,8	---	13%	8%	10%	---
Ailleron	ALL	Buy	28,0	21,3	31%	263	15,0	10,4	8,4	3,8	2,8	2,1	5%	2%	2%	---
Allegro	ALE	Buy	44,0	31,3	41%	33 076	39,4	23,2	16,9	15,5	11,8	9,5	0%	0%	0%	95
Ambra	AMB	Hold	31,4	30,2	4%	761	12,4	12,1	10,7	6,4	5,9	5,3	3%	4%	4%	---
Amica	AMC	Buy	89,0	75,1	19%	584	44,1	11,0	7,5	5,4	4,6	4,2	0%	4%	4%	---
Amrest	EAT	Buy	33,0	28,1	18%	6 158	19,8	14,3	11,7	4,5	3,7	3,1	0%	0%	5%	80
Answer.com	ANR	Buy	43,0	29,0	48%	521	18,3	13,1	10,0	9,7	8,1	6,7	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	35,0	23,5	49%	1 231	6,8	11,3	3,8	5,2	8,4	3,1	4%	9%	11%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	31,2	17,8	75%	1 236	4,9	4,7	6,3	3,2	3,0	3,2	15%	6%	6%	---
Artifex Mundi	ART.	Buy	25,3	17,2	47%	205	8,8	6,8	5,7	5,8	3,9	2,8	0%	0%	0%	---
Asseco BS	ABS	Hold	46,0	44,9	2%	1 500	15,7	13,9	13,2	10,1	8,9	8,3	5%	6%	6%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	86,0	78,6	9%	6 524	13,9	14,0	13,0	3,1	2,7	2,3	5%	4%	5%	59
Asseco SEE	ASE	Buy	52,0	46,5	12%	2 413	12,5	12,3	11,5	7,4	6,7	6,1	3%	4%	4%	---
Atal	1AT	Buy	80,0	60,8	32%	2 627	8,2	9,0	6,2	7,2	7,9	5,0	8%	9%	8%	---
Auto Partner	APR	Buy	31,5	24,9	27%	3 246	14,2	11,3	9,3	10,8	9,2	7,8	2%	2%	3%	---
Azoty	ATT	Sell	18,0	22	-19%	2 194	---	---	2,6	---	21,4	4,9	0%	0%	9%	50
Benefit Systems	BFT	Buy	2 450	1 705,0	44%	5 002	12,7	10,7	9,2	6,2	5,3	4,6	2%	5%	7%	73
BoomBit	BBT	Sell	11,1	11	2%	147	9,4	11,4	8,6	8,5	5,3	5,0	7%	9%	7%	---
Budimex	BDX	Hold	470	477	-1%	12 178	20,8	19,8	18,9	11,3	9,8	9,0	4%	4%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	221	103,0	115%	429	---	---	49,3	---	---	27,1	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Under Review	---	42	---	2 873	---	48,5	25,9	10,1	7,4	6,4	0%	0%	0%	88
CD Projekt	CDR	Hold	114	110,0	4%	10 990	27,0	45,0	45,2	14,3	26,5	27,8	0%	0%	0%	87
Celon Pharma	CLN	Buy	24,5	15,1	62%	771	---	---	---	50,8	37,2	12,0	1%	2%	1%	---
Comarch	CMR	Buy	175	152	15%	1 236	12,8	12,0	10,9	4,8	3,9	3,5	3%	4%	5%	---
Comp	CMP	Buy	82,0	67,2	22%	359	16,7	10,1	8,0	5,2	4,7	4,4	10%	11%	9%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	105	74,4	41%	1 055	25,2	16,6	13,9	14,8	11,2	9,0	---	---	---	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	16,6	13,8	20%	8 826	27,4	14,6	10,2	6,1	6,5	6,2	0%	0%	0%	82
Dadelo	DAD	Buy	18,5	16,3	14%	190	364,0	51,1	22,9	47,4	22,5	15,5	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Buy	6,0	5,1	18%	2 283	9,2	10,7	7,9	8,6	9,3	7,2	8%	9%	8%	6
Dino Polska	DNP	Hold	420	424	-1%	41 520	29,1	22,8	18,0	18,7	15,7	12,9	0%	3%	4%	49
Dom Development	DOM	Buy	175	158	11%	4 060	9,5	9,5	8,2	8,3	7,7	6,4	10%	7%	8%	---
Echo Investment	ECH	Buy	5,5	4,1	34%	1 688	11,2	7,4	3,6	12,6	7,7	4,0	11%	12%	12%	---
Erbud	ERB	Buy	50,0	38,0	32%	453	6,0	19,2	9,5	4,5	5,2	4,3	2%	0%	3%	---
Enea	ENA	Buy	12,3	7,6	62%	4 694	4,5	6,9	5,9	2,5	3,8	3,9	0%	0%	0%	42
Enter Air	ENT	Buy	63,3	43,0	47%	754	5,1	3,5	3,3	4,2	3,7	3,3	0%	6%	5%	---
Eurocash	EUR	Under Review	---	14,9	---	2 074	17,7	12,6	9,6	4,7	4,3	4,0	2%	3%	4%	---

*S&P Global ESG Scores ([LINK](#)), S&P Global ESG Scores methodology ([LINK](#))

TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							23E	24E	25E	23E	24E	25E	23E	24E	25E	
Fabrytry Holding	FAB	Hold	37,0	35	6%	86	5,5	16,2	14,5	7,7	7,5	6,2	11%	17%	6%	---
Ferro	FRO	Hold	30,0	27,8	8%	591	10,0	8,1	7,4	7,2	6,3	5,9	6%	5%	6%	---
Forte	FTE	---	---	19,6	---	468	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Buy	48,0	39,2	22%	1 645	10,6	10,2	10,2	7,1	6,7	6,4	7%	8%	8%	65
Grenevia	GEA	Buy	4,3	3,1	42%	1 753	7,5	8,9	6,8	5,4	5,7	4,8	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	68,0	59,1	15%	4 034	20,9	17,9	14,9	13,8	12,0	10,1	3%	3%	3%	---
GTC	GTC	Hold	5,5	5,3	5%	3 487	36,9	9,0	9,2	32,9	15,5	15,2	4%	5%	6%	54
Huuuge	HUG	Buy	39,0	27,2	44%	1 822	5,6	6,9	7,1	2,9	2,6	1,9	37%	20%	16%	---
InPost	INPST	Buy	13,0	9,8	32%	21 871	27,9	17,4	12,7	10,6	8,2	6,5	0%	0%	0%	81
Inter Cars	CAR	Buy	800	548,0	46%	7 764	9,6	8,1	7,3	7,5	6,7	6,1	0%	1%	2%	---
JSW	JSW	Hold	47,4	49,5	-4%	5 813	1,7	2,9	9,9	---	---	0,2	0%	0%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	622	737,0	-16%	7 112	12,6	13,2	12,3	9,3	9,1	8,7	8%	7%	7%	-
KGHM	KGH	Sell	85,0	113,8	-25%	22 760	23,4	24,5	18,5	7,5	8,4	7,5	1%	0%	1%	59
LPP	LPP	Buy	17 500	13 900	26%	25 787	15,0	12,0	11,1	7,8	6,5	5,7	3%	4%	3%	84
Mabion	MAB	Under Review	---	17	---	282	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Mangata	MGT	Hold	98,5	90,5	9%	604	10,9	8,7	7,7	6,1	5,3	5,1	9%	6%	6%	---
Medinice	ICE	Buy	26,7	10,0	168%	64	---	---	---	---	---	7,3	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	42,6	30	42%	198	---	11,4	7,3	17,0	6,4	5,6	0%	0%	4%	---
Mirbud	MRB	Buy	9,0	7,5	19%	692	5,7	4,7	5,8	3,0	3,2	3,4	3%	4%	5%	---
MLP Group	MLG	Buy	120	79	52%	2 097	8,4	5,1	4,2	11,5	8,0	7,5	0%	0%	4%	---
Molecure	MOC	Buy	24,9	17	42%	294	---	3,5	3,7	---	2,5	2,0	0%	0%	0%	---
Neuca	NEU	Buy	885	721,0	23%	3 178	20,3	16,1	13,8	9,6	8,2	7,4	2%	2%	6%	77
Newag	NWG	Hold	23,0	21	11%	936	9,5	9,0	6,7	6,2	5,9	4,9	1%	5%	8%	---
Onde	OND	Buy	14,6	12,4	18%	676	24,3	25,8	25,0	7,8	7,8	7,3	0%	0%	0%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	55,0	41,1	34%	573	19,5	14,0	11,7	9,6	7,0	6,5	3%	2%	3%	---
Orange	OPL	Buy	8,6	8	7%	10 554	12,1	11,5	11,5	4,4	4,1	4,1	4%	6%	6%	50
Orlen	PKN	Buy	73,1	65,6	12%	76 111	4,0	6,2	6,1	2,2	2,8	2,9	8%	7%	7%	69
PCF Group	PCF	---	---	38,9	---	1 398	---	---	---	53,6	---	---	0%	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	24,0	23,0	4%	571	7,6	8,3	6,5	4,9	5,3	4,4	2%	3%	3%	---
Pepco Group	PCO	Buy	23,0	17,9	28%	10 317	20,1	17,3	12,0	5,7	5,4	4,8	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Buy	10,2	7,6	34%	17 052	4,8	5,5	4,5	3,6	4,5	3,8	0%	0%	0%	47
Playway	PLW	Buy	491	355	38%	2 343	13,4	10,6	10,5	11,0	8,6	8,6	5%	7%	9%	---
Polenergia	PEP	Buy	84,7	72	18%	5 582	19,6	19,0	17,8	10,1	8,6	8,1	0%	0%	0%	---
Ryu Therapeutics	RVU	Buy	85,5	55,2	55%	1 276	---	---	6,7	---	---	3,7	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	65,0	42,8	52%	623	4,7	8,1	7,6	3,5	5,5	5,1	12%	7%	8%	---
Rawlplug	RWL	Buy	18,8	14,2	33%	439	9,4	6,1	5,4	5,4	4,7	4,1	6%	4%	4%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225	150,0	50%	409	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	---
Selena FM	SEL	Buy	42,5	30,8	38%	703	15,7	10,4	7,4	6,0	4,9	3,9	4%	2%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	93,0	59,5	56%	1 092	34,0	27,2	23,6	15,5	13,2	10,7	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	42,0	30	42%	841	32,3	22,9	16,5	18,5	13,8	10,6	2%	2%	3%	---
Stalprodukt	STP	Buy	327	214,0	53%	1 156	11,0	12,0	11,7	2,1	2,7	2,8	7%	7%	9%	34
Śnieżka	SKA	Hold	85,0	79,6	7%	1 004	17,0	13,9	11,4	9,3	8,7	7,3	3%	3%	4%	---
Synektik	SNT	Buy	98,8	63,6	55%	542	6,9	6,8	6,5	1,2	0,6	0,0	2%	2%	3%	---
Tauron	TPE	Buy	5,2	4,0	30%	6 923	2,7	5,9	3,3	3,8	4,6	3,7	0%	0%	0%	47
Ten Square Games	TEN	Under Review	---	85,7	---	629	15,8	11,4	13,1	7,7	5,3	6,7	4%	3%	4%	---
Torpol	TOR	Buy	23,0	20,8	11%	477	5,8	9,5	6,1	1,2	1,4	1,4	0%	0%	0%	---
Toya	TOA	Buy	8,0	7,1	13%	533	7,5	6,8	6,5	5,1	4,8	4,7	0%	6%	7%	---
Unimot	UNT	Hold	103	100,2	3%	821	8,8	10,1	9,2	7,1	6,8	6,1	14%	3%	3%	---
VRG	VRG	Under Review	---	3,1	---	722	7,5	8,4	7,3	3,4	3,3	3,2	6%	6%	6%	---
Wielton	WLT	Buy	9,6	9,0	6%	545	6,2	6,8	5,6	4,9	4,9	4,4	4%	0%	4%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	140	108	30%	3 164	20,1	15,7	12,2	8,5	7,4	6,4	2%	2%	2%	---
Wittchen	WTN	Buy	34,0	25,2	35%	463	7,5	7,4	7,1	5,0	4,8	4,5	13%	4%	5%	---

*S&P Global ESG Scores ([LINK](#)), S&P Global ESG Scores methodology ([LINK](#))

TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	23E	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
								24E	25E	23E	24E	25E	23E	24E	25E		
XTB	XTB	Buy	44,0	34,3	28%	4 035	5,7	6,0	5,6	2,9	2,9	2,3	14%	13%	12%	---	

Trigon Dom Maklerski S.A.

Plac Unii, Budynek B, ul. Puławska 2, 02-566 Warszawa

T: +48 22 330 11 11 | F: +48 22 330 11 12

W: <http://www.trigon.pl> | E: repcja@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. Mogińska 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.