

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

CEZ: Wyniki za 3Q23r. Podniesienie guidancu EBITDA. Prognoza zysku netto na 2023r. bez zmian. [lekkie pozytywne]

PKO BP: Wyniki za 3Q23 powyżej oczekiwań niemal w każdej pozycji [pozytywne]

INPOST: Wyniki za 3Q23 zgodne z szacunkami, wzrost wolumenu w 4Q oczekiwany na podobnym poziomie jak w 3Q, obniżona prognoza capexu [neutralne]

BNP PARIBAS: Wyniki za 3Q23 powyżej konsensusu; mocny wynik odsetkowy [pozytywne]

KRUK: Wyniki za 3Q23: solidne wyniki, ale przebiecie krzywych księgowych niższe niż w ostatnich kwartałach [neutralne]

CYFROWY POLSAT: EBITDA za 3Q23 o 1% poniżej oczekiwań, 3p.p. kontrybucji do dynamiki wyniku z segmentu OZE [lekkie negatywne]

CCC: Wyniki wstępne za 3Q23/24: dalsza poprawa rentowności w CCC pomimo negatywnych LFL, dramat w MOD [lekkie pozytywne]

GRUPA AZOTY: Wyniki za 3Q23r. Negatywny wydzwięk. Zgodnie z wynikami szacunkowymi Spółki

ASBIS: Wyniki za 3Q23: Niska generacja OCF, gorsza rotacja zapasów od prognoz [lekkie negatywne]

MO-BRUK: Wyniki za 3Q23r. [neutralne]

OPONEO: Wyniki za 3Q23: EBIT zbliżony do oczekiwań, różnice kursowe bardziej pograżyły EPS [lekkie negatywne]

AC: Wyniki 2Q23 [neutralne]

DADELO: Wyniki za 3Q23 [neutralne]

IFIRMA: Szacunkowe wyniki finansowe za III kwartał 2023 roku

FINANSE

PKO BP: Podsumowanie po prezentacji wyników za III kwartał 2023 roku

PEKAO: Podsumowanie po prezentacji wyników za III kwartał 2023 roku

BOŚ: Podsumowanie po prezentacji wyników za III kwartał 2023 roku

SKARBIEC HOLDING: Wartość aktywów pod zarządzaniem na koniec października 2023 roku na poziomie 5,46mld PLN, +0,9% m./m.

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

JSW: Związkowcy z JSW postulują przyszłoroczny wzrost płac w spółce co najmniej o 1% powyżej inflacji

KONSUMENT

AUTO PARTNER: Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w październiku'23: 338,7mln PLN (+32,9% r./r., YTD +30,5% r./r.)

CCC: Podjęcie uchwały w sprawie połączenia CCC Factory Sp. z o.o. z CCC.eu sp. z o.o.

ASBIS: Spółka wypłaci 0,20 USD dywidendy zaliczkowej na akcję za 2023 rok

PRZEMYSŁ

AMBRA: Spółka widzi warunki do przeznaczenia około połowy zysku na dywidendę – wiceprezes

RYNEK MOTORYZACYJNY: Import używanych aut do Polski w październiku wzrósł o 26,2% r./r. do 79,2 tys. sztuk - Samar

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

MARVIPOL DEVELOPMENT: Zawarcie umowy nabycia nieruchomości w Warszawie za kwotę 16,5mln PLN netto

RAFAKO: Spółka otrzymała gwarancje w kwocie do 50mln PLN od KUKI

BIOTECH

SYNEKTIK: SNT zawarł ze szpitalem w Pradze umowę na dostawę da Vinci o wartości 64,8mln CZK.

MEDINICE: Spółka otrzymała patent w Indiach na cewnik diagnostyczny CathAIO

TRIGON DM COVERAGE

[RECOMMENDATIONS](#)[RESEARCH PORTAL](#)

CORPORATE CALENDAR

[DIVIDENDS](#)[FINANCIAL RESULTS](#)

WYNIKI FINANSOWE

CEZ

Wyniki za 3Q23r. Podniesienie guidancu EBITDA. Prognoza zysku netto na 2023r. bez zmian. [lekko pozytywne]

CZKm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	3Q23E	Cons
Revenues	80,535	77,430	93,380	76,317	76,769	-5%	1%	75,258	81,100
EBITDA	30,003	42,285	32,534	29,834	32,645	9%	9%	24,350	28,800
Generation	20,979	36,482	25,768	19,721	21,198	1%	7%	17,250	
Nuclear	9,400	15,400	11,100	10,900	15,000	60%	38%	10,000	
RES	3,300	2,000	2,700	2,900	2,600	-21%	-10%	3,100	
Emission gen. facilities	7,400	6,300	11,200	700	1,900	-74%	171%	2,650	
Trading	5,500	9,100	800	5,300	1,700	-69%	-68%	1,500	
1-offs	-4,621	3,682	-32	-79	-2	-	-	0	
Distribution	4,204	4,328	5,056	3,948	4,045	-4%	2%	3,700	
Sales	3,124	613	-1,605	4,769	4,558	46%	-4%	1,400	
Mining	1,876	1,223	3,886	1,763	3,202	71%	82%	2,400	
Others	-180	-361	-571	-367	-358	-	-	-400	
EBIT	20,961	36,737	24,298	21,020	21,815	4%	4%	15,550	19,900
Financials	714	-781	-290	-1,450	-2,542	-	-	-1,700	
EBT	21,598	36,383	24,393	19,678	19,273	-11%	-2%	13,850	
Income tax	-2,893	-7,936	-13,572	-8,218	-11,794	-	-	-6,925	
Net profit	18,705	28,447	10,821	11,460	7,532	-60%	-34%	6,925	8,700
EBITDA margin	37%	55%	35%	39%	43%			32%	36%
EBIT margin	26%	47%	26%	28%	28%			21%	25%
Net profit margin	23%	37%	12%	15%	10%			9%	11%
P/E LTM	9.7	6.7	8.3	7.8	9.3				
EV/EBITDA LTM	6.3	5.3	5.2	4.3	4.9				

Source: Company, Trigon DM

- Wynik na poziomie EBITDA (32.6 mld CZK) jest lepszy od naszych prognoz (o 34%) i od konsensusu (o 13%). Na plus zaskoczył segment wytwarzania (w obszarze energetyki jądrowej) i segment sprzedaży. Przy wyższym podatku (stopa 61%), zysk netto wyniósł 7.5 mld CZK. Skor. zysk netto w 3Q: 8.9 mld CZK.

- CF operacyjny w 3Q wyniósł -0.88 mld CZK, przy negatywnym efekcie na zapłaconym podatku. Capex wyniósł 10.6 mld CZK (29.6 mld w 1-3Q23), co po wypłacie dywidendy (77 mld) przełożyło się na wzrost długu netto o 93.6 mld q/q do 136 mld CZK (DN/EBITDA: 1x vs. 0.3x w 2Q).

- Spółka podniosła całoroczną prognozę EBITDA z 105-115 mld do 115-120 mld CZK (lepsze wyniki w segmencie sprzedaży, większe wolumeny w energetyce jądrowej). Przedział prognozowanego zysku netto pozostał bez zmian (33-37 mld CZK). Prognozowany przez Spółkę podatek wind fall tax w tym roku może wynieść 28-34 mld CZK (vs. poprzednia prognoza 22-30 mld).

- W segmencie wytwarzania, EBITDA wyniosła 21.2 mld CZK – zakładaliśmy 17.25 mld. Na plus zaskoczyła energetyka jądrowa, gdzie EBITDA wzrosła z 10.9 mld w 2Q do 15 mld. W en. jądrowej wystąpił pozytywny efekt na podatku od pułapu cenowego (levy on excess revenues) w kwocie 2.6 mld CZK (wyższy ustawowy limit vs. generowane przychody). Efekt cenowy i na tradingu w en. jądrowej dodał do wyniku 3.9 mld CZK r/r. Zabezpieczona pozycja na energii elektrycznej na 2024r. wzrosła z 66% do 77% q/q (cena: 130 EUR/MWh), a na 2025r. z 41% do 51% (cena 127 EUR/MWh).

- W segmencie sprzedaży, EBITDA wyniosła 4.56 mld, vs. oczekiwane przez nas 1.4 mld. Niższa cena zakupu i czynniki sezonowe przełożyły się na wzrost sprzedaży do klientów końcowych w obszarze detalicznym o 0.9 mld CZK r/r.

- Odpisy na aktywach wyniosły w 3Q: 1,7 mld (aktywa trwale w Severočeské doly).

PKO BP (Kupuj; 49,0 PLN)

Wyniki za 3Q23 powyżej oczekiwań niemal w każdej pozycji [pozytywne]

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	3Q23E	Kons.
Net interest income	709	4,081	4,187	4,392	4,662	558%	6%	4,508	4,528
Net F&C result	1,168	1,112	1,103	1,111	1,176	1%	6%	1,163	1,148
Other income	398	336	255	290	331	-17%	14%	253	282
Total revenues	2,275	5,529	5,545	5,793	6,169	171%	6%	5,925	5,958
Operating costs	-1,870	-1,731	-1,985	-1,746	-1,790	-4%	3%	-1,789	-1,781
Operating profit	405	3,798	3,560	4,047	4,379	981%	8%	4,136	4,177
Net provisions	-470	-1,139	-1,319	-2,715	-286	-39%	-89%	-367	-308
Net profit	-253	1,718	1,454	587	2,781	-	374%	2,558	2,447
NIM	3.90%	4.07%	4.12%	4.19%	4.26%			4.16%	
CoR ex. CHF	0.77%	0.66%	0.57%	0.39%	0.46%			0.59%	
C/I	82.2%	31.3%	35.8%	30.1%	29.0%			30.2%	

Source: company data, PAP, Trigon DM

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	71,542	-1.0%	10.1%	34.2%
WIG20	2,140	-1.3%	12.1%	30.2%
mWIG40	5,232	-0.4%	6.9%	33.0%
sWIG80	20,874	0.0%	3.1%	22.9%
PX (Prague)	1,375	0.0%	3.1%	10.7%
BUX (Budapest)	57,284	0.0%	4.0%	30.3%
BET (Bucharest)	14,543	-0.6%	4.7%	29.2%
BIST30 (Istanbul)	8,230	0.2%	-4.4%	72.9%
DAX	15,230	0.5%	0.7%	11.4%
FTSE 100	7,402	-0.1%	-1.2%	1.4%
STOXX Europe 600	444	0.3%	0.1%	5.6%
S&P 500	4,383	0.1%	1.1%	16.9%
NASDAQ 100	15,313	0.1%	1.8%	41.8%
Nikkei 225	32,722	-0.3%	5.6%	18.1%
Shanghai Comp	3,055	-0.2%	-1.4%	0.2%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.2%	5.9	-21.9	-279.1
PL 10Y bond yield	5.5%	-2.7	-52.2	-231.5
CZ 10Y bond yield	4.5%	-1.7	-40.8	-106.4
HU 10Y bond yield	7.2%	-3.0	-55.0	-281.0
RO 10Y bond yield	6.8%	-1.3	-38.9	-208.9
WIBOR 3M	5.6%	-1.0	-8.0	-197.0
EURIBOR 3M	4.0%	0.3	-1.7	222.4

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4.15	0.0%	-4.0%	-13.4%
EUR/PLN	4.44	0.0%	-2.7%	-6.1%
EUR/USD	1.07	0.0%	1.3%	6.9%
GBP/PLN	5.10	0.0%	3.7%	5.0%
CZK/PLN	0.18	0.0%	3.4%	7.5%
HUF/PLN	0.012	0.1%	0.2%	0.1%
RON/PLN	0.89	0.0%	2.8%	7.8%
CNY/PLN	0.57	0.0%	3.8%	13.6%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	1,955	-0.2%	5.7%	14.1%
Silver (USD/toz)	22.5	-0.5%	2.6%	6.6%
Copper (USD/t)	8,142	-0.5%	1.2%	0.3%
Zinc (USD/t)	2,610	1.6%	4.0%	-11.0%
Molybdenum (USD/lb)	18.3	-0.4%	-17.6%	-1.1%
Iron ore (USD/t)	127	-0.3%	8.9%	42.6%
HCC (USD/t)	325	-1.5%	-8.3%	24.8%
HRC EU (EUR/t)	630	1.6%	-4.5%	-6.7%
Brent crude oil (USD/bbl)	79.7	0.2%	-9.6%	-14.0%
CO2 (EUR/t)	75.7	0.6%	-5.9%	-4.6%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	45.6	-2.0%	18.3%	-60.9%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	113	-2.2%	-3.0%	-65.9%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	555	0.4%	-8.9%	-39.4%
Shanghai Freight Index	1,068	5.5%	20.4%	-37.1%

INPOST (Kupuj; 13,0 EUR)

Wyniki za 3Q23 zgodne z szacunkami, wzrost wolumenu w 4Q oczekiwany na podobnym poziomie jak w 3Q, obniżona prognoza capexu [neutralne]

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	3Q23	Cons.
Revenues	1,690	2,150	1,996	2,141	2,067	22%	-3%	2,136	2,115
Poland	1,007	1,267	1,175	1,295	1,262	25%	-3%	1,270	1,269
International	683	883	821	846	805	18%	-5%	865	847
Mondial Relay	614	812	717	715	637	4%	-11%	694	681
UK+Italy	69	71	103	131	169	143%	29%	171	166
adj. EBITDA	456	586	557	690	639	40%	-7%	646	644
Poland	447	545	532	619	586	31%	-5%	597	592
margin PL	44.4%	43.0%	26.6%	47.8%	46.4%	2.1p.p.	-1.4p.p.	47.0%	46.7%
International	9	41	25	71	54	501%	-25%	49	51
Mondial Relay	60	90	72	95	61	1%	-36%	58	64
UK+Italy	-51	-49	-46	-24	-7	-	-	-9	-13
EBITDA	445	560	546	676	608	37%	-10%	641	644
EBIT	190	287	268	386	332	75%	-14%	339	344
Net profit	142	28	116	128	250	76%	96%	237	201
OCF	384	342	399	427	377				
Net debt	6,165	6,264	6,316	6,169	6,426				
P/E 12M trailing	36.8	48.6	44.1	53.5	42.5				
EV/EBITDA adj. 12M t	14.9	14.5	13.5	12.4	11.6				
revenues change y/y	97%	28%	29%	26%	22%				
adj. EBITDA margin	27%	27%	28%	32%	31%				
EBIT margin	11%	13%	13%	18%	16%				
Net profit margin	8%	1%	6%	6%	12%				

Source: Company Data, Trigon DM, InPost consensus

#Capex, dług, paczkomaty

- Dług netto/EBITDA 2,6x, spadek z 3,2x na koniec 2022
- Capex ytd niższy o 16% r/r do 706mln PLN (FY guidance 1,0-1,1mld)
- Liczba paczkomatów +1,5 tys. q/q do 32,9 tys.
- Liczba paczkomatów w PL 21,3 tys. (+0,6 tys.), we Francji 4,5 tys. (+0,5 tys.), 7,2 tys. w International

#Outlook na 2023 rok

- Podtrzymany oczekiwany wzrost rynku w Polsce o wysoki jednocyfrowy do niskiego dwucyfrowego wolumenu r/r.
- Obniżone oczekiwanie dla rynku w Mondial Relay (poprzednio guidance dotyczyło Francji) z niskiego jednocyfrowego wzrostu do stagnacji.
- Podtrzymane oczekiwanie średniego jednocyfrowego spadku wolumenu na rynku w UK.
- InPost spodziewa się większego wzrostu wolumenu niż rynek we wszystkich kluczowych lokalizacjach (bez zmian)
- Oczekiwany wyraźniej wyższy wzrost przychodów od wolumenu w PL i UK, ale niższy w Mondial Relay (mix produktowy, strategia wzrostu wolumenu).
- Capex na 2023 na poziomie 1,0-1,1mld PLN, spadek z 1,1-1,2mld PLN, kwota nie wlicza nabycia 30% w Menzies

#4Q23

- Biorąc pod uwagę dobry początek bieżącego kwartału spółka w 4Q23 spodziewa się na poziomie grupy podobnego wzrostu wolumenów r/r jak w 3Q23.

BNP PARIBAS (Kupuj; 93,0 PLN)

Wyniki za 3Q23 powyżej konsensusu; mocny wynik odsetkowy [pozytywne]

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	y/y	q/q	3Q23E	Kons.
Net interest income	124	1,217	1,200	1,240	1,365	1003%	10%	1,277	1,270
Net F&C result	280	262	325	308	287	3%	-7%	299	294
Other income	194	241	204	276	253	30%	-8%	210	253
Total revenues	598	1,720	1,729	1,823	1,905	219%	4%	1,786	1,817
Operating costs	-659	-754	-785	-725	-761	16%	5%	-739	-735
Operating profit	-61	966	944	1,098	1,143	-	4%	1,047	1,082
Net provisions	-188	-440	-209	-330	-382	103%	16%	-317	-379
Net profit	-347	253	488	460	445	-	-3%	438	403
NIM	3.28%	3.25%	3.36%	3.48%	3.71%			3.54%	
CoR ex. CHF	0.23%	0.24%	-0.11%	-0.11%	0.05%			0.29%	
C/I	110.2%	43.8%	45.4%	39.8%	40.0%			41.4%	

Source: company data, PAP, Trigon DM

VOLUME**AVG. VOLUME (PLNm)**

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	995.9	1301.7	1141.0	1088.9	115%
WIG20	847.3	1136.6	958.5	897.4	113%
WIG40	134.9	134.9	134.9	134.9	100%
sWIG80	30.5	27.0	30.9	40.9	101%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKO	136.6	BDX	12.4	DAT	4.1
PKN	130.8	CCC	9.6	PLW	2.6
PEO	113.5	APR	8.8	TOR	0.9
DNP	86.7	TPE	8.0	UNT	0.8
PZU	65.4	XTB	8.0	STX	0.7
KGH	48.1	MIL	6.6	VRG	0.7
ALE	42.3	ATT	5.4	COG	0.7
SPL	31.1	TXT	3.2	WTN	0.7
LPP	30.4	GRX	2.8	SCP	0.7
JSW	28.9	ASB	2.7	OPN	0.6

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
ALR	100%	APR	635%	STX	519%
JSW	98%	ASB	217%	OPN	433%
PEO	92%	ATC	161%	SPR	374%
PGE	86%	GRX	137%	VGO	318%
PKO	85%	NEU	133%	DAT	298%
KTY	82%	ZEP	114%	PLW	271%
KRU	82%	DOM	111%	PCE	241%
KGH	73%	ING	106%	SCP	223%
SPL	72%	TXT	103%	VRG	215%
PKN	69%	DVL	97%	MLS	212%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best			WIG20		Worst
ALR	68.8	0.5%	JSW	47.9	-4.6%
DNP	434.4	0.2%	KTY	716.0	-3.4%
PZU	46.8	-0.3%	OPL	7.8	-2.2%
SPL	457.8	-0.4%	PGE	7.3	-2.2%
LPP	13,450.0	-0.7%	PKN	63.8	-2.0%
Best			mWIG40		Worst
APR	25.0	4.2%	DVL	5.0	-3.7%
EUR	15.2	2.8%	LWB	35.3	-3.6%
ING	234.0	2.0%	ASB	28.8	-3.0%
ATC	19.5	1.9%	BMC	25.3	-2.9%
CIG	2.9	1.8%	XTB	34.7	-2.7%
Best			sWIG80		Worst
PLW	374.0	6.3%	VRC	64.0	-5.0%
STX	2.7	5.4%	MLS	56.6	-4.4%
SCP	159.0	5.3%	CBF	76.0	-4.3%
OPN	44.3	3.7%	CRJ	591.0	-2.8%
MOC	17.7	2.3%	KGN	39.0	-2.5%

KRUK (Kupuj; 525 PLN)

Wyniki za 3Q23: solidne wyniki, ale przebiecie krzywych księgowych niższe niż w ostatnich kwartałach [neutralne]

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	3Q23E	Cons.
Cash collections	648	699	724	776	785	21%	1%		
Cost to collect	24.1%	28.7%	23.3%	23.9%	23.2%	-1.0p.p.	-0.8p.p.		
Revenues	509	535	615	685	623	22%	-9%	657	627
<i>incl. deviations of actual recoveries*</i>	75	81	111	142	91	21%	-36%		
<i>incl. revaluation of projected recoveries</i>	61	79	87	134	99	62%	-26%		
Poland	243	232	268	338	291	20%	-14%		
Romania	108	133	141	149	141	31%	-5%		
Italy	88	94	111	104	96	9%	-8%		
Spain	54	61	64	78	81	50%	4%		
Cash EBITDA	455	446	530	545	544	20%	0%		
EBITDA	253	219	344	393	335	33%	-15%	343	330
Poland	143	114	167	238	185	29%	-22%		
Romania	73	90	105	111	103	41%	-7%		
Italy	36	34	57	42	40	11%	-5%		
Spain	23	4	23	31	35	52%	13%		
EBIT	240	205	329	378	321	34%	-15%	328	311
Net profit	188	128	235	294	229	22%	-22%	243	220
ERC (PLN bn)	12.1	13.8	14.5	15.3	17.2	42%	12%		
BV of NPL portfolios (PLN bn)	6.2	6.8	7.1	7.4	8.2	33%	11%		
Poland - portfolio profitability (LTM)	35%	31%	32%	32%	34%	-1p.p.	2p.p.		
Romanian - portfolio profitability (LTM)	47%	50%	45%	44%	44%	-3p.p.	0p.p.		
Italy - portfolio profitability (LTM)	29%	29%	26%	26%	23%	-6p.p.	-3p.p.		
Spain - portfolio profitability (LTM)	15%	16%	21%	27%	21%	6p.p.	-6p.p.		
ND/BV	1.0	1.2	1.1	1.2	1.3	0.3	0.1		
ND/cash EBITDA	1.8	2.1	2.0	2.0	2.3	0.5	0.3		
P/E12M trailing	11.1	11.1	11.2	10.6	10.1				
EV/cash EBITDA 12M trailing	6.9	7.0	6.8	6.5	6.6				

Source: company data, Trigon DM; *item includes decreases on early collections in collateralised cases, payments from original creditor

CYFROWY POLSAT (Kupuj; 16,6 PLN)

EBITDA za 3Q23 o 1% poniżej oczekiwań, 3p.p. kontrybucji do dynamiki wyniku z segmentu OZE [lekko negatywne]

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	3Q23E	Cons.
Revenues	3,271	3,430	3,199	3,290	3,456	6%	5%	3,327	3,322
Retail	1,753	1,751	1,734	1,735	1,755	0%	1%	1,757	
Wholesale	841	998	792	859	799	-5%	-7%	813	
thereof TV advertising	275	410	284	345	288	5%	-17%	285	
Equipment	473	545	485	484	447	-6%	-8%	468	
Other	204	136	188	212	183	-10%	-14%	189	
Renewables	-	-	-	-	272	-	-	101	
Costs	-2,877	-3,073	-2,892	-2,945	-3,165	10%	7%	-3,005	
Other revenues/costs	107	39	-9	-15	220	105%	-	220	
Adj. EBITDA	840	819	761	799	775	-8%	-3%	789	785
EBITDA	953	858	761	799	995	4%	25%	1,009	996
Telecomm. services	872	622	663	635	878	1%	38%		
Media	77	190	93	157	83	8%	-47%		
Real estate	10	43	7	6	9	-16%	45%		
Renewables	0	0	0	0	26	-	-		
EBIT	501	395	299	330	511	2%	55%	542	527
Net profit	237	160	65	-7	121	-49%	-	146	128
Net debt	9,200	9,920	11,110	10,773	11,873				
P/E 12M trailing	7.0	8.4	10.1	16.6	22.3				
EV/EBITDA skor. 12M trailing	4.7	5.1	5.5	5.5	6.0				
Revenues y/y	8%	5%	7%	2%	6%				
EBITDA margin	29%	25%	24%	24%	29%				
Net profit margin	7%	5%	2%	-	3%				

Source: Company, Trigon DM

CCC (Zawieszona)
Wyniki wstępne za 3Q23/24: dalsza poprawa rentowności w CCC pomimo negatywnych LFL, dramat w MOD [lekkie pozytywne]

PLNm	3Q22/23	4Q22/23	1Q23/24	2Q23/24	3Q23/24P	Y/Y	Q/Q	3Q23/24E	Cons.
Revenues	2422	2442	2064	2425	2418	0%	0%	2341	2411
- of which CCC	1139	1065	848	1041	1048	-8%	1%		
- of which Modivo Group	993	1092	942	1025	953	-4%	-7%		
- of which HalfPrice	258	285	252	338	394	53%	17%		
EBITDA	171	90	89	224	213	25%	-5%	176	197
adj. EBITDA CCC	140	46	68	214	237	69%	10%		
adj. EBITDA Modivo Group	13	-19	13	5	-24	-	-		
adj. EBITDA HalfPrice	40	29	9	4	40	-1%	827%		
EBIT	24	-50	-67	79	60	150%	-24%	22	35
Net profit	-75	-112	-152	15	n.a.	-	-	-31	-45
Gross margin Group	48.0%	43.0%	46.5%	45.5%	48.2%	0.2p.p.	2.7p.p.		
Gross margin CCC	53.8%	48.6%	52.7%	54.8%	59.0%	5.2p.p.	4.2p.p.		
Gross margin Modivo Group	41.2%	39.0%	42.5%	38.2%	37.9%	-3.2p.p.	-0.2p.p.		
Gross margin HalfPrice	50.5%	43.4%	39.8%	37.8%	44.3%	-6.2p.p.	6.5p.p.		
SG&A ratio Group	46.2%	45.9%	50.4%	43.7%	44.3%	-1.9p.p.	0.6p.p.		
SG&A ratio CCC	51.2%	52.3%	59.3%	46.5%	46.4%	-4.8p.p.	-0.2p.p.		
SG&A ratio Modivo Group	41.5%	42.3%	43.3%	40.8%	43.5%	1.9p.p.	2.7p.p.		
SG&A ratio HalfPrice	43.3%	41.4%	46.9%	43.3%	40.0%	-3.3p.p.	-3.3p.p.		
EBITDA margin Group	7.1%	3.7%	4.3%	9.2%	8.8%	1.8p.p.	-0.4p.p.	7.5%	8.2%
adj. EBITDA margin Modivo Group	1.3%	-1.7%	1.4%	0.4%	-2.5%	-3.8p.p.	-2.9p.p.		
Net debt <i>pre-IFRS 16</i> CCC Group	1471	1423	1093	1143	1042	-29%	-9%		
- including reverse factoring	250	92	195	240	219	-12%	-9%		
Net debt <i>pre-IFRS 16</i> Modivo Group	615	708	778	881	922	50%	5%		
- including reverse factoring	259	159	319	257	320	23%	24%		
Inventories CCC Group	1264	1013	1050	1103	1051	-17%	-5%		
Inventories Modivo Group	1471	1295	1446	1195	1356	-8%	14%		
Retail space (k sqm)	701	732	728	762	780	11%	2%		
EV/EBITDA 12M trailing	12.3	12.4	12.0	10.7	10.0				

Source: Company, Trigon DM

- Saldo pozostałej działalności operacyjnej: -35 vs. -21mln PLN przed rokiem;

GRUPA AZOTY (Sprzedaj; 18 PLN)
Wyniki za 3Q23r. Negatywny wydzwięk. Zgodnie z wynikami szacunkowymi Spółki.

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	3Q23P	3Q23E
Revenues	6,314	5,107	3,895	3,491	3,075	-51%	-12%	3,075	3,305
EBITDA	267	-296	-401	-608	-348	-	-	-348	-350
Agro	62	-173	-140	-520	-158	-	-	-158	-150
Plastics	-14	-151	-99	-134	-83	-	-	-83	-110
Chemicals	11	-47	-61	-252	-160	-	-	-160	-130
Energy	145	22	-107	152	25	-82%	-83%	25	20
Others	62	52	6	147	28	-55%	-81%	28	20
EBIT	82	-1,431	-596	-807	-550	-	-	-550	-550
Net profit	-53	-897	-522	-544	-658	-	-	-743	-413
EBITDA margin	4%	-6%	-10%	-17%	-11%			-11%	-11%
EBIT margin	1%	-	-	-	-			-	-
Net profit margin	-	-	-	-	-			-	-
P/E LTM	1.2	3.6	-	-	-			-	-
EV/EBITDA LTM	2.1	3.5	14.4	-	-			-	-

Source: Company, Trigon DM

- Wyniki na poziomie operacyjnym są zgodne z wcześniejszymi szacunkami Spółki. Strata EBITDA wyniosła 348 mln PLN, a strata netto 658 mln.

- CF operacyjny w 3Q wyniósł 1.46 mld, dzięki pozytywnemu efektowi na KON w kwocie 2.45 mld (+2.1 mld na zobowiązaniach handlowych i +0.7 mld na zapasach i prawach maj.). Capex wyniósł 0.43 mld (i 1.96 mld w 1-3Q23). Nakłady na inwestycję Polimery Police nieznacznie wzrosły q/q (5.65 mld vs. 5.53 mld; do wykonania budżetu brakuje jeszcze 1.56 mld).

Dług netto wzrósł o 0.27 mld q/q do 10.1 mld PLN.

- EBITDA w nawozach: -158 mln, w tworzywach -83 mln, w chemii -160 mln i 25 mln w energetyce. W nawozach Spółka zwraca uwagę na poziomie grupy na wzrost kosztów mediów energetycznych (energia el. i węgiel). Spadek cen produktów nie był rekompensowany niższymi

cenami surowców do produkcji. Sprzedaż wolumenowa w segmencie wzrosła o 7% r/r (głównie na RSM). W chemii wystąpił niski popyt, wysokie stany magazynowe i import tańszych produktów do Europy. Wolumeny sprzedaży spadły o 18% r/r (+14% q/q). W tworzywach wolumen sprzedaży poliamidu 6 spadł o 20% r/r, przy niższym zapotrzebowaniu z tworzyw konstrukcyjnych, włókien dywanowych i folii opakowaniowych.

ASBIS

Wyniki za 3Q23: Niska generacja OCF, gorsza rotacja zapasów od prognoz [lekko negatywne]

USDm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	YY	Q/Q	3Q23E	Cons.
Revenues	699	780	722	674	772	10%	14%	781	785
Former Soviet Union	371	417	405	324	385	4%	19%		
Central and Eastern Europe	145	193	160	180	189	30%	5%		
Middle East and Africa	122	108	92	103	124	1%	20%		
Western Europe	46	58	61	59	69	50%	18%		
EBITDA	30.6	39.7	30.6	23.2	29.7	-3%	28%	33.3	-
EBIT	29.2	38.0	28.7	21.3	27.8	-5%	30%	31.9	-
Net profit	20.1	28.7	17.5	11.4	22.4	11%	97%	21.3	-
Gross margin	8.0%	9.1%	8.6%	8.0%	8.0%	0.0p.p.	0.0p.p.	8.1%	
SG&A ratio	3.8%	4.2%	4.6%	4.9%	4.4%	0.6p.p.	-0.5p.p.	4.0%	
EBITDA margin	4.4%	5.1%	4.2%	3.4%	3.9%	-0.5p.p.	0.4p.p.	4.3%	-
EBIT margin	4.2%	4.9%	4.0%	3.2%	3.6%	-0.6p.p.	0.4p.p.	4.1%	-
Net profit margin	2.9%	3.7%	2.4%	1.7%	2.9%	0.0p.p.	1.2p.p.	2.7%	-
OCF	24.8	-30.6	-100.0	59.4	3.3	-87%	-94%		
FCF	20.7	-33.3	-103.6	51.6	1.4	-93%	-97%		
Net debt	26.9	79.9	192.1	113.7	134.8	401%	18%		
ND/EBITDA	0.2	0.7	1.6	0.9	1.1	0.9	0.2		
P/E12M trailing	5.0	5.0	5.0	4.9	4.8				
EV/EBITDA 12M trailing	3.4	4.0	4.7	4.0	4.2				

Source: Company, Trigon DM

MO-BRUK

Wyniki za 3Q23r. [neutralne]

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	YY	Q/Q	3Q23E	Cons.
Revenues	61.2	70.6	55.1	57.0	57.5	-6%	1%	57.1	57.0
EBITDA	28.6	30.0	25.8	27.9	29.1	2%	4%	28.5	28.6
EBIT	27.3	28.7	23.9	24.8	25.1	-8%	1%	25.4	25.9
Net profit	22.5	24.1	19.6	21.0	20.9	-7%	-1%	21.1	21.1
Gross profit on sales margin	47%	48%	50%	49%	50%			50%	-
EBITDA margin	47%	43%	47%	49%	51%			50%	50%
EBIT margin	45%	41%	43%	44%	44%			44%	45%
Net profit margin	37%	34%	36%	37%	36%			37%	37%
P/E LTM	10.2	10.6	10.6	11.2	11.4				
EV/EBITDA LTM	7.4	7.6	7.6	7.9	8.2				

Source: Company, Trigon DM

- Wyniki są zbliżone do naszej prognozy i konsensusu. EBITDA w 3Q wyniosła 29.1 mln PLN, zysk netto 20.9 mln. Marża brutto na sprzedaży: 50% (vs. 49% w 2Q).

- Saldo finansowe: 0.7 mln, saldo na PDO: -0.1 mln, stopa podatkowa: 19%.

- CF operacyjny wyniósł 21.8 mln (konwersja OCF/EBITDA taka sama q/q: 75%), przy negatywnym efekcie na KON: -4.4 mln. Capex wzrósł z 4.4 mln w 2Q do 15.1 mln w 3Q. Po wypłacie dywidendy (46 mln), poziom gotówki netto spadł o 38 mln q/q do 55 mln PLN.

- Przychody w stabilizacji spadły o 15% q/q do 17.9 mln, w RDF wzrosły o 39% q/q do 14.3 mln, a w spalaniu spadły o 3% q/q do 20.1 mln.

OPONEO (Kupuj; 55 PLN)

Wyniki za 3Q23: EBIT zbliżony do oczekiwań, różnice kursowe bardziej pograżyły EPS [lekko negatywne]

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	3Q23E	Cons.
Revenues	318.5	685.0	292.2	497.2	323.5	2%	-35%	306	-
Poland	241.9	647.6	219.0	412.4	259.2	7%	-37%	176	-
Other	76.6	37.4	73.2	84.8	64.3	-16%	-24%	130	-
EBITDA	9.2	52.4	-0.3	19.2	-1.8	-	-	-0.5	-
EBIT	4.4	47.1	-5.8	13.1	-8.0	-	-	-6.5	-
Net profit	-7.5	43.5	-3.2	11.6	-17.0	-	-	-7.1	-
Gross margin	17.9%	19.4%	17.7%	19.1%	17.7%	-0.1p.p.	-1.4p.p.	17.4%	-
SG&A ratio	16.4%	12.6%	19.4%	16.3%	20.1%	3.7p.p.	3.8p.p.	19.5%	-
EBITDA margin	2.9%	7.7%	-0.1%	3.9%	-0.5%	-3.4p.p.	-4.4p.p.	-0.2%	-
EBIT margin	1.4%	6.9%	-2.0%	2.6%	-2.5%	-3.8p.p.	-5.1p.p.	-2.1%	-
Net profit margin	-2.3%	6.3%	-1.1%	2.3%	-5.3%	-2.9p.p.	-7.6p.p.	-2.3%	-
OCF	-19.2	162.9	-84.7	37.1	-33.6	-	>900%	-	-
Net debt	43.6	-93.2	-0.3	10.0	46.6	7%	368%	-	-
P/E12M trailing	15.8	15.2	15.3	13.9	17.7	-	-	-	-
EV/EBITDA 12M trailing	7.4	6.4	7.5	7.8	9.5	-	-	-	-

Source: Company, Trigon DM

AC (Trzymaj; 31,1 PLN)

Wyniki 2Q23 [neutralne]

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	Y/Y	Q/Q	3Q23E	Cons.
Revenues	74.9	70.6	66.2	59.9	65.6	-12%	9%	65.5	n/a
EBITDA	17.8	13.6	12.4	11.0	11.6	-35%	6%	11.5	n/a
EBIT	14.6	10.3	9.3	7.9	8.5	-42%	8%	8.5	n/a
Net profit	11.7	8.9	7.6	8.1	6.3	-46%	-23%	6.2	n/a
OCF	26.8	-1.5	-7.0	-11.9	21.5	-20%	-	-	-
Net debt	12.8	15.2	60.8	72.5	55.2	330%	-24%	-	-
P/E12M trailing	8.9	7.6	7.5	7.6	8.9	-	-	-	-
EV/EBITDA 12M trailing	5.8	5.2	5.9	6.4	6.8	-	-	-	-
revenue y/y	40%	60%	6%	-5%	-12%	-	-	-	-
EBITDA margin	23.8%	19.2%	18.7%	18.3%	17.6%	-	-	17.5%	-
EBIT margin	19.5%	14.6%	14.1%	13.2%	13.0%	-	-	12.9%	-
net margin	15.7%	12.6%	11.5%	13.6%	9.6%	-	-	9.5%	-

Source: Company, Trigon DM

DADELO (Kupuj; 18.5 PLN)

Wyniki za 3Q23 [neutralne]

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	3Q23E	Cons.
Revenues	34.1	22.3	28.8	70.4	57.8	70%	-18%	56.0	-
EBITDA	2.7	0.6	-0.3	3.9	2.1	-21%	-45%	1.6	-
EBIT	2.1	-0.1	-0.9	2.9	1.1	-48%	-62%	0.4	-
Net profit	1.8	0.0	-1.0	2.7	0.8	-56%	-70%	0.4	-
Gross margin	30.1%	31.7%	26.3%	28.6%	27.4%	-2.7p.p.	-1.1p.p.	28.8%	-
SG&A ratio	24.2%	31.6%	29.5%	24.4%	25.7%	1.6p.p.	1.3p.p.	24.2%	-
EBITDA margin	7.8%	2.6%	-0.9%	5.5%	3.7%	-4.2p.p.	-1.8p.p.	2.8%	-
EBIT margin	6.1%	-0.3%	-3.2%	4.1%	1.9%	-4.2p.p.	-2.2p.p.	5.8%	-
Net profit margin	5.2%	0.1%	-3.5%	3.8%	1.4%	-3.9p.p.	-2.4p.p.	5.8%	-
Net debt	-17.8	-6.5	-7.4	-15.3	-2.5	-	-	-	-
P/E12M trailing	47.1	50.4	69.5	56.8	79.4	-	-	-	-
EV/EBITDA 12M trailing	25.0	27.9	31.6	26.6	31.0	-	-	-	-

Source: Company, Trigon DM

IFIRMA

Szacunkowe wyniki finansowe za III kwartał 2023 roku

- Przychody ze sprzedaży 12,3mln PLN, +14,9% r./r.;
- Zysk brutto ze sprzedaży 4,3mln PLN, +2,6% r./r.;
- Zysk na działalności operacyjnej 1,6mln PLN, -18% r./r.;
- Zysk brutto 1,9mln PLN, -8% r./r.;
- Zysk netto 1,5mln PLN, -8% r./r..

FINANSE

PKO BP (Kupuj; 49 PLN)**Podsumowanie po prezentacji wyników za III kwartał 2023 roku**

- Bank ponownie wystąpił do KNF w sprawie wypłaty dywidendy na poziomie 100% zysku netto za 2022 rok;
- Kredytobiorcy złożyli ponad 55 tys. wniosków o mediację umów kredytów hipotecznych w CHF, zawarto ponad 34 tys. ugód;
- Liczba nowych wniosków o mediację we wrześniu wyniosła 0,9 tys., czyli była na poziomie z czerwca.

PEKAO (Kupuj; 139 PLN)**Podsumowanie po prezentacji wyników za III kwartał 2023 roku**

- Bank chce wypłacić dywidendę. Ewentualna rekomendacja zarządu odnośnie podziału zysku za 2023 rok może być w górnym zakresie przedziału 50-75% zysku netto.;
- Nie jest wykluczona w tym roku emisja pod wymóg MREL, decyzja będzie zależeć od rzeczywistych potrzeb banku i warunków rynkowych;
- Rezerwy prawne banku są wystarczające do zawarcia ugód z frankowiczami;
- Po uatrakcyjnieniu programu ugód z frankowiczami bank obserwuje duże zainteresowanie tym programem, zawarto już blisko 200 ugód w programie "Bezpieczna ugodą 2%";
- W skrajnym scenariuszu, gdyby klienci nie byli zainteresowani ugodami, byłaby konieczność zawiązania dodatkowych 400-500mln PNL rezerw;
- Koszty ewentualnego przedłużenia wakacji kredytowych na 2024 rok bank szacuje na kwotę od 800mln PLN do 1mld PLN;

BOŚ**Podsumowanie po prezentacji wyników za III kwartał 2023 roku**

- C/I na koniec 2023 roku poniżej 50%;
- Bank liczy, że będzie zawierał kolejne ugody z frankowiczami, po tym, jak we wrześniu uatrakcyjnił program ugód;
- Na przełomie 2023 i 2024 roku bank ma przedstawić nową strategię.

SKARBIEC HOLDING

Wartość aktywów pod zarządzaniem na koniec października 2023 roku na poziomie 5,46mld PLN, +0,9% m./m.

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

JSW (Trzymaj; 47,4 PLN)**Związkowcy z JSW postulują przyszlatoroczny wzrost płac w spółce co najmniej o 1% powyżej inflacji**

Spółka nie komentuje na razie tego postulatu.

KONSUMENT

AUTO PARTNER (Kupuj; 31,5 PLN)

Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w październiku '23: 338,7mln PLN (+32,9% r./r., YTD +30,5% r./r.)

CCC (Zawieszona)

Podjęcie uchwały w sprawie połączenia CCC Factory Sp. z o.o. z CCC.eu sp. z o.o.

ASBIS

Spółka wypłaci 0,20 USD dywidendy zaliczkowej na akcję za 2023 rok

- Na wypłatę zaliczki ma trafić łącznie 11,1mln USD;
- Dzień ustalenia prawa akcjonariuszy do dywidendy to 27 listopada, a jej wypłata nastąpi 7 grudnia 2023 roku;
- DY=2,9%.

PRZEMYSŁ

AMBRA (Trzymaj; 31,4 PLN)

Spółka widzi warunki do przeznaczenia około połowy zysku na dywidendę – wiceprezes

Spółka planuje się nadal dzielić z akcjonariuszami zyskiem poprzez wypłatę dywidendy i nie przewiduje skupu akcji.

RYNEK MOTORYZACYJNY

Import używanych aut do Polski w październiku wzrósł o 26,2% r./r. do 79,2 tys. sztuk - Samar

Łącznie od początku roku do końca października import wyniósł 674,1 tys. sztuk, o 2,5% więcej niż rok wcześniej.

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

MARVIPOL DEVELOPMENT

Zawarcie umowy nabycia nieruchomości w Warszawie za kwotę 16,5mln PLN netto

RAFAKO

Spółka otrzymała gwarancje w kwocie do 50mln PLN od KUKE

Decyzja jest uzależniona m.in. od zamiany długu istotnych wierzycieli spółki na kapitał (konwersja), zaangażowanie się inwestora strategicznego w proces restrukturyzacji spółki, zmiana składu RN i wybór przedstawiciela KUKE jako członka rady.

BIOTECH

SYNEKTIK (Kupuj; 98,8 PLN)

SNT zawarł ze szpitalem w Pradze umowę na dostawę da Vinci o wartości 64,8mln CZK.

- Realizacja dostawy systemu da Vinci nastąpi do 15 grudnia 2023 r.

MEDINICE

Spółka otrzymała patent w Indiach na cewnik diagnostyczny CathAIO

POZOSTAŁE INFORMACJE

ACTION: Uchylenie decyzji Dyrektora Izby Administracji i Naczelnika Mazowieckiego Urzędu Celno-Skarbowego przez WSA

Wartość przedmiotu sporu wynosiła 3,3mln PLN.

CARBON STUDIO: Wyznaczenie nowego terminu premiery aktualizacji do gry "The Wizards Dark Times" pt. "Brotherhood" na 28 listopada 2023 roku

EC BĘDZIN: Podjęcie przez zarząd kierunkowej decyzji o przystąpieniu do rozmów w sprawie potencjalnej sprzedaży 60% udziałów w Elektrociepłownia Będzin sp. z o.o.

NO GRAVITY GAMES: Gry uczestniczące w kampanii promocyjnej "Chills and Thrills Halloween Giveaway" zanotowały średnio 400% wzrost sprzedaży względem pozostałych gier segmentu Teen+

QUBICGAMEC: Pozyskanie kolejnych ośmiu tytułów w ramach współpracy ze spółką Voodoo

SFINKS POLSKA: Sprzedaż gastronomiczna spółki wzrosła o 7,2% r./r. do 15,9mln PLN w październiku 2023 roku

Narastająco w okresie styczeń-październik 2023 roku przychody restauracji wzrosły o 13,2% r./r. do 157,1mln PLN.

SIMFABRIC: Gra "My Demon Wife" weszła do programu Epic First Run w sklepie Epic Games Store

Wishlista gry przekroczyła 100 tys. zapisów.

STALEXPORT AUTOSTRADY: Podjęcie przez zarząd i RN spółki Autostrada Małopolska S.A. uchwały o wypłacie zaliczki na poczet dywidendy za 2023 rok w kwocie 51,1mln PLN

Wypłata zaliczki nastąpi w terminie od dnia 18 do 29 grudnia 2023 roku.

INSIDER TRADING

XTB DM

Członek zarządu sprzedał 6 akcji @ 36,00 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

ACTION

Nabycie 9,9 tys. akcji @ 18,45-18,49 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

BNP PARIBAS BANK POLSKA

Rezygnacja p. Geraldine Conti z pełnienia funkcji członka RN.

MABION

Powołanie p. Julity Balcerek na stanowisko członka zarządu.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

ASM GROUP

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Marcina Skrzypiec z 24,38% do 19,99% kapitału i głosów.

HARPER HYGIENICS

Zwiększenie zaangażowania przez iCotton z 60% do 60,10% kapitału i głosów.

LIVE MOTION GAMES

Zwiększenie zaangażowania przez WGTO ManCo S.a.r.l. powyżej 5% do 12,80% kapitału i głosów.

OPONEO.PL

Zwiększenie zaangażowania przez spółkę z 3,59% do 19,38% kapitału i głosów.

OPONEO.PL

Zmniejszenie zaangażowania przez Aegon OFE z 6,83% do 0,55% kapitału i głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

DINO POLSKA

Wolumen: 4,2 tys. @ 434,54

% kapitału: 0,00

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

PZ CORMAY: Uchwała NWZA w sprawie zmiany uchwały z czerwca w sprawie programu motywacyjnego na lata 2023

W skład RN powołano p. Marcina Sieczek.

WIRTUALNA POLKA HOLDING: Uchwała NWZA w sprawie powołania p. Joanny Różyckiej-Iwan na stanowisko członka RN

W skład RN powołano p. Marcina Sieczek.

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

Company	Event
15 November 2023	
AQUAPOZ	Dividend payment date (PLN 0.23 per share)
QUART	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	ABE				
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	68.8	5%	8,985	5.4	7.5	9.3	1.1	0.9	0.9	19%	12%	10%	41
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	93.0	67.8	37%	10,012	8.7	5.5	5.7	0.8	0.7	0.6	9%	12%	11%	---
Handlowy	BHW	Buy	114	86.5	32%	11,302	5.0	6.7	8.0	1.2	1.2	1.2	24%	17%	15%	63
ING	ING	Buy	262	234	12%	30,443	8.2	8.6	9.0	2.1	1.9	1.7	25%	22%	19%	60
mBank	MBK	Buy	550	523	5%	22,201	71.9	7.9	8.1	1.6	1.4	1.3	2%	17%	16%	71
Millennium	MIL	Hold	7.3	7.4	-2%	9,007	98.0	17.4	7.5	1.5	1.4	1.2	2%	8%	15%	69
Pekao	PEO	Buy	139	125.7	11%	32,992	5.7	7.1	8.2	1.2	1.1	1.1	20%	15%	13%	81
PKO BP	PKO	Buy	49.0	42.4	16%	52,950	13.6	7.9	7.6	1.2	1.2	1.1	9%	15%	15%	72
Santander	SPL	Buy	496	458	8%	46,782	11.8	12.0	9.5	1.4	1.4	1.3	12%	12%	14%	83
Kruk	KRU	Buy	525	463	13%	8,937	9.4	8.5	7.4	2.3	1.9	1.7	24%	23%	23%	77
PZU	PZU	Hold	46.0	46.8	-2%	40,447	8.2	8.8	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	597	5%	1,443	121.9	10.4	14.7	91.7	6.8	9.8	0%	1%	9%	29
AB	ABE	Buy	82.0	65.4	25%	1,059	6.3	6.8	6.5	4.5	4.7	4.4	2%	3%	4%	49
AC	ACG	Hold	31.1	29.4	6%	270	9.6	9.3	8.0	6.2	5.8	---	13%	9%	10%	---
Ailleron	ALL	Buy	28.0	20.9	34%	258	14.7	10.2	8.3	3.7	2.7	2.0	5%	2%	2%	---
Allegro	ALE	Buy	44.0	30.9	43%	32,616	38.8	22.9	16.6	15.3	11.7	9.4	0%	0%	0%	95
Ambra	AMB	Hold	31.4	29.7	6%	749	12.2	11.9	10.5	6.3	5.8	5.2	3%	4%	4%	---
Amica	AMC	Buy	89.0	74.8	19%	582	44.0	11.0	7.5	5.3	4.6	4.2	0%	4%	4%	---
Amrest	EAT	Buy	33.0	27.8	19%	6,104	19.7	14.2	11.6	4.5	3.7	3.1	0%	0%	5%	80
Answer.com	ANR	Buy	43.0	28.9	49%	520	18.2	13.0	9.9	9.7	8.1	6.6	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	35.0	24.7	42%	1,294	7.1	11.9	4.0	5.5	8.8	3.2	4%	8%	10%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	31.2	19.5	60%	1,348	5.3	5.1	6.9	3.5	3.2	3.5	14%	6%	6%	---
Artifex Mundi	ART.	Buy	25.3	16.4	55%	195	8.4	6.5	5.4	5.4	3.7	2.6	0%	0%	0%	---
Asseco BS	ABS	Hold	46.0	44.4	4%	1,484	15.6	13.7	13.0	10.0	8.8	8.2	5%	6%	6%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	86.0	77.7	11%	6,449	13.8	13.9	12.8	3.1	2.6	2.3	5%	5%	5%	59
Asseco SEE	ASE	Buy	52.0	46.1	13%	2,392	12.4	12.2	11.4	7.3	6.6	6.1	3%	4%	4%	---
Atal	1AT	Buy	80.0	58.8	36%	2,541	7.9	8.8	6.0	7.0	7.7	4.9	9%	9%	8%	---
Auto Partner	APR	Buy	31.5	25.0	26%	3,266	14.3	11.4	9.4	10.8	9.3	7.9	2%	2%	3%	---
Azoty	ATT	Sell	18.0	22	-19%	2,202	---	---	2.6	---	21.4	4.9	0%	0%	9%	50
Benefit Systems	BFT	Buy	2,450	1,710.0	43%	5,016	12.8	10.7	9.2	6.2	5.4	4.6	2%	5%	7%	73
BoomBit	BBT	Sell	11.1	12	-10%	167	10.7	13.0	9.8	10.3	6.2	5.7	6%	7%	6%	---
Budimex	BDX	Hold	470	474	-1%	12,101	20.7	19.6	18.8	11.2	9.7	8.9	4%	4%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	221	99.8	121%	416	---	---	47.8	---	---	26.3	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Under Review	---	40	---	2,778	---	46.9	25.1	10.0	7.3	6.3	0%	0%	0%	88
CD Projekt	CDR	Hold	114	108.3	5%	10,815	26.6	44.3	44.5	14.0	26.0	27.3	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	154	14%	1,253	13.0	12.1	11.1	4.9	3.9	3.6	3%	4%	5%	---
Comp	CMP	Buy	82.0	69.4	18%	371	17.3	10.4	8.3	5.3	4.9	4.5	9%	11%	9%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	105	76.0	38%	1,078	25.7	17.0	14.2	15.0	11.3	9.2	---	---	---	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	16.6	13.5	23%	8,643	26.8	14.3	10.0	6.1	6.4	6.2	0%	0%	0%	82
Dadelo	DAD	Buy	18.5	17.0	9%	198	379.7	53.3	23.9	49.3	23.2	16.0	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Buy	6.0	5.0	20%	2,233	9.0	10.4	7.8	8.4	9.1	7.0	8%	9%	9%	6
Dino Polska	DNP	Hold	420	434	-3%	42,589	29.8	23.4	18.4	19.2	16.1	13.3	0%	3%	4%	49
Dom Development	DOM	Buy	175	157	12%	4,024	9.4	9.4	8.1	8.3	7.6	6.3	11%	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	37.8	32%	451	6.0	19.1	9.5	4.5	5.1	4.3	2%	0%	3%	---
Enea	ENA	Buy	12.3	7.4	65%	4,595	4.4	6.8	5.8	2.5	3.8	3.8	0%	0%	0%	42
Enter Air	ENT	Buy	63.3	42.2	50%	740	5.1	3.5	3.2	4.2	3.6	3.2	0%	6%	5%	---
Eurocash	EUR	Under Review	---	15.2	---	2,112	18.0	12.8	9.8	4.7	4.4	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	
Fabryty Holding	FAB	Hold	37.0	35	6%	86	5.5	16.1	14.5	7.7	7.4	6.2	11%	17%	6%	---
Ferro	FRO	Hold	30.0	27.0	11%	574	9.7	7.8	7.2	7.0	6.2	5.7	6%	5%	6%	---
Forte	FTE	---	---	19.0	---	455	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Buy	48.0	39.4	22%	1,652	10.6	10.3	10.2	7.2	6.8	6.5	7%	7%	8%	65
Grenea	GEA	Buy	4.3	3.1	41%	1,764	7.6	9.0	6.9	5.4	5.8	4.8	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	68.0	59.7	14%	4,075	21.1	18.1	15.1	14.0	12.1	10.2	3%	3%	3%	---
GTC	GTC	Hold	5.5	5.1	7%	3,394	36.0	8.8	9.0	32.6	15.3	15.1	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	9.9	32%	21,888	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	47.9	-1%	5,619	1.7	2.8	9.6	---	---	0.2	0%	0%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	622	716.0	-13%	6,910	12.3	12.8	12.0	9.1	8.9	8.5	9%	7%	7%	-
KGHM	KGH	Sell	85.0	107.5	-21%	21,500	22.1	23.1	17.5	7.1	8.0	7.2	1%	0%	1%	59
LPP	LPP	Buy	17,500	13,450	30%	24,952	14.5	11.6	10.7	7.6	6.3	5.6	3%	4%	3%	84
Mabion	MAB	Under Review	---	17	---	278	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Mangata	MGT	Hold	98.5	91.0	8%	608	11.0	8.7	7.7	6.1	5.4	5.1	9%	6%	6%	---
Medinice	ICE	Buy	26.7	9.8	171%	64	---	---	---	---	---	7.2	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	42.6	31	37%	205	---	11.8	7.6	17.6	6.6	5.7	0%	0%	3%	---
Mirbud	MRB	Buy	9.0	7.4	21%	682	5.6	4.6	5.7	3.0	3.1	3.4	3%	4%	5%	---
MLP Group	MLG	Buy	120	79	52%	2,103	8.4	5.2	4.2	11.5	8.1	7.5	0%	0%	4%	---
Molecure	MOC	Buy	24.9	18	41%	298	---	3.5	3.7	---	2.6	2.1	0%	0%	0%	---
Neuca	NEU	Buy	885	714.0	24%	3,147	20.1	15.9	13.7	9.6	8.1	7.3	2%	2%	6%	77
Newag	NWG	Hold	23.0	21	12%	923	9.4	8.9	6.6	6.1	5.8	4.9	1%	5%	8%	---
Onde	OND	Buy	14.6	12.7	15%	692	24.9	26.4	25.6	8.1	8.2	7.7	0%	0%	0%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	55.0	44.3	24%	617	21.0	15.1	12.6	10.3	7.5	7.0	3%	2%	3%	---
Orange	OPL	Buy	8.6	8	10%	10,292	11.8	11.2	11.2	4.3	4.0	4.1	4%	6%	6%	50
Orlen	PKN	Buy	73.1	63.8	15%	74,068	3.9	6.1	6.0	2.2	2.7	2.8	9%	7%	7%	69
PCF Group	PCF	---	---	37.6	---	1,351	---	---	---	51.6	---	---	0%	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	24.0	22.7	6%	564	7.5	8.2	6.4	4.9	5.2	4.4	2%	3%	3%	---
Pepco Group	PCO	Buy	23.0	18.3	26%	10,536	20.5	17.8	12.3	5.7	5.4	4.8	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Buy	10.2	7.3	40%	16,424	4.6	5.3	4.4	3.6	4.4	3.8	0%	0%	0%	47
Playway	PLW	Buy	491	374	31%	2,468	14.1	11.2	11.0	11.5	9.0	9.0	4%	7%	9%	---
Polenergia	PEP	Buy	84.7	74	15%	5,691	20.0	19.4	18.2	10.3	8.8	8.3	0%	0%	0%	---
Ryu Therapeutics	RVU	Buy	85.5	56.3	52%	1,302	---	---	6.8	---	---	3.8	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	65.0	43.0	51%	626	4.8	8.1	7.6	3.5	5.6	5.1	12%	7%	8%	---
Rawlplug	RWL	Buy	18.8	14.7	28%	455	9.7	6.4	5.6	5.5	4.7	4.2	5%	3%	4%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225	159.0	42%	433	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	---
Selena FM	SEL	Buy	42.5	31.2	36%	712	16.0	10.6	7.5	6.1	5.0	4.0	4%	2%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	93.0	60.0	55%	1,101	34.3	27.5	23.8	15.6	13.3	10.8	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	42.0	31	37%	873	33.5	23.8	17.2	19.2	14.3	11.0	2%	2%	3%	---
Stalprodukt	STP	Buy	327	210.5	55%	1,137	10.9	11.8	11.5	2.0	2.6	2.7	7%	7%	10%	34
Śnieżka	SKA	Hold	85.0	79.2	7%	999	17.0	13.8	11.4	9.3	8.7	7.2	3%	3%	4%	---
Synektik	SNT	Buy	98.8	67.6	46%	577	7.3	7.2	6.9	1.5	0.9	0.3	2%	2%	2%	---
Tauron	TPE	Buy	5.2	3.8	36%	6,630	2.6	5.7	3.2	3.7	4.6	3.6	0%	0%	0%	47
Ten Square Games	TEN	Under Review	---	84.3	---	618	15.6	11.2	12.8	7.5	5.1	6.5	4%	3%	4%	---
Torpol	TOR	Buy	23.0	21.3	8%	488	6.0	9.8	6.3	1.3	1.5	1.5	0%	0%	0%	---
Toya	TOA	Buy	8.0	7.2	11%	540	7.6	6.9	6.6	5.1	4.9	4.7	0%	6%	7%	---
Unimot	UNT	Hold	103	100.0	3%	820	8.8	10.1	9.2	7.1	6.8	6.1	14%	3%	3%	---
VRG	VRG	Under Review	---	3.1	---	727	7.5	8.5	7.3	3.4	3.3	3.2	6%	6%	6%	---
Wielton	WLT	Buy	9.6	9.0	7%	540	6.1	6.7	5.5	4.9	4.9	4.4	4%	0%	4%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	140	106	32%	3,106	19.8	15.4	12.0	8.4	7.3	6.3	2%	2%	2%	---
Wittchen	WTN	Buy	34.0	25.8	32%	474	7.6	7.6	7.2	5.1	4.9	4.6	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	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							23E	24E	25E	23E	24E	25E	23E	24E	25E	
XTB	XTB	Buy	44.0	34.7	27%	4,077	5.7	6.1	5.6	2.9	2.9	2.4	14%	13%	12%	---

Trigon Dom Maklerski S.A.

Plac Unii, Building B, Puławska 2 st., 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

Lukasz 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.