

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

INTER CARS: Wyniki 3Q23: odbudowa MBNS względem słabego 2Q, poprawa rotacji zapasów

[neutralne]

DEVELIA: Wyniki za 3Q23: zgodne z oczekiwaniami, MBnS skor. o PPA +14p.p. r./r. [neutralne]

MLP GROUP: Wyniki za 3Q23: spadek FFO r./r., brak odbicia w aktywności deweloperskiej [negatywne]

MIRBUD: Wstępne wyniki za 3Q23: zysk netto zgodny z oczekiwaniami, poprawa przerobu kw./kw.

[neutralne]

SELENA: Wyniki za 3Q23: rekordowy poziom marży brutto zrekompensował 15% spadek przychodów

[pozytywne]

RAWLPLUG: Wyniki za 3Q23: niższy poziom sprzedaży oraz dalszy spadek marży brutto [negatywne]

AGORA: Wyniki za 3Q23 zgodne z oczekiwaniami [neutralne]

SANOK RUBBER: Wyniki za 3Q23

MERCATOR MEDICAL: Szacunkowe wyniki za 3Q23 [lekko negatywne]

FABRITY: Szacunkowe wyniki za 3Q23 zbliżone do oczekiwań na poziomie zysku operacyjnego

[neutralne]

CDRL: Wyniki 3Q23

RANK PROGRESS: Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1-3Q23

FINANSE

PZU: Podsumowanie wywiadu z prezes zarządu

PEKAO: Bank sprzeda zielone euroobligacje o wartości nominalnej 500mln EUR

SANTANDER BANK POLSKA: Bank wypłaci zaliczkę na poczet dywidendy w wysokości 23,25 PLN na akcję

VOTUM: Liczba wyroków dotyczących CHF w 3Q23 wyniosła co najmniej 3,1 tys., +47% r/r

PALIWA I CHEMIA

ORLEN: Problemy z dostawą LNG z Venture Global [neutralne]

UNIMOT: Zakaz importu LPG proponowany w ramach unijnych sankcji [lekko negatywne]

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

KGHM: Podpisanie umowy sprzedaży 250-600tys. ton miedzi z China Minmetals

KONSUMENT

ALLEGRO.EU: Podsumowanie konferencji po wynikach za 3Q23 [neutralne]

DINO POLSKA: Spółka planuje uruchomić stacje benzynowe przy wybranych marketach – wyborcza.pl

BENEFIT SYSTEMS: Podsumowanie po prezentacji wyników za 3Q23

OPONEO: Podsumowanie wywiadu z CEO

VRG: Grupa rozpoczęła projekt remodellingu sieci stacjonarnej marki Vistula w całym kraju – wiceprezes

TMT

DATAWALK: Podsumowanie konferencji po wynikach za 3Q23

PRZEMYSŁ

COGNOR: Podsumowanie konferencji wynikowej 3Q23

NEWAG: Zawarcie umowy na dostawę i utrzymanie 30 lokomotyw elektrycznych za ok. 164mln EUR netto

VIGO PHOTONICS: Podsumowanie konferencji wynikowej za 3Q23

WIELTON: Podsumowanie konferencji wynikowej za 3Q23

APATOR: Podsumowanie konferencji wynikowej [neutralne]

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

DOM DEVELOPMENT: Podsumowanie konferencji po wynikach za 3Q23 [pozytywne]

GTC: Podsumowanie konferencji po wynikach za 3Q23

MLP GROUP: Spółka przygotowuje nowe projekty m.in. Idstein i Gelsenkirchen w Niemczech

UNIBEP: Zawarcie umowy na rozbudowę obwodnicy Giżycka za ok. 109,4mln PLN brutto

RAFAKO: Przedłużenie okresu obowiązywania promesy PFR FIZAN dotyczącej udzielenia spółce finansowania pomostowego do dnia 15 grudnia 2023 roku

BIOTECH

AIRWAY MEDIX: Spółka podpisała dwie odrębne umowy inwestycyjne z CoOpera Finanzierungen Deutschland, Kroner Medizintechnik i innym inwestorem w sprawie objęcia nowych akcji

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

FINANCIAL RESULTS

WYNIKI FINANSOWE

INTER CARS (Kupuj; PLN 800)

Wyniki 3Q23: odbudowa MBNS względem słabego 2Q, poprawa rotacji zapasów [neutralne]

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	3Q23E	Cons.
Revenues	3,936	4,354	4,189	4,556	4,557	16%	0%	4,531	4,494
Poland	1,616	1,826	1,637	1,846	1,787	11%	-3%	1,745	
International	2,321	2,528	2,552	2,710	2,770	19%	2%	2,786	
EBITDA	359	322	338	274	371	3%	35%	369	360
EBIT	321	277	294	230	326	2%	42%	321	314
Net profit	218	202	202	155	225	3%	45%	221	214
GM	31.0%	29.0%	30.1%	28.4%	30.4%	-0.6pp	2.0pp	31.3%	
SG&A ratio	22.8%	22.2%	23.5%	23.2%	23.2%	0.3pp	0.0pp	24.2%	
EBITDA margin	9.1%	7.4%	8.1%	6.0%	8.1%	-1.0pp	2.1pp	8.1%	
Cash conversion cycle	135	131	135	136	134	-1	-2		
OCF	124	72	1	106	195	57%	84%		
FCF	31	-16	-85	-22	13	-60%	-		
Inventories	4,470	4,096	4,855	4,869	5,004	12%	3%		
Net Debt	2,076	2,103	2,234	2,323	2,359				
ND/EBITDA	1.58	1.65	1.58	1.69	1.69	0.11	0.00		
P/E 12M trailing	10.7	11.0	9.9	10.5	10.5				
EV/EBITDA 12M trailing	8.5	8.6	7.8	8.1	8.1				

Source: Company, Trigon DM

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

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

DEVELIA (Kupuj; PLN 6.0)

Wyniki za 3Q23: zgodne z oczekiwaniami, MBnS skor. o PPA +14p.p. r./r. [neutralne]

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	3Q23E	Cons.
Revenues	200.5	747.6	257.2	162.0	367.0	83%	127%	345.3	351.7
Residential	189.0	735.9	244.8	153.9	360.5	91%	134%	341.3	
Commercial	11.4	11.4	12.1	7.2	5.8	-50%	-21%	4.0	
Revaluations	20.6	-43.5	-4.7	-17.7	8.3	-60%	-	7.1	
EBIT	50.7	214.7	70.3	13.2	55.8	10%	324%	54.5	57.6
adj. EBIT	30.1	258.2	75.0	30.9	47.6	58%	54%	47.4	
Net profit	34.8	181.3	58.4	21.2	45.3	30%	114%	40.1	43.0
Gross Margin	22.2%	37.1%	35.1%	37.4%	23.7%	1.5pp	-13.7pp	23.2%	
Residential	20.1%	36.9%	33.9%	37.2%	23.2%	3.1pp	-14.0pp	23.0%	
Residential ex. PPA	20.1%	36.9%	33.9%	37.2%	34.1%	14.0pp	-3.1pp	29.0%	
Commercial	55.5%	57.0%	56.5%	34.7%	45.6%	-9.9pp	10.9pp	36.0%	
Revenue per apartment (PLNk)	450	529	555	684	570	27%	-17%	540	
Handovers (apartments)	420	1,390	441	225	632	50%	181%		
Pre-sales (apartments)	261	407	533	651	876	236%	35%		
OCF	50	142	114	-59	143	185%	-		
Net Debt	446	300	244	-148	167				
P/E 12M trailing	18.1	9.3	7.8	7.3	7.1				
P/BV	1.72	1.51	1.45	1.63	1.56				
EBIT margin	25.3%	28.7%	27.3%	8.1%	15.2%	-10.1pp	7.1pp	15.8%	16.4%
adj. EBIT margin	15.0%	34.5%	29.2%	19.1%	13.0%	-2.0pp	-6.1pp	13.7%	
Net profit margin	17.3%	24.3%	22.7%	13.1%	12.3%	-5.0pp	-0.7pp	11.6%	12.2%

Source: Company Data, Trigon DM

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	73,738	0.1%	3.5%	34.6%
WIG20	2,217	-0.1%	4.7%	29.8%
mWIG40	5,370	0.7%	1.5%	36.3%
sWIG80	20,887	-0.1%	-1.1%	22.1%
PX (Prague)	1,384	-0.1%	2.1%	11.7%
BUX (Budapest)	57,566	-0.8%	0.9%	30.7%
BET (Bucharest)	14,700	0.3%	4.1%	25.4%
BIST30 (Istanbul)	8,234	1.9%	-3.2%	67.4%
DAX	15,787	0.2%	3.5%	10.7%
FTSE 100	7,411	-1.0%	-3.4%	0.9%
STOXX Europe 600	451	-0.7%	0.3%	5.3%
S&P 500	4,508	0.1%	3.1%	14.2%
NASDAQ 100	15,833	0.1%	4.7%	35.6%
Nikkei 225	33,585	-0.3%	4.8%	20.2%
Shanghai Comp	3,051	-0.7%	-1.1%	-2.1%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.3%	-11.8	-7.7	-195.1
PL 10Y bond yield	5.5%	-14.5	-19.5	-155.8
CZ 10Y bond yield	4.4%	-9.6	-29.0	-56.8
HU 10Y bond yield	6.9%	-10.0	-43.0	-159.0
RO 10Y bond yield	7.1%	-2.7	-2.4	-106.9
WIBOR 3M	5.8%	1.0	14.0	-158.0
EURIBOR 3M	4.0%	-0.3	0.9	219.9

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4.03	0.1%	-3.6%	-12.7%
EUR/PLN	4.37	0.0%	-1.1%	-7.6%
EUR/USD	1.08	-0.1%	2.5%	4.7%
GBP/PLN	5.00	0.1%	1.9%	7.8%
CZK/PLN	0.18	0.1%	0.3%	7.9%
HUF/PLN	0.012	0.1%	-0.8%	-1.2%
RON/PLN	0.88	-0.1%	1.1%	8.5%
CNY/PLN	0.56	-0.1%	2.9%	14.2%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	1,986	-0.1%	3.3%	12.6%
Silver (USD/toz)	23.8	0.1%	4.3%	13.5%
Copper (USD/t)	8,220	-0.6%	3.1%	-0.9%
Zinc (USD/t)	2,576	-3.0%	5.3%	-15.6%
Molybdenum (USD/lb)	17.2	-0.6%	-14.4%	-10.7%
Iron ore (USD/t)	130	-0.8%	8.6%	38.8%
HCC (USD/t)	324	4.4%	1.3%	33.9%
HRC EU (EUR/t)	645	2.4%	2.4%	-3.0%
Brent crude oil (USD/bbl)	77.5	0.1%	-13.8%	-13.7%
CO2 (EUR/t)	77.0	-3.4%	-7.6%	0.6%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	45.7	-2.4%	-5.3%	-60.6%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	116	-0.9%	-14.4%	-62.9%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	555	-1.6%	-8.6%	-45.6%
Shanghai Freight Index	1,030	-3.5%	16.2%	-34.8%

MLP GROUP (Kupuj; PLN 120)

Wyniki za 3Q'23: spadek FFO r./r., brak odbicia w aktywności deweloperskiej [negatywne]

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	3Q23E	Cons.
Revenues	73.6	82.3	94.7	91.0	82.7	12%	-9%	93.8	97.0
Rental income	55.2	59.2	64.4	72.1	67.6	22%	-6%	71.7	
Other	18.4	23.1	30.3	18.9	15.2	-18%	-20%	22.1	
Revaluations	131.3	-193.5	-10.3	-217.4	163.6	25%	-	153.0	
EBIT	172.9	-159.8	37.5	-168.4	202.3	17%	-	199.6	220.8
adj. EBIT	41.6	41.5	47.6	48.2	40.3	-3%	-16%	46.6	
Net financial costs	-57.2	34.2	-11.4	39.8	-64.8	-	-	-57.5	
Net profit	92.2	-103.7	26.1	-108.9	109.0	18%	-	115.1	116.0
FFO	26.7	23.1	29.4	28.6	15.2	-43%	-47%	21.6	
FFO Yield 12M trailing	4.1%	4.7%	5.2%	5.8%	5.2%	1.1pp	-0.6pp		
Investment Properties	4,528	4,433	4,489	4,286	4,602	2%	7%		
GLA (k sqm)	931	986	1,016	1,066	1,070	15%	0%		
Under construction (k sqm)	147	89	61	122	91	-38%	-25%		
P/E 12M trailing	2.0	4.4	4.4	-	-				
P/BV	0.68	0.74	0.73	0.77	0.74				
EBIT margin	235%	-	40%	-	245%	9.6pp	-	213%	228%
adj. EBIT margin	57%	50%	50%	53%	49%	-7.9pp	-4.3pp	50%	
Net profit margin	125%	-	28%	-	132%	6.4pp	-	123%	120%

Source: Company Data, Trigon DM

MIRBUD (Kupuj; PLN 9.0)

Wstępne wyniki za 3Q23: zysk netto zgodny z oczekiwaniami, poprawa przerobu kw./kw. [neutralne]

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	3Q23E
Revenues	952	1,016	515	680	872	-8%	28%	802
EBITDA	66.2	55.2	30.1	37.0	n/a	-	-	50.4
EBIT	62.1	50.9	25.6	32.4	n/a	-	-	45.8
Net profit	48.2	31.5	13.1	15.7	27.2	-44%	73%	27.0
Gross Margin	8.7%	8.4%	8.4%	8.3%	8.5%	-0.2pp	0.2pp	8.2%
Backlog	5,249	5,564	5,254	4,817	4,314	-18%	-10%	
P/E 12M trailing	5.8	6.0	6.1	6.6	8.1			
EV/EBITDA 12M trailing	5.1	3.4	4.4	5.1	n/a			
Net profit margin	5.1%	3.1%	2.5%	2.3%	3.1%	-1.9p.p.	0.8p.p.	3.4%

Source: Company, Trigon DM

STANDALONE (PLNm)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Revenues	665	693	384	487	568
YoY	20%	18%	5%	-19%	-15%
Gross Profit	53	43	26	34	48
Gross Margin	8.0%	6.2%	6.8%	7.0%	8.5%
Net profit	38	25	12	25	24
Net profit margin	5.7%	3.6%	3.1%	5.1%	4.2%

Source: Company, Trigon DM

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1434.2	1336.0	1169.7	1097.4	82%
WIG20	1259.0	1168.5	989.0	909.2	79%
WIG40	133.5	133.5	133.5	133.5	100%
sWIG80	36.3	26.5	30.5	39.1	84%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
ALE	326.7	BDX	22.0	COG	2.4
PKO	179.0	BFT	21.0	MRB	2.4
PKN	137.9	CCC	12.0	UNT	2.0
PEO	129.0	TPE	10.7	RBW	1.8
PZU	122.8	MIL	8.2	VGO	1.3
KGH	87.1	XTB	7.8	VOT	1.1
LPP	77.3	EAT	5.8	DAT	1.0
DNP	58.0	ENA	4.6	MRC	1.0
SPL	39.0	BHW	4.4	VRG	0.9
CDR	35.0	GPW	3.4	VRC	0.9

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
ALE	421%	BFT	609%	APT	674%
KTY	152%	EAT	306%	NWG	493%
PKO	142%	DOM	235%	MRC	427%
PEO	137%	GPW	197%	VRC	414%
LPP	136%	BDX	177%	VGO	394%
PGE	129%	BHW	164%	BRS	391%
KGH	124%	TEN	140%	SGN	313%
MBK	122%	CCC	122%	MRB	301%
PZU	119%	ENA	121%	UNT	294%
CDR	114%	ASB	119%	SPR	250%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best			Worst		
WIG20					
KTY	741.5	3.6%	ALE	29.5	-9.3%
MBK	552.2	2.6%	CPS	12.4	-3.4%
LPP	15,210.0	2.1%	CDR	112.6	-1.2%
ACP	80.7	2.1%	PKN	62.6	-1.0%
PKO	46.9	2.0%	OPL	8.0	-0.9%
Best			Worst		
mWIG40					
WPL	117.4	3.9%	CIG	2.8	-4.2%
BHW	96.3	3.9%	BFT	1,740.0	-4.1%
ING	238.0	3.3%	TEN	85.2	-2.7%
TPE	3.7	3.0%	BMC	24.4	-2.3%
CCC	46.3	2.8%	GRX	2.5	-2.1%
Best			Worst		
sWIG80					
NWG	23.0	7.5%	DAT	31.2	-4.2%
COG	8.2	3.8%	PCF	35.5	-4.1%
WLT	8.9	3.6%	MDG	26.3	-2.8%
RBW	45.0	3.2%	1AT	56.6	-2.7%
SNX	13.2	3.0%	PEP	72.0	-2.6%

SELENA (Kupuj; 42,5 PLN)**Wyniki za 3Q23: rekordowy poziom marży brutto zrekompensował 15% spadek przychodów [pozytywne]**

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	3Q23E
Revenues	569.0	473.5	412.2	452.5	491.6	-14%	9%	516.0
Construction chemicals	376.3	283.8	301.7	345.4	347.0	-8%	0%	345.0
Other products	114.3	58.9	69.7	58.6	91.3	-20%	56%	90.0
Goods	77.1	129.0	39.4	47.6	51.7	-33%	9%	80.0
Services	1.3	1.8	1.4	1.0	1.4	11%	40%	1.0
Gross profit	185.1	129.1	119.3	139.5	179.2	-3%	28%	165.1
Selling costs	81.4	78.6	79.0	74.1	73.6	-10%	-1%	78.4
G&A costs	36.8	38.1	38.4	36.9	35.5	-4%	-4%	36.9
Other operating items, net	0.7	20.7	-1.5	0.2	0.5	-28%	114%	0.0
EBITDA	79.4	44.2	9.9	38.6	80.7	2%	109%	59.5
EBIT	67.6	33.1	0.4	28.7	70.5	4%	145%	49.8
Net profit	46.4	17.3	-5.1	11.9	54.9	18%	362%	35.7
OCF	103.7	141.1	-75.9	-28.0	157.8	52%	-	
Net debt	96.8	-24.0	66.1	135.9	61.6	-36%	-55%	
P/E12M trailing	5.4	6.1	8.4	9.7	8.7			
EV/EBITDA 12M trailing	4.5	3.3	4.4	4.8	4.3			
revenue y/y	15%	6%	-2%	-9%	-14%			
EBITDA margin	32.5%	27.3%	28.9%	30.8%	36.5%			32.0%
EBITDA margin	14.0%	9.3%	2.4%	8.5%	16.4%			11.5%
EBIT margin	11.9%	7.0%	0.1%	6.4%	14.3%			9.6%
net margin	8.2%	3.6%	-	2.6%	11.2%			6.9%

Source: Company, Trigon DM

RAWLPLUG (Kupuj; 18,8 PLN)**Wyniki za 3Q23: niższy poziom sprzedaży oraz dalszy spadek marży brutto [negatywne]**

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	3Q23E	Cons.
Revenues	309.9	280.5	313.5	308.4	294.6	-5%	-4%	309.0	
Gross Profit	112.8	99.4	103.8	106.3	101.7	-10%	-4%	108.0	
Selling costs	54.8	53.4	56.6	56.9	57.6	5%	1%	55.6	
G&A costs	18.2	21.5	20.8	20.8	20.0	10%	-4%	21.0	
Other operating items, net	5.0	-5.3	0.5	-1.8	0.6	-88%	-	0.0	
EBITDA	55.5	31.1	39.2	39.4	37.4	-33%	-5%	44.0	
EBIT	44.8	19.2	26.9	26.8	24.7	-45%	-8%	31.3	
Net profit	26.8	4.6	8.7	12.8	9.6	-64%	-25%	16.3	
OCF	36.4	36.1	18.5	25.8	60.6	67%	135%		
Net debt	329.1	321.9	366.4	352.0	344.0	5%	-2%		
P/E12M trailing	3.8	4.4	6.0	9.0	13.4				
EV/EBITDA 12M trailing	3.9	4.0	4.6	5.0	5.6				
revenue y/y	14%	11%	1%	-3%	-5%				
Gross margin	36.4%	35.4%	33.1%	34.5%	34.5%			34.9%	-
EBITDA margin	17.9%	11.1%	12.5%	12.8%	12.7%			14.2%	-
EBIT margin	14.4%	6.9%	8.6%	8.7%	8.4%			10.1%	-
net margin	8.7%	1.6%	2.8%	4.1%	3.3%			5.3%	-

Source: Company, Trigon DM

AGORA

Wyniki za 3Q23 zgodne z oczekiwaniami [neutralne]

mln PLN	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	LTM	3Q23P
Revenues	267	331	296	327	364	36%	11%	1,317	370
Press	55	54	49	53	56	3%	7%	211	55
Internet	41	54	37	38	35	-14%	-8%	164	38
Outdoor	39	52	37	52	47	20%	-11%	188	43
Radio	26	40	40	80	76	195%	-6%	236	77
Movies and Books	111	140	135	105	152	37%	45%	533	158
Eliminations, other	-4	-9	-2	-1	-2	-	-	-14	-2
adj. EBITDA	17	32	11	18	32	89%	76%	92	35
EBITDA IFRS16	40	55	36	45	59	47%	32%	195	60
EBIT	0	-30	-5	1	15	5740%	2082%	-20	17
Press	-3	-47	-6	-3	1	-	-	-54	-1
Internet	4	12	-3	-2	-4	-	-	2	-1
Outdoor	3	10	0	11	4	18%	-63%	24	4
Radio	1	7	1	15	7	750%	-54%	29	8
Movies and Books	14	10	16	-6	18	34%	-	37	22
Eliminations, other	-19	-22	-13	-13	-11	-	-	-59	-14
Net profit	-23	-32	33	7	-14	-	-	-6	-16
Operating cash flow	12	62	51	39	56				
Investment cash flow	8	-11	0	-11	7				
Capex	-19	-19	-18	-14	-13				
Lease payments	-21	-21	-18	-28	-22				
CFop.+Capex+Leasing	-28	22	14	-3	21				
Net debt ex IFRS16	114	102	77	111	91				
P/E 12M trailing	-	-	-	-	-				
EV/EBITDA 12M trailing	8.4	11.3	8.3	7.2	5.8				
Revenues y/y	-	-6%	17%	25%	36%				
EBITDA margin	6%	10%	4%	6%	9%				
EBIT margin	0%	-	-	0%	4%				
Net profit	-	-	11%	2%	-				

Source: Company, Trigon DM

- Wynik obciążało ujemne saldo różnic kursowych 21,5mln PLN (prezentacja zobowiązań leasingowych po osłabieniu PLN na koniec września);
- Od 1Q23 większa część kosztów jest przypisana do poszczególnych segmentów, wyniki za kwartały 2022 pokazaliśmy w powyższej tabeli nieprzekształcone;
- W przepływach inwestycyjnych wpływ 20mln PLN gotówki z tytułu sprzedaży nieruchomości w Tychach;
- Podtrzymane prognozy dynamiki rynku reklamy w 2023 roku (4-6%), w tym w radio 2-5%, internet 4-7%, outdoor 5-10%.

SANOK RUBBER (Restricted)**Wyniki za 3Q23**

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	Cons.
Revenues	347.2	350.2	387.1	372.1	359.4	4%	-3%	334.4
Automotive	201.0	208.2	230.7	223.0	202.5	1%	-9%	
Buildings construction	47.6	42.8	46.6	45.9	56.5	19%	23%	
Industry & agriculture	59.5	52.4	56.0	58.6	59.0	-1%	1%	
Rubber	28.1	33.7	41.1	32.7	28.2	0%	-14%	
Others	11.0	13.1	12.8	11.9	13.3	21%	12%	
Gross Profit after selling costs	48.2	46.6	50.6	69.8	59.1	23%	-15%	
Automotive	19.0	23.2	23.8	34.5	25.9	36%	-25%	
Buildings construction	8.7	9.4	8.6	11.4	16.7	93%	47%	
Industry & agriculture	8.9	3.9	7.3	9.3	2.4	-72%	-74%	
Rubber	7.2	8.3	9.2	10.2	9.7	35%	-5%	
Others	4.5	1.9	1.7	4.4	4.3	-5%	-2%	
G&A costs	35.7	34.4	35.2	38.3	39.5	11%	3%	
Other operating items, net	-13.5	2.1	3.5	1.5	1.5	-	1%	
EBITDA	14.6	29.7	34.7	49.0	37.2	156%	-24%	34.5
EBIT	-0.9	14.3	18.9	33.0	21.0	-	-36%	18.6
Net profit	1.0	14.2	16.1	30.2	15.8	+	-48%	14.6
OCF	27.8	41.3	51.7	35.4	54.3	95%	53%	
Net debt	176.9	134.5	98.6	80.5	83.3	-53%	3%	
P/E 12M trailing	17.4	11.2	9.3	10.3	8.3			
EV/EBITDA 12M trailing	8.4	6.4	5.6	5.6	4.7			
revenue y/y	24%	22%	21%	0%	4%			
EBITDA margin	4.2%	8.5%	9.0%	13.2%	10.4%			10.3%
EBIT margin	-	4.1%	4.9%	8.9%	5.8%			5.6%
net margin	0.3%	4.1%	4.2%	8.1%	4.4%			4.4%

Source: Company, Trigon DM

MERCATOR MEDICAL**Szacunkowe wyniki za 3Q23 [lekko negatywne]**

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q22	Y/Y	Q/Q	3Q22	Cons.
Revenues	139	118	113	121	118	-15%	-3%	125	125
EBITDA	8	-166	-25	-18	-1	-	-	-3	-4
EBIT	1	-173	-33	-21	-1	-	-	-11	-12
Net profit	19	-205	-18	10	-20	-	-	-4	-8
EBITDA margin	6%	-141%	-22%	-15%	-1%			-2%	
EBIT margin	1%	-	-	-	-			-	
Net profit margin	14%	-	-	8%	-			-	
P/E LTM	22.0	-	-	-	-			-	
EV/EBITDA LTM	-0.7	-	-	-	-			-	

Source: Company, Trigon DM

- EBITDA w 3Q23 wyniosła -1.4m PLN. Zakładaliśmy -3m, a konsensus -4.3m. Strata netto wyniosła -20.1m, zakładaliśmy -4.5m, a rynek -7.7m.

- Spółka zwraca uwagę na negatywny wpływ różnic kursowych.

- Gotówka netto spadła o 49m q/q do 356.3m PLN. Spadek wynika ze wzrostu kapitału obrotowego i inwestycji w działalność deweloperską w ramach Mercator Estates.

FABRITY (Trzymaj; PLN 37)

Szacunkowe wyniki za 3Q23 zbliżone do oczekiwań na poziomie zysku operacyjnego [neutralne]

PLN mn	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	3Q23P
Revenues	14.0	15.2	16.1	15.4	17.8	27%	15%	16.7
Operating revenues	11.6	12.6	14.2	14.2	16.4	41%	16%	14.9
EBITDA	1.2	2.2	2.2	1.5	2.2	85%	51%	2.3
EBIT	0.5	1.5	1.6	0.9	1.6	217%	75%	1.8
Net profit	0.5	2.1	1.5	0.8	10.0	1974%	1155%	11.8
P/E12M trailing	3.6	3.5	3.4	17.4	5.9			
Revenues y/y	-48.3%	-57.5%	36.8%	16.7%	27.0%			
EBITDA margin	8.5%	14.5%	13.9%	9.5%	12.4%			
EBIT margin	3.6%	10.0%	10.0%	5.9%	8.9%			
Net profit margin	3.4%	13.7%	9.2%	5.2%	56.3%			

Źródło: dane spółki, Trigon DM

- Strata PerfectBot przypisana do akcjonariuszy Fabryty wyniosła w 1-3Q23 0,4mln PLN

- Zysk na sprzedaży biznesów marketingowych wyniósł 9,9mln PLN

- Zysk netto w okresie 1-3Q23 osiągnął poziom 12,3mln PLN (w tabeli powyżej przyjęliśmy, że jest to zysk dla akcjonariuszy Fabryty, po mniejszościach)

CDRL**Wyniki 3Q23**

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	3Q23E	Kons.
Revenues	114.1	107.4	89.9	88.9	94.2	-17%	6%	96.1	-
EBITDA	4.9	16.6	-0.6	-28.5	2.3	-52%	-	2.2	-
EBIT	0.6	14.5	-5.0	-33.2	-0.3	-	-	-1.9	-
Net profit	-3.9	19.5	-6.7	-25.1	-7.0	-	-	-4.8	-
GM	48.6%	48.4%	44.6%	51.0%	47.1%	-1.4pp	-3.9pp		
SG&A ratio	40.5%	43.3%	48.6%	51.1%	44.0%	3.5pp	-7.1pp		
EBITDA margin	4.3%	15.5%	-	-	2.5%	-	-	2.3%	
OCF	-12.5	-6.8	0.5	6.5	12.0				
Net debt	113	122	126	123	118				
P/E12M trailing	20.4	7.1	6.1	-	-4.5				
EV/EBITDA 12M trailing	4.4	5.5	6.6	-	-20.0				

Source: Company, Trigon DM

RANK PROGRESS**Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1-3Q23**

- Przychody ze sprzedaży 55,7mln PLN, +22,2% r/r;

- Zysk na sprzedaży 17,5mln PLN, +55,3% r/r;

- Zysk na działalności operacyjnej 12mln PLN, -73% r/r;

- Zysk netto 12,1mln PLN, -49% r/r.

FINANSE**PZU (Trzymaj; PLN 46)****Podsumowanie wywiadu z prezes zarządu**

- Obecnie prognozowany zysk netto w roku 2024, ma wynieść 4,3mld PLN wobec pierwotnie zakładanych 3,4mld PLN;

- Przyszłoroczne przychody z ubezpieczeń brutto mają wynieść 28mld PLN;

- Pekao i Alior mają coraz wyższą kontrybucję do wyniku grupy – od ponad 600mln PLN w roku 2021 do ponad 900mln PLN tylko w I półroczu br.;

- Według szacunków ekspertów tylko w sezonach 2021 i 2022 współpraca z Igą Świątek wygenerowała dla PZU blisko 160mln PLN ekwiwalentu reklamowego;

- PZU chce pozostać spółką dywidendową.

PEKAO (Kupuj; PLN 139)**Bank sprzeda zielone euroobligacje o wartości nominalnej 500mln EUR**

Termin wykupu obligacji ustalono na listopad 2027 roku.

SANTANDER BANK POLSKA (Kupuj; PLN 496)**Bank wypłaci zaliczkę na poczet dywidendy w wysokości 23,25 PLN na akcję**

- Dzień ustalenia uprawnionych do zaliczki ustalono na 22 grudnia 2023 roku, a dzień wypłaty zaliczki na 29 grudnia 2023 roku;
- DY=4,8%.

VOTUM**Liczba wyroków dotyczących CHF w 3Q23 wyniosła co najmniej 3,1 tys, +47% r/r**

- W 3Q23 zapadło 2,9 tys. (96%) było korzystnych dla kredytobiorców;
- W 104 (3%) sprawach górą były banki, a w 8 przypadkach sądy II instancji uchylily wyrok sądu I instancji i przekazały sprawę do ponownego rozstrzygnięcia;
- W 3Q23 sądy II instancji wydały 524 wyroki prawomocne, z czego 99% było korzystnych dla kredytobiorców;
- Współczynnik wygranych w II instancji nie uległ zmianie.

PALIWA I CHEMIA**ORLEN (Kupuj; 73,1 PLN)****Problemy z dostawą LNG z Venture Global [neutralne]**

- Dostawy od VG LNG nie są realizowane dla Orlenu, trwają rozmowy, jakie kroki powinien podjąć Orlen – money.pl ([LINK](#))
- Rozważana jest skarga do sądu arbitrażowego i walka o odszkodowanie.

UNIMOT (Trzymaj; 103,1 PLN)**Zakaz importu LPG proponowany w ramach unijnych sankcji [lekkie negatywne]**

- KE w ramach 12-go pakietu sankcji wobec Rosji zaproponowała nałożenie embarga na LPG.

ENERGETYKA I WYDOBYCIE**KGHM (Sprzedaj; PLN 85)****Podpisanie umowy sprzedaży 250-600tys. ton miedzi z China Minmetals**

- Sprzedaż ma być realizowana w latach 2024-2028
- Szacunkowa wartość umowy na bazie bieżących cen wyniesie od 2,034mld USD do 4,88mld USD
- Obecna umowa jest przedłużeniem tej obowiązującej w latach 2019-2023

KONSUMENT**ALLEGRO.EU (Kupuj; PLN 44)****Podsumowanie konferencji po wynikach za 3Q23 [neutralne]****#Polska**

- Kilkanaście procent wzrostu GMV w październiku, wolniejsze tempo na początku listopada;
- Black Week ponownie z dwucyfrowym wzrostem GMV;
- Spółka jest ostrożna w guidance na GMV z uwagi na niepewność co do zachowania klientów w grudniu, na dziś składnia się do wyniku bliżej górnego końca przedziału 9-11%;
- W 4Q23 oczekiwany lekki spadek take rate q/q o około 20bp zgodnie z sezonowością;
- Mimo inflacji średnia wartość koszyka jest obecnie niższa niż przed rokiem, zarząd liczy na odwrócenie zjawiska trading down w przyszłym roku;

#International

- Przynajmniej podwojenie GMV na allegro.cz oczekiwane w 4Q23 względem 3Q;
- Wzrost straty w International wynika z ekspansji allegro.cz, w Mall strata ma spadać;
- Allegro.cz wymaga inwestycji w koszty marketingu, w tym w internecie;
- Istotnie mniejsze koszty otwarcia oczekiwane na kolejnych rynkach;
- Za wcześnie, żeby powiedzieć czy strata w International spadnie w przyszłym roku;

#Rynek, capex, outlook

- Profil Temu jest bardzo zbliżony do Shopee, spółka udostępni lokalne rynki chińskim merchantom. Overlap oferty Temu i Allegro nie jest duży.
- Zarząd pracuje nad kolejnym opracowaniem priorytetów na rok 2024 i lata kolejne, w marcu poda prognozy na kolejne okresy;
- W przyszłym roku grupa spodziewa się poprawy kondycji konsumentów;
- W przyszłym roku spodziewany wzrost poziomu inwestycji;
- Istotnym komponentem capexu pozostaje software, a w mniejszym stopniu inne projekty rozwojowe, zarząd odniesienie się precyzyjniej do planów inwestycyjnych na przyszły rok przy okazji kolejnej publikacji wyników;
- Nie ma planów, aby dopuścić innego operatora do automatów One Box;
- Nie ma aktualnie planów związanych z emisją obligacji, gdyż spółka przedłużyła terminy spłaty długoterminowych kredytów. Grupa ma zapewnione finansowanie do końca 2027 roku.

DINO POLSKA (Trzymaj; PLN 420)**Spółka planuje uruchomić stacje benzynowe przy wybranych marketach – wyborcza.pl**

Wcześniej spółka musi uzyskać zgodę Urzędu Regulacji Energetyki.

BENEFIT SYSTEMS (Kupuj; PLN 2450)**Podsumowanie po prezentacji wyników za 3Q23**

- Spółka obserwowała dalszy wzrost udziału użytkowników kart MultiSport do własnych klubów (w 3Q 61%);
- Spółka podtrzymuje, że guidance rentowności EBIT na poziomie 18% za 2023 jest konserwatywny i powinien zostać pobity;
- Okres selektywnych podwyżek, które powinny przełożyć się na wysoko 1-cyfrowy wzrost ARPU w 2024, powinien nastąpić na przełomie 1Q i 2Q;
- Spółka zakłada, że zysk brutto per karta może być wyższy r/r, ale celem nie jest jego maksymalizowanie tylko dalszy wzrost wolumenów na dobrej marży;
- Największym czynnikiem ryzyka guidance rentowności EBIT w 2024 jest potencjalnie gorsza od założeń rentowność fitnessu z racji przyspieszenia ekspansji sieci, szczególnie zagranicą (Czechy i Bułgaria);
- CAPEX może być o kilkadziesiąt do prawie 100mln PLN wyższy r/r w 2024 roku bez uwzględnienia potencjalnych M&A;
- Spółka kontynuuje analizę rynku tureckiego, przyszły rok nie przyniesie przełomu;

OPONEO (Kupuj; PLN 55)**Podsumowanie wywiadu z CEO**

- Przy sprzyjających warunkach pogodowych, nadal widzi możliwość wzrostu przychodów o 11% w całym 2023 roku oraz utrzymania zeszłorocznej rentowności netto.

VRG (Zawieszona)**Grupa rozpoczęła projekt remodellingu sieci stacjonarnej marki Vistula w całym kraju – wiceprezes**

- Pierwszy concept store Vistula został otwarty w warszawskiej galerii Westfield Mokotów;
- Jako kolejni z ofertą marki w podobnych wnętrzach zapoznają się klienci galerii Bonarka, Poznań i Wrocławia;
- Grupa przygotowuje się do otwarcia sklepów stacjonarnych i internetowego W.Kruk na Węgrzech.

TMT**DATAWALK****Podsumowanie konferencji po wynikach za 3Q23**

- Rozmowy z dużym bankiem mogą zostać sfinalizowane podpisaniem umowy przed końcem roku (prawdopodobieństwo 50%). Jeśli rozmowy przedłużą się na kolejny rok klient będzie kupował produkt w nowym cenniku, za około 0,5mln USD więcej;
- 38% wartości lejka to projekty powyżej 1mln USD;
- Zarząd nadal liczy na wyższe r/r przychody, ale trudno będzie osiągnąć wzrost o 50% w tym roku;
- Spółka nie prowadzi jeszcze rozmów w sprawie potencjalnej emisji akcji;
- Istotna rewizja cenników wejdzie w życie od stycznia.

PRZEMYSŁ**COGNOR****Podsumowanie konferencji wynikowej 3Q23**

- Raportowana EBITDA w 4Q23 powinna być zbliżona do EBITDA skor za 3Q23 (54mln PLN)
- Do końca roku spodziewane jest otrzymanie decyzji z banku dotyczącej zwiększenia finansowania dla inwestycji w Siemianowicach Śląskich (dodatkowe 300mln PLN)
- Uruchomienie walcowni w Krakowie nastąpi na początku grudnia
- Spółka nie spodziewa się dalszych sprzedaży uprawień do emisji CO2, na których zarobiła 15mln PLN w 3Q23
- Koszty przestoju huty w Krakowie wyniosły w 3Q23 24mln PLN, Spółka rozpoznała także odpis zapasów magazynowych na kwotę 11mln PLN (analogicznie jak w 2Q23)
- Spółka zakłada że rekompensaty do wysokich cen gazu/energii elektrycznej będą także utrzymane w perspektywie 2024r
- Trudno jednoznacznie stwierdzić jak wyższe koszty energii elektrycznej w Polsce vs Europa Zachodnia wpłyną na konkurencyjność HSJ, spodziewana jest jednak większa presja na marżę r/r
- W przecie zebrowanym pomimo nieznacznego odbicia cen nic się nie poprawiło w kwestii popytu
- W 3Q23 nastąpiła korekta cen złomu kw/kw
- Obecne zapasy złomu, kęsów oraz wyrobów gotowych wynoszą ok. 122 tys. ton, wzrosty głównie w obszarze kęsów produkowanych w FERR
- Zarząd istotnie ograniczył w br. wykorzystanie faktoringu należności, łączny limit tego faktoringu wynosi ok. 300mln PLN
- W kolejnych kwartałach spodziewane jest utrzymanie nakładów inwestycyjnych na poziomie ok. 80mln PLN oraz stopniowy wzrost za dłużenia netto
- Pomimo zmian właścicielskich w hiszpańskiej Celsie, polski oddział funkcjonuje bez zmian

NEWAG (Trzymaj; PLN 23)**Zawarcie umowy na dostawę i utrzymanie 30 lokomotyw elektrycznych za ok. 164mln EUR netto**

- Umowa została zawarta z Locomotive PoolStructure 1 SAS oraz Akiem SAS, należącymi do grupy Akiem;
- Dostawy lokomotyw będą realizowane w latach 2025-2027.
- Umowa przewiduje prawo opcji na zakup dodatkowych 50 lokomotyw, wartość umowy z prawem opcji wynosi ok. 445.5mln EUR
- Oferta spółki mieści się w zakładanej przez PKP Intercity kwocie blisko 2,31mld PLN brutto i 3,5mld PLN (z prawem opcji).

VIGO PHOTONICS**Podsumowanie konferencji wynikowej za 3Q23**

- Seryjna produkcja matryc podczerwieni na potrzeby segmentu wojskowego mogłaby się rozpocząć za ok. 1.5 roku
- Segment ten ma potencjał, żeby podwoić wielkość sprzedaży Spółki
- Inwestycje związane z seryjną produkcją matryc podczerwieni mogą wynieść ok. 50mln PLN w latach 2024-2025
- Nakłady związane z projektem HyperPIC będą wynosić ok. 10mln EUR rocznie (faza R&D), z czego 40-50% będzie stanowić dofinansowanie
- Docelowo Spółka chciałaby realizować ten projekt razem z partnerem strategicznym, który byłby jednocześnie odbiorcą dużej części produkcji
- Ostateczne decyzje będą mogły zostać podjęte dopiero po zakończeniu fazy R&D i przygotowaniu demonstratora produktu
- 4Q23 będzie rekordowy pod względem przychodów w historii Spółki
- Marża brutto w 4Q23 będzie lepsza niż w 3Q23, brak deklaracji czy będzie to 60%, które Spółka chciałaby docelowo realizować
- Osiągnięcie 80mln PLN rocznych przychodów zapisanych w strategii może nastąpić dość szybko
- Zarząd pytany o termin osiągnięcia 100mln PLN rocznych przychodów skomentował, że a dobre odczuci jeżeli chodzi o przyszły rok
- Obecnie Spółka wnioskuję o kilkadziesiąt mln PLN dofinansowań z różnych programów krajowych i unijnych
- 90% sprzedaży w 3Q23 uwzględniało wprowadzone w br. podwyżki cen o 20-30%

WIELTON (Kupuj; 9,6 PLN)**Podsumowanie konferencji wynikowej za 3Q23**

- Backlog na koniec września na poziomie 6200 szt. z tendencją malejącą
- Spółka realizowała inwestycje w zakresie automatyzacji i robotyzacji: laser do cięcia 3D (WLT), zrobotyzowane stanowiska do spawania ram (LG PL) oraz linia do hydroformowania (WLT)
- W 3Q23 Spółka utrzymywała jeszcze „niezłe ceny” sprzedaży, spodziewany dalszy spadek cen sprzedaży o 2-3% z uwagi na spadek cen komponentów
- Na rynku naczip widać silny popyt w kategorii chłodziń oraz słabość w segmencie naczip kurtynowych oraz agro
- Tegoroczny capex wyniesie ok. 140mln PLN, w przyszłym roku wzrośnie do 180mln PLN
- 4Q23 i 1Q24 będą stanowiły duże wyzwanie pod względem sprzedaży z uwagi na kurczący się backlog, co ważne duzi klienci realizują zapytania i rozpatrują ofertowanie, a decyzje zakupowe będą podejmować na koniec listopada
- W ocenie Zarządu w przyszłym roku europejski rynek naczip może odnotować spadek o ok. 5%

#Fruehauf: (1) wyraźna poprawa wyników, po 9M23 EBITDA wyniosła +5,7mln PLN vs. -2,5mln PLN po 1H23, tegoroczny zysk netto wyniesie 0- (vs -2,8mln PLN po 9M23 i -6,8mln PLN po 1H23), jednak backlog na rynku francuskim nie daje komfortu planistycznego; (2) od 6 listopada w Spółce francuskiej działa nowy Dyrektor Generalny z doświadczeniem w dużych koncernach motoryzacyjnych; (3) Procesy produkcyjne we FRU są obecnie poukładane, spółka skupia się na skracaniu lead-time'u (mniejszy czas na przygotowanie się do produkcji), poszukiwanie nowych klientów i rynków zbytu

#Wielton: (1) sprzedaż na rynek białoruski wyniosła ponad 800 szt., w tym 700 szt. sprzedanych bezpośrednio z Wielunia, poziom ten jest referencyjny dla kolejnych kwartałów

#Lawrance David: (1) marża EBITDA po 9M23 wynosi 5,1% vs. 4,3% po 1H23, najwyższy poziom marży od momentu przejęcia spółki; (2) oddano pierwsze zrobotyzowane stanowisko spawalnicze, prowadzone inwestycje pozwolą na redukcję zatrudnienia

#Langendorf: Do końca roku zakończy się proces restrukturyzacji w spółce, który wiąże się nie tylko z kosztami przenosin produkcji do Polski ale także redukcją zatrudnienia w Niemczech (brak negatywnych kosztów w 2024r), zdarzenia te wpływają na spadek marży EBITDA do 2,5% po 9M23

#Wielton GmbH: (1) zaproponowane dopłaty do zakupu naczip są niższe niż oczekiwania rynkowe, brak istotnego przełożenia dopłat na popyt rynkowy, (2) osiągnięcie brak even na poziomie zysku jest możliwe przy wzroście kwartalnej sprzedaży do 250 szt. (podwojenie)

#Guillen: (1) sprzedaż na rynku hiszpańskim jest poniżej oczekiwań, trwają prace nad nowym portfolio produktowym, w tym nową wywrotką; (2) na rynku widoczna jest duża presja konkurencyjna i duża presja cenowa ze strony liderów rynku Lecitrailer i Schmitza

#Viberti: (1) wzrost sprzedaży pomimo spadku szerokiego rynku, Zarząd jest zadowolony z wyników; (2) widać hamowanie rynku, pomogło dotychczas wejście z marką Fruehauf na rynek włoski (ok. 50 szt. sprzedanych przez Viberti), (3) obecnie szukane są synergije grupowe na linii Viberti-Langendorf

#CEE: (1) dobrze rozwija się spółka na Słowacji, WLT posiada obecnie 2-gi udział rynkowy, (2) nowy dealer na rynku austriackim, z którym związane są duże nadzieje, (3) WLT kupia się na rozwoju w Rumunii, Słowenii oraz Bośni i Hercegowinie

APATOR**Podsumowanie konferencji wynikowej [neutralne]**

- Planowane jest zwiększenie o minimum 50% capexu w 2024r. Inwestycje mają dot. obszarów ICT. Część inwestycji ma dotyczyć transformacji energetycznej.
- Oczekiwana jest stabilizacja w segmencie gazu w 2024r i odbicie w perspektywie całego roku. Kilka tyg. temu rozpoczęto dostawy liczników dla kontraktu belgijskiego. Do końca roku ma dostarczyć 15 tys. gazomierzy, choć część kontraktu może się zrealizować w 2024r. Przewidywane są kary dla lidera konsorcjum, w związku z przedłużeniem realizacji.
- Spółka jest w stanie bardzo szybko zwiększyć moce produkcyjne liczników o 20-30%.

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

DOM DEVELOPMENT (Kupuj; PLN 175)**Podsumowanie konferencji po wynikach za 3Q23 [pozytywne]****#Bank ziemi, oferta**

- Na koniec 3Q'23 w banku ziemi Spółka posiadała 18.0 tys. lokali (vs. 17.6 tys. na koniec 2Q), pozwala to na ok. 4.5 roku sprzedaży.
- Oferta na koniec 3Q wyniosła 2.1 tys. lokali (vs. 2.6 tys. na koniec 2Q), jednocześnie jedynie 3% oferty to lokale gotowe (vs. 5% na koniec 2Q).
- W perspektywie najbliższych kilku miesięcy Zarząd spodziewa się zwiększenia oferty na rynku, ale również kontynuacji wzrostu cen.
- Grupa pracuje nad uzupełnieniem oferty w Warszawie, uruchamia nowe projekty (Osiedle przy Ryżowej, Literacka) czy kolejne etapy istniejących już projektów (Wilno, Metro Zachód).
- Grupa zakupiła w 3Q 6 różnych parceli: w Warszawie Polski Walczącej (470 lokali) i Bielany (494 lokale), we Wrocławiu Krzyki (286 lokali), Wołoska (403 lokale) i Krakowska (272 lokale) oraz w Krakowie Park Matecznego (593 lokale).
- Polski Walczącej wejdzie do sprzedaży jeszcze w tym roku, będzie to projekt w segmencie popularnym.

#Sprzedaż, otoczenie rynkowe

- Wzrost cen w ofercie Dom Development jest wyższy od wzrostu cen na szerokim rynku. Jednocześnie zdaniem Prezesa „wzrost cen w '23 był zbyt wysoki”.
- W budowie znajdują się obecnie 7.3 tys. lokali (vs. 6.8 tys. na koniec 2Q), najwięcej w historii, z czego 71% to lokale już sprzedane.
- Kredyt 2% pomaga Spółce najmocniej w Trójmieście i Krakowie, natomiast nie widać jakiegось efektu FOMO w końcówce roku związanego z potencjalnym zakończeniem BK2% w '24. Jednocześnie hipotetyczne wygaszenie nie będzie mieć, zdaniem Zarządu, wpływu na biznes Dom Development.
- Zdaniem Prezesa banki są mocno przeciążone wnioskami BK2%, w związku z czym konwersja wniosków na sprzedaż nie jest wysoka i nie wpływa mocno na sprzedaż.
- Po obniżkach stóp widać wzrost aktywności klientów kredytowych, zainteresowanie nim cały czas rośnie.
- Sprzedaż w czwartym kwartale wygląda „bardzo dobrze”.
- W '24 Spółka planuje zwiększyć wolumen sprzedażowy w Warszawie, natomiast Spółka ma już bardzo duży udział na rynku Warszawskim i dalsze skalowanie wolumenów w innych miastach jest obecnie łatwiejsze.
- Przeciętnie, w przypadku nowych zakupów, cena gruntu stanowi ok. 20-30% wartości danego mieszkania.
- Grupa nie planuje wejścia na nowe rynki bądź przejść w najbliższym czasie.

#Wyniki, dywidenda

- Koszty budowy i realizacji projektów są nominalnie stabilne od początku roku, co pozwala obecnie podnosić marżę.
- Nawis mieszkań do wydania na koniec 3Q23 wynosił 4945 lokali (vs. 4792 lokale przed rokiem) o wartości 3.4mld PLN.
- W 4Q Spółka planuje przekazać tylko 1 projekt we Wrocławiu (Nowodworska), w Trójmieście 2 mocno marżowe projekty Konstelacja i Las, w Warszawie kilka projektów – Apartamenty Ludwika, Apartamenty Solipska i Metro Zachód, a w Krakowie mieszkania na projekcie Górka Narodowa.
- Jak na razie wypłata dywidendy zaliczkowej stanowi pewne „badanie gruntu”, jeżeli odbiór ze strony inwestorów będzie dobry, Grupa będzie starać się poprawić wyniki w kolejnych latach i ponownie wypłacić dywidendę zaliczkową.

GTC (Trzymaj; PLN 5.5)**Podsumowanie konferencji po wynikach za 3Q23**

- Po 3 kwartałach Spółka wydała na nowe grunty 57mln EUR.
- Grupa nie będzie czekać na '26 na zrefinansowanie 500mln EUR obligacji w '26, proaktywnie pracują nad refinansowaniem już teraz.
- Wszystkie wygenerowane środki będą praktycznie 50/50 podzielone na nowe inwestycje i zrefinansowanie obligacji zapadających z '26.
- Grupa planuje exit z projektu Kildare (w ubiegłym roku Spółka posiada w nim 25% udziałów kupionych za 115mln EUR).
- Obecne wyceny projektów GTC, z uwagi na niską płynność transakcyjną, są w większym stopniu wynikiem szacunków appraiserów niż pochodną faktycznych wycen transakcyjnych.
- Pomimo nowej strategii w zakresie finansowania, Grupa planuje pozostać Spółką dywidendową.

MLP GROUP (Kupuj; PLN 120)**Spółka przygotowuje nowe projekty m.in. Idstein i Gelsenkirchen w Niemczech**

W najbliższym czasie spółka planuje zakup kolejnych działek w Hesji i w regionie Nadrenii Północnej-Westfalii, a na rynku krajowym w Zgorzelcu, Poznaniu i Łodzi.

UNIBEP**Zawarcie umowy na rozbudowę obwodnicy Giżycka za ok. 109,4mln PLN brutto**

Termin realizacji inwestycji, łącznie z pracami projektowymi, wynosi 36 miesięcy od daty zawarcia umowy.

RAFAKO

Przedłużenie okresu obowiązywania promesy PFR FIZAN dotyczącej udzielenia spółce finansowania pomostowego do dnia 15 grudnia 2023 roku

BIOTECH

AIRWAY MEDIX

Spółka podpisała dwie odrębne umowy inwestycyjne z CoOpera Finanzierungen Deutschland, Kroner Medizintechnik i innym inwestorem w sprawie objęcia nowych akcji

- Akcje zostaną objęte za wkłady pieniężne w łącznej kwocie do 2mln EUR;
- Kapitał spółki dzieli się obecnie na 61,1 mln akcji, tymczasem nowi inwestorzy mają objąć 11,6 mln akcji serii E po cenie nominalnej, z tym że w pierwszej kolejności zapłata nastąpi w drodze konwersji zobowiązania finansowego spółki wobec CoOpera z tytułu umowy pożyczki.

POZOSTAŁE INFORMACJE

APLISENS: Podsumowanie po prezentacji wyników za 3Q23

- Od września spółka widzi wyraźny spadek ilości zamówień;
- Spadek zamówień to sytuacja przejściowa, która może być związana ze zgromadzonymi przez firmy zapasami;
- Spółka, pomimo spowolnienia gospodarczego i mniejszej ilości zamówień, sądzi, że zrealizuje z lekką nawiązką tegoroczne cele założone w strategii rozwoju na lata 2023-2025;
- Nie ma ryzyka dotyczącego konieczności dokonywania istotnych odpisów.

ELEKTROTIM: Zawarcie umowy z KGHM o wartości 44,97mln PLN netto

Przedmiotem umowy jest wykonanie robót budowlano-montażowych w Hucie Miedzi Głogów.

GETIN HOLDING: Jakość portfela Idea Banku Ukraina jest stabilna i lepsza od zakładanej

- Bank ten zachowuje dobre wskaźniki wymogów kapitałowych i płynności;
- Spółka deklaruje, że chce pozostać na Ukrainie;
- Decyzja Narodowego Banku Ukrainy w sprawie zakazu wykonywania prawa głosu ze względu na utratę reputacji głównego akcjonariusza powinna zapaść na koniec 1Q24.

JUJUBEE: Zawarcie listu intencyjnego z Blue Technology S.A.

Celem listu intencyjnego jest ustrukturyzowanie procesu zmierzającego do połączenia spółki oraz Blue Technology S.a. w jeden podmiot prawny przez przejęcie.

KRKA: Spółka planuje ponad 310mln EUR zysku netto i 1,8mld EUR przychodów w 2024 roku – CEO

Inwestycje w przyszłym roku mają przekroczyć 150mln EUR.

MOVIE GAMES: Sprzedaż gry "Beyond Sunset" w wersji PC osiągnęła sprzedaż 4 tys. egzemplarzy

Sprzedaż pokryła koszty wydania i marketingu gry.

SATIS GROUP: Złożenie wniosku o dofinansowanie projektu w kwocie 14,4mln PLN

- Projekt dotyczy prac badawczo-rozwojowych nad stworzeniem innowacyjnej technologii umożliwiającej integrację urządzeń IoT i eliminację ograniczeń związanych z różnymi producentami;
- Szacowana wartość projektu wynosi 19,1mln PLN netto.

INSIDER TRADING

ASBIS

Insider sprzedał 150 tys. akcji @ 25,00 PLN.

KERNEL HOLDING

Namsen Limited kupił 762,5 tys. akcji @ 1,807 USD oraz 95 tys. akcji @ 7,30 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

ACTION

Nabycie 11,1 tys. akcji @ 18,41-18,49 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

BRASTER

Rezygnacja p. Zbigniewa Ślęzak z pełnienia funkcji członka zarządu.

HANDLOWY

Rezygnacja p. Kristine Braden z pełnienia funkcji członka RN.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

EC BĘDZIN

Zmniejszenie zaangażowania przez Skarb Państwa z 5% do 0% kapitału i głosów.

EC BĘDZIN

Zwiększenie zaangażowania przez TF Silesia z 0% do 5% kapitału i głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

CAPTOR THERAPEUTICS

Wolumen: 6 tys. @ 62,00

% kapitału: 0,13

KERNEL HOLDING

Wolumen: 95 tys. @ 7,30

% kapitału: 0,03

PKN ORLEN

Wolumen: 30 tys. @ 66,67

% kapitału: 0,00

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

BRASTER: Uchwała NWZA w sprawie powołanie p. Jakuba Ciupińskiego i p. Piotra Odzimka w skład RN

NWZA ma być kontynuowane w dniu 1 grudnia 2023 roku.

ELEKTROCIĘPŁOWNIA BĘDZIN: TF Silesia zgłosiła żądanie zwołania NWZA w celu wyjaśnień dotyczących zasadności sprzedaży spółki zależnej Elektrociepłownia Będzin

Z kolej p. Krzysztof Kwiatkowski zażądał zwołania NWZ do 15 stycznia w sprawie składu RN, po tym, jak rezygnację złożył jej przewodniczący.

OPTEAM: Zwołanie NWZA na dzień 20 grudnia 2023 roku w sprawie połączenia ze spółką nAxiom sp. z o.o.**WAWEL:** Uchwała NWZA w sprawie przeznaczenia kwoty do 350mln PLN na buy-back

Nabyte akcje mają być umorzone.

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

Company	Event
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	
Alior	ALR	Buy	72.0	71.8	0%	9,376	5.7	7.9	9.7	1.1	1.0	0.9	19%	12%	10%	41
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	93.0	69.0	35%	10,190	8.9	5.6	5.8	0.8	0.7	0.6	9%	12%	11%	---
Handlowy	BHW	Buy	114	96.3	18%	12,583	5.6	7.5	8.9	1.3	1.3	1.3	24%	17%	15%	63
ING	ING	Buy	262	238	10%	30,964	8.3	8.8	9.1	2.1	1.9	1.7	25%	22%	19%	60
mBank	MBK	Buy	550	552	0%	23,449	76.0	8.4	8.5	1.7	1.4	1.3	2%	17%	16%	71
Millennium	MIL	Hold	7.3	7.7	-5%	9,341	101.6	18.1	7.7	1.5	1.4	1.2	2%	8%	15%	69
Pekao	PEO	Buy	139	137.1	1%	35,985	6.2	7.8	8.9	1.3	1.2	1.2	20%	15%	13%	81
PKO BP	PKO	Buy	49.0	46.9	4%	58,663	15.1	8.7	8.5	1.4	1.3	1.2	9%	15%	15%	72
Santander	SPL	Buy	496	483	3%	49,357	12.4	12.6	10.0	1.5	1.5	1.4	12%	12%	14%	83
Kruk	KRU	Buy	525	461	14%	8,910	9.3	8.4	7.4	2.3	1.9	1.7	24%	23%	23%	77
PZU	PZU	Hold	46.0	46.5	-1%	40,162	8.1	8.8	9.3	3.0	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	562	11%	1,358	114.8	9.8	13.9	86.1	6.3	9.2	0%	1%	9%	29
AB	ABE	Buy	82.0	63.4	29%	1,026	6.1	6.6	6.3	4.4	4.6	4.3	2%	3%	4%	49
AC	ACG	Hold	31.1	28.5	9%	262	9.3	9.0	7.8	6.1	5.6	---	14%	9%	11%	---
Ailleron	ALL	Buy	28.0	21.0	33%	259	14.8	10.3	8.3	3.7	2.7	2.0	5%	2%	2%	---
Allegro	ALE	Buy	44.0	29.5	49%	31,195	37.1	21.9	15.9	14.7	11.2	9.0	0%	0%	0%	95
Ambra	AMB	Hold	31.4	27.2	15%	686	11.2	10.9	9.6	5.8	5.3	4.7	4%	4%	4%	---
Amica	AMC	Buy	89.0	74.5	19%	579	43.8	10.9	7.5	5.3	4.6	4.2	0%	4%	4%	---
Amrest	EAT	Buy	33.0	25.5	29%	5,599	18.3	13.2	10.8	6.3	5.3	4.6	0%	0%	5%	80
Answear.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	24.0	46%	1,553	8.5	14.3	4.7	6.6	10.6	3.9	4%	8%	10%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	31.2	19.8	58%	1,372	5.4	5.2	7.0	3.5	3.3	3.6	14%	6%	6%	---
Artifex Mundi	ART.	Buy	25.3	17.3	47%	205	8.8	6.8	5.7	5.8	3.9	2.8	0%	0%	0%	---
Asseco BS	ABS	Hold	46.0	47.0	-2%	1,571	16.5	14.5	13.8	10.6	9.3	8.7	5%	5%	6%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	86.0	80.7	7%	6,698	14.3	14.4	13.3	3.2	2.7	2.4	5%	4%	4%	59
Asseco SEE	ASE	Buy	52.0	45.5	14%	2,361	12.2	12.1	11.3	7.2	6.6	6.0	3%	4%	4%	---
Atal	1AT	Buy	80.0	56.6	41%	2,446	7.6	8.4	5.8	6.7	7.4	4.7	9%	9%	8%	---
Auto Partner	APR	Buy	31.5	23.9	32%	3,122	13.7	10.9	9.0	10.4	8.9	7.6	2%	2%	3%	---
Azoty	ATT	Sell	18.0	21	-15%	2,113	---	---	2.5	---	21.2	4.8	0%	0%	9%	50
Benefit Systems	BFT	Buy	2,450	1,740.0	41%	5,104	13.0	10.9	9.4	6.4	5.4	4.7	2%	5%	6%	73
BoomBit	BBT	Sell	11.1	12	-9%	165	10.5	12.8	9.7	10.1	6.1	5.6	6%	8%	6%	---
Budimex	BDX	Hold	470	540	-13%	13,786	23.5	22.4	21.4	13.4	11.7	10.9	3%	4%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	221	96.0	130%	400	---	---	46.0	---	---	25.3	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Under Review	---	46	---	3,185	---	---	---	---	---	---	---	---	---	88
CD Projekt	CDR	Hold	114	112.6	1%	11,250	27.7	46.1	46.3	14.7	27.2	28.6	0%	0%	0%	87
Celon Pharma	CLN	Buy	24.5	14.4	70%	737	---	---	---	48.6	35.6	11.4	1%	2%	1%	---
CEZ	CEZ	Sell	804	989	-19%	531,803	16.4	16.2	17.1	5.6	5.1	5.4	15%	6%	5%	-
Comarch	CMR	Buy	175.0	173.0	1%	1,407	14.6	13.6	12.4	5.7	4.6	4.2	2%	3%	5%	---
Comp	CMP	Buy	82	68.0	21%	363	16.9	10.2	8.1	5.3	4.8	4.4	10%	11%	9%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	105.0	82.4	27%	1,168	27.9	18.4	15.4	15.6	11.8	9.6	---	---	---	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	16.6	12.4	34%	7,905	24.5	13.1	9.1	5.9	6.2	6.0	0%	0%	0%	82
Dadelo	DAD	Buy	18.5	16.1	15%	187	359.6	50.5	22.6	46.9	22.2	15.4	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Buy	6	5	24%	2,164	8.7	10.1	7.5	8.2	8.8	6.8	8%	9%	9%	6
Dino Polska	DNP	Hold	420	441	-5%	43,216	30.2	23.7	18.7	19.5	16.3	13.4	0%	3%	4%	49
Dom Development	DOM	Buy	175.0	152.0	15%	3,906	9.1	9.1	7.9	8.1	7.4	6.1	11%	8%	8%	---
Echo Investment	ECH	Buy	5.5	4.0	37%	1,659	11.0	7.3	3.6	12.5	7.6	4.0	11%	12%	12%	---
Erbud	ERB	Buy	50.0	34.8	44%	415	5.5	17.6	8.7	4.2	4.8	4.0	2%	0%	3%	---
Enea	ENA	Buy	12.3	7.0	75%	4,338	4.2	6.4	5.4	2.4	3.7	3.7	0%	0%	0%	42
Enter Air	ENT	Buy	---	42.8	---	751	5.1	3.5	3.3	4.2	3.7	3.3	0%	6%	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	
Eurocash	EUR	Under Review	0.0	15	-	2,136	18.2	13.0	9.9	4.8	4.4	4.0	2%	3%	4%	62
Fabryty Holding	FAB	Hold	37.0	34.8	6%	86	5.4	16.1	14.4	7.7	7.4	6.2	11%	17%	6%	---
Ferro	FRO	Hold	30.0	26.4	14%	561	9.5	7.7	7.0	6.9	6.1	5.6	6%	5%	6%	---
Forte	FTE	---	---	19.1	---	456	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Buy	48.0	39.6	21%	1,660	10.7	10.3	10.3	7.2	6.8	6.5	7%	7%	8%	65
Grenevia	GEA	Buy	4.3	3.2	34%	1,850	7.9	9.4	7.2	5.6	5.9	5.0	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	68.0	61.9	10%	4,226	21.8	18.8	15.6	14.5	12.5	10.6	2%	3%	3%	---
GTC	GTC	Hold	5.5	5.0	10%	3,315	35.7	8.8	8.9	32.5	15.3	15.0	5%	5%	6%	54
Huuuge	HUG	Buy	39.0	27.7	41%	1,856	5.8	7.3	7.4	3.1	2.8	2.1	35%	19%	16%	---
InPost	INPST	Buy	13	10.7	22%	23,299	29.7	18.5	13.5	11.1	8.6	6.9	0%	0%	0%	81
Inter Cars	CAR	Buy	800.0	570.0	40%	8,076	10.0	8.5	7.5	7.8	6.9	6.3	0%	1%	2%	---
JSW	JSW	Hold	47	49.8	-5%	5,845	1.8	2.9	10.0	---	---	0.3	0%	0%	0%	-
Kęty	KTY	Sell	622.0	741.5	-16%	7,156	12.7	13.2	12.4	9.4	9.2	8.8	8%	7%	7%	20
KGHM	KGH	Sell	85	115	-26%	22,990	23.6	24.7	18.7	7.5	8.4	7.6	1%	0%	1%	59
LPP	LPP	Buy	17,500	15,210	15%	28,217	16.4	13.1	12.1	8.5	7.0	6.2	3%	4%	3%	84
Mabion	MAB	Under Review	---	17.8	---	287	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Mangata	MGT	Hold	98.5	89.5	10%	598	10.8	8.6	7.6	6.0	5.3	5.1	9%	6%	6%	---
Medinice	ICE	Buy	26.7	9	182%	61	---	---	---	---	---	7.0	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	42.6	29.0	47%	192	---	11.0	7.1	16.4	6.2	5.4	0%	0%	4%	---
Mirbud	MRB	Buy	9	8	16%	714	5.9	4.8	6.0	3.1	3.2	3.5	3%	3%	5%	---
MLP Group	MLG	Buy	120.0	77	56%	2,049	8.2	5.0	4.1	11.3	8.0	7.4	0%	0%	4%	---
Molecure	MOC	Buy	25	17.7	41%	298	---	3.5	3.7	---	2.6	2.1	0%	0%	0%	---
Neuca	NEU	Buy	885.0	778	14%	3,429	21.9	17.4	14.9	10.3	8.8	8.0	2%	2%	5%	77
Newag	NWG	Hold	23.0	23.0	0%	1,035	10.6	9.9	7.4	6.7	6.4	5.4	1%	4%	7%	---
Onde	OND	Buy	14.6	12.4	18%	674	24.2	25.7	24.9	7.8	7.8	7.3	0%	0%	0%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	55.0	45	22%	627	21.4	15.3	12.8	10.5	7.6	7.1	3%	2%	3%	---
Orange	OPL	Buy	8.6	8.0	8%	10,467	12.0	11.4	11.4	4.4	4.1	4.1	4%	6%	6%	50
Orlen	PKN	Buy	73.1	62.6	17%	72,675	3.8	5.9	5.8	2.1	2.7	2.8	9%	7%	7%	69
PCF Group	PCF	---	---	35.5	---	1,276	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	24.0	23.3	3%	578	7.7	8.4	6.6	5.0	5.3	4.5	2%	3%	3%	---
Pepco Group	PCO	Buy	23.0	19.4	19%	11,152	22.1	19.1	13.2	6.0	5.6	5.0	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Buy	10	7	44%	15,894	4.4	5.1	4.2	3.5	4.3	3.7	0%	0%	0%	47
Playway	PLW	Buy	491.0	353	39%	2,330	13.3	10.5	10.4	10.9	8.5	8.5	5%	8%	10%	---
Polenergia	PEP	Buy	84.7	72.0	18%	5,560	19.5	19.0	17.8	10.0	8.6	8.1	0%	0%	0%	---
Ryv u Therapeutics	RVU	Buy	85.5	56.4	52%	1,304	---	---	6.8	---	---	3.8	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	65.0	45.0	44%	655	5.0	8.5	8.0	3.6	5.8	5.3	11%	7%	8%	---
Rawlplug	RWL	Buy	19	14.7	28%	455	9.7	6.4	5.6	5.5	4.7	4.2	5%	3%	4%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.3	165.0	37%	450	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	---
Selena FM	SEL	Buy	42.5	31.7	34%	724	16.2	10.7	7.6	6.1	5.1	4.0	4%	2%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	93.0	60	54%	1,107	34.5	27.6	23.9	15.7	13.4	10.8	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	42	30.7	37%	875	33.6	23.9	17.2	19.2	14.3	11.0	1%	2%	3%	---
Stalprodukt	STP	Buy	327.0	207.0	58%	1,118	10.7	11.7	11.3	2.0	2.6	2.7	7%	7%	10%	34
Śnieżka	SKA	Hold	85.0	79.0	8%	997	16.9	13.8	11.3	9.3	8.6	7.2	3%	3%	4%	---
Synektik	SNT	Buy	98.8	68.4	44%	583	7.4	7.3	7.0	1.6	1.0	0.4	2%	2%	2%	---
Tauron	TPE	Buy	5.2	3.7	39%	6,484	2.5	5.6	3.1	3.7	4.5	3.6	0%	0%	0%	47
Ten Square Games	TEN	Under Review	---	85.2	---	625	15.8	11.3	13.0	7.6	5.2	6.6	4%	3%	4%	---
Torpol	TOR	Buy	23.0	20.7	11%	475	5.8	9.5	6.1	1.2	1.3	1.4	0%	0%	0%	---
Toya	TOA	Buy	8	7.8	3%	583	8.2	7.5	7.2	5.5	5.3	5.1	0%	5%	6%	---
Unimot	UNT	Hold	103.1	101.2	2%	830	8.9	10.2	9.3	7.1	6.8	6.1	14%	3%	3%	---
VRG	VRG	Under Review	---	3.1	---	732	7.6	8.5	7.3	3.5	3.3	3.2	6%	6%	6%	---
Wielton	WLT	Buy	10	9	8%	538	6.1	6.7	5.5	4.9	4.9	4.4	4%	0%	4%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	140.0	117.4	19%	3,440	21.9	17.1	13.3	9.1	8.0	7.0	2%	2%	2%	---

*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	
Wittchen	WTN	Buy	34.0	26.3	29%	483	7.8	7.8	7.4	5.2	5.0	4.7	13%	4%	5%	---
XTB	XTB	Buy	44.0	34.0	29%	4,000	5.6	6.0	5.5	2.8	2.8	2.3	14%	13%	13%	---

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

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. | Mogińska 65 | 31-545 Kraków | District Court for Kraków-Śródmieście in Kraków XI Economic Department of the National Court Register | NIP 676-10-44-221 | KRS 0000033118. Trigon Dom Maklerski S.A. operates under the supervision of the Polish Financial Supervision Authority. The present study is of a promotional nature and has been prepared by the analytical team of Trigon Dom Maklerski S.A. solely for information purposes and does not constitute a recommendation within the meaning of the "Regulation of the Minister of Finance of 19 October 2005 on information which constitutes recommendations concerning financial instruments or their issuers or drawers (Journal of Laws of 2005, No. 206, item 1715). The historical data presented refers to the past. Past performance is not a guarantee of future performance. Trigon Dom Maklerski S.A. shall not be held liable for investment decisions made on the basis of this study or for any damages incurred as a result of such investment decisions, nor does it guarantee the accuracy or completeness of the study, nor does it provide any assurance that the statements made in the study regarding the future will prove true. Investing in financial instruments involves a high risk of losing some or all of the funds invested. The publication, dissemination, copying or any other use in part or in whole of this study requires the prior written consent of Trigon Dom Maklerski S.A.