

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

11 BIT STUDIOS: Wyniki za II kw. 2023 [neutralne]

COMARCH: Wyniki za 3Q23 powyżej oczekiwań dzięki niższemu kosztom [pozytywne]

NEWAG: Wyniki za 3Q23: niższa marża z uwagi na gorszy mix produktowy i sprzedaż produktów z wyższym jednostkowym TKW [lekko negatywne]

RAINBOW TOURS: Wyniki 3Q23: wyższa od oczekiwań marża brutto, wyższa przedsprzedaż oferty 2024 r/r [pozytywne]

TORPOL: Wyniki za 3Q23: zgodne ze wstępnymi, słaby OCF [neutralne]

MUZA: Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1-3Q23

FINANSE

PKO BP: Usługę płatności odroczonej aktywowało ponad 150 tys. klientów banku

ALIOR BANK: Bank rozpoczyna budowę księgi popytu dotyczącą emisji obligacji o wartości do 250mln PLN

PALIWA I CHEMIA

ORLEN: Planowana konferencja dot. akwizycji

GRUPA AZOTY: GA Polyolefins wystąpiła o pożyczkę 45m EUR [lekko negatywne]

KONSUMENT

PEPCO GROUP: Strategia inwestycyjna Ibex Group dot. udziałów w Pepco Group

LPP: Uchwała NWZA w sprawie powołania p. Mikołaja Wezdeckiego na stanowisko wiceprezesa zarządu

TMT

WIRTUALNA POLSKA HOLDING: Wirtualna Polska Media zaprasza do składania ofert sprzedaży maksymalnie 455,9 tys. akcji Legimi

AGORA: Spółka spodziewa się utrzymania dobrej koniunktury na rynku reklamowym w 2024 roku – prezes zarządu

GAMING

PCF GROUP: Przesunięcie daty premiery gry "Bulletstorm VR" na dzień 18 stycznia 2024 roku

BIG CHEESE STUDIO: Spółka sprzedała na rynku chińskim jedynie 35 egzemplarzy "Cooking Simulator"

GAMIVO: Spółka zaprasza do składania ofert sprzedaży do 50 tys. akcji po cenie 100 PLN za papier

PRZEMYSŁ

COGNOR HOLDING: Spółka twierdzi, że za pośrednictwem innych państw do Polski oraz EU trafiły wyroby hutnicze wyprodukowane w Rosji – Puls Biznesu

ALUMETAL: KNF zgodziła się na wycofanie akcji spółki z notowań na GPW z dniem 28 listopada 2023 roku

SANOK: Podsumowanie po prezentacji wyników za 4Q23

RYNEK KOSMICZNY/CREOTECH: Polska ze współpracy z ESA zbuduje konstelację satelitów Camilla

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

ATAL: Podsumowanie konferencji po wynikach za 3Q23 [lekko pozytywne]

MLP GROUP: Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

MIRBUD: Oferta konsorcjum Kobylarni (lider) i Mirbudu (partner) najkorzystniejsza w przetargu ZDP w Płocku

MENNICA POLSKA: Złożenie oferty nabycia 50% akcji spółki Mennica Towers GGH MT Sp. z o.o. S.K.A.

BIOTECH

AIRWAY MEDIX: Zawarcie umowy z CoOpera Finanzierungen Deutschland oraz szwajcarską firmą inwestycyjno-doradczą w sprawie objęcia nowych akcji

TRIGON DM COVERAGE

[RECOMMENDATIONS](#)

CORPORATE CALENDAR

[DIVIDENDS](#)

[FINANCIAL RESULTS](#)

WYNIKI FINANSOWE

ENE A (Kupuj; 12,29 PLN)

Szacunkowe wyniki za 3Q23 [pozytywne]

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	Y/Y	Q/Q	3Q23E	Cons
Revenues	8,021	7,386	11,326	11,491	11,881	48%	3%	11,813	11,492
EBITDA	456	146	1,044	1,272	1,124	146%	-12%	931	987
Generation	-391	29	490	577	673	-	17%	577	
Distribution	348	347	427	433	450	29%	4%	442	
Mining	70	-65	289	234	151	117%	-35%	141	
Trading	327	-148	0	71	-138	-	-	-214	
Others	104	-16	-162	-42	-12	-	-	-15	
EBIT	46	-311	611	112	-	-	-	501	561
Net profit	50	-743	202	-346	703	+	-	405	404
EBITDA margin	6%	2%	9%	11%	9%			8%	9%
EBIT margin	-	-	5%	1%	-			4%	5%
Net profit margin	1%	-	2%	-	6%			3%	4%
P/E LTM	3.1	-	-	-	-				
EV/EBITDA LTM	1.2	3.2	4.2	2.7	1.4				

Source: Company, Trigon DM

- EBITDA w 3Q23 wyniosła 1.12mld PLN, 21% więcej od naszej prognozy i 14% powyżej konsensusu. Zysk netto wyniósł 703m, zakładaliśmy 405m.

- Przy capexie w 3Q na poziomie 0.9mld, DN/EBITDA spadł z 1.71x w 2Q do 0.48x w 3Q. Wg. naszych kalkulacji implikuje to ok. 3mld q/q do 1.23mld PLN (i ok. 1.7x mld wg. kalkulacji Spółki).

- Względem naszych prognoz, na plus zaskoczył segment wytwarzania i tradingu, gdzie EBITDA była wyższa od naszych założeń kolejno o 96m i 76m.

- Wynik w tradingu uwzględniał (zgodnie z wcześniejszym komunikatem) rezerwę na 264m PLN, dot. wstecznego obniżenia cen energii dla gosp. domowych.

- Produkcja węgla netto: 1.3m (zgodnie z wcześniejszymi szacunkami Bogdanki), wytwarzanie energii elektrycznej: 5.4 TWh (0.6 TWh w OZE), wolumeny w dystrybucji: 4.8 TWh, wolumeny w sprzedaży energii i paliwa gazowego: 5.4 TWh.

11 BIT STUDIOS (Sprzedaj, 625 PLN)

Wyniki za II kw. 2023 [neutralne]

PLN m	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	3Q23E	Cons
Revenues	13,8	14,6	14,8	10,0	9,5	-31%	-5%	11,0	9,2
EBITDA	4,1	5,3	3,0	-0,1	-1,3	-	-	-1,3	-1,9
adj. EBITDA	4,8	6,1	3,8	0,6	-0,7	-	-	-0,8	-1,9
EBIT	2,6	4,0	1,9	-1,3	-2,3	-	-	-2,4	-3,2
Net profit	4,9	2,9	2,5	1,5	-2,7	-	-	-1,2	-4,7
P/E 12M trailing	44,5	60,7	64,4	117,6	324,9				
EV/EBITDA adj. 12M trailing	35,5	45,5	49,9	87,3	136,1				
EBITDA margin	34,8%	41,4%	25,7%	5,7%	-				
EBIT margin	18,7%	27,3%	12,8%	-	-				
net profit margin	35,3%	20,0%	16,7%	15,5%	-				

Source: Company data, Trigon DM

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	74,092	0.5%	8.4%	35.0%
WIG20	2,228	0.5%	9.8%	30.5%
mWIG40	5,396	0.5%	6.9%	35.8%
sWIG80	21,002	0.6%	1.5%	22.2%
PX (Prague)	1,384	0.0%	2.1%	11.7%
BUX (Budapest)	57,011	-1.0%	1.2%	28.1%
BET (Bucharest)	14,693	0.0%	5.0%	25.8%
BIST30 (Istanbul)	8,438	1.0%	7.7%	71.6%
DAX	15,919	0.8%	7.6%	10.3%
FTSE 100	7,504	1.3%	1.4%	1.6%
STOXX Europe 600	456	1.0%	5.1%	5.2%
S&P 500	4,514	0.1%	6.9%	13.8%
NASDAQ 100	15,838	0.0%	8.8%	35.6%
Nikkei 225	33,388	0.5%	6.8%	19.7%
Shanghai Comp	3,068	0.1%	2.9%	-0.9%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.3%	0.9	-10.7	-209.0
PL 10Y bond yield	5.5%	1.8	-27.5	-169.1
CZ 10Y bond yield	4.4%	-9.6	-29.0	-56.8
HU 10Y bond yield	6.9%	-8.0	-51.0	-174.0
RO 10Y bond yield	7.0%	-4.3	-8.6	-110.6
WIBOR 3M	5.8%	-1.0	12.0	-158.0
EURIBOR 3M	4.0%	-1.8	1.2	218.2

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4.02	0.0%	-4.8%	-14.2%
EUR/PLN	4.38	-0.1%	-1.7%	-7.1%
EUR/USD	1.09	0.0%	3.0%	6.6%
GBP/PLN	5.01	0.0%	2.1%	8.2%
CZK/PLN	0.18	0.2%	1.3%	7.9%
HUF/PLN	0.012	0.1%	0.9%	-0.7%
RON/PLN	0.88	0.1%	1.7%	7.8%
CNY/PLN	0.56	-0.3%	3.0%	14.4%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	1,982	-0.1%	0.0%	13.0%
Silver (USD/toz)	23.6	-0.3%	1.2%	13.4%
Copper (USD/t)	8,267	0.6%	3.7%	1.9%
Zinc (USD/t)	2,555	-0.8%	5.5%	-14.5%
Molybdenum (USD/lb)	17.2	0.3%	-14.2%	-11.6%
Iron ore (USD/t)	130	0.6%	10.9%	38.6%
HCC (USD/t)	323	-0.2%	-3.1%	33.8%
HRC EU (EUR/t)	655	1.6%	4.8%	0.0%
Brent crude oil (USD/bbl.)	81.2	0.7%	-11.9%	-7.4%
CO2 (EUR/t)	77.1	0.7%	-5.3%	2.0%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	47.0	4.7%	-7.7%	-57.4%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	113	0.0%	-13.7%	-63.4%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	548	-1.3%	-7.1%	-46.0%
Shanghai Freight Index	1,000	-2.9%	12.2%	-30.7%

COMARCH (Kupuj; PLN 175)

Wyniki za 3Q23 powyżej oczekiwań dzięki niższym kosztom [pozytywne]

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	3Q23E	Cons.
Revenues	471	545	428	395	453	-4%	15%	504	493
IT services	378	380	335	319	355	-6%	11%		
Proprietary software	70	117	71	50	73	4%	44%		
Third-party software	2	4	5	5	3	40%	-37%		
Other	21	43	17	21	22	7%	7%		
thereof domestic	173	265	181	183	197	14%	8%		
thereof foreign	298	279	247	212	257	-14%	21%		
EBITDA	84	40	42	27	82	-2%	200%	71	70
EBIT	60	16	19	5	56	-6%	1146%	46	46
Net profit	28	35	23	27	32	16%	21%	20	21
OCF	-1	76	138	-53	25				
Net debt	-206	-234	-338	-227	-227				
P/E12M trailing	12.7	13.0	14.3	12.5	12.0				
EV/EBITDA 12M trailing	4.1	4.9	4.9	6.1	6.2				
zmiana przychodów r./r.	22.1%	4.8%	2.7%	-7.4%	-3.8%				
EBITDA margin	17.8%	7.3%	9.9%	6.9%	18.0%				
EBIT margin	12.8%	3.0%	4.5%	1.1%	12.5%				
Net profit margin	5.9%	6.5%	5.4%	6.8%	7.2%				

Source: Company, Trigon DM

NEWAG (Trzymaj; 23 PLN)

Wyniki za 3Q23: niższa marża z uwagi na gorszy mix produktowy i sprzedaż produktów z wyższym jednostkowym TKW [lekko negatywne]

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	3Q23E	Cons.
Revenues	272.2	331.1	276.0	168.5	243.3	-11%	44%	212.0	n/a
Locomotives	0.0	15.7	204.5	101.4	50.7	-	-50%	124.0	
Multiple units	222.6	274.1	0.0	0.0	112.5	-49%	-	54.0	
Modernization & services	42.6	38.7	65.6	57.9	75.8	78%	31%	34.0	
Othres	7.0	2.7	5.9	9.2	4.3	-38%	-53%	0.0	
Gross profit	41.7	52.6	52.6	61.8	39.2	-6%	-37%	49.2	
Other operating items, net	0.2	0.5	0.5	2.6	-4.2	-	-	0.0	
EBITDA	27.9	37.5	37.5	50.9	17.0	-39%	-67%	32.7	n/a
EBIT	16.8	26.5	26.5	40.0	6.0	-65%	-85%	21.8	n/a
Net profit	6.3	21.7	21.7	25.9	0.7	-89%	-97%	12.4	n/a
OCF	2.3	157.3	7.5	121.5	-4.3	-	-		
Net debt	498.2	361.6	368.2	269.1	287.6	-42%	7%		
P/E12M trailing	88.9	45.9	24.9	13.8	14.9				
EV/EBITDA 12M trailing	18.4	14.5	12.3	8.5	9.3				
revenue y/y	-20%	47%	40%	3%	-11%				
Gross margin	15.3%	15.9%	19.1%	36.7%	16.1%			-	-
EBITDA margin	10.2%	11.3%	13.6%	30.2%	7.0%			15.4%	-
EBIT margin	6.2%	8.0%	9.6%	23.7%	2.5%			10.3%	-
net margin	2.3%	6.5%	7.9%	15.4%	0.3%			5.9%	-

Source: Company, Trigon DM

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1555.1	1336.2	1169.0	1095.8	75%
WIG20	1372.3	1168.5	989.0	909.0	72%
WIG40	132.9	132.9	132.9	132.9	100%
sWIG80	30.1	26.6	30.3	38.3	101%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKN	135.0	TPE	11.8	MRB	2.8
ALE	114.0	CCC	10.4	SNT	1.6
PKO	90.9	HUG	8.7	COG	1.4
DNP	74.5	BDX	7.6	BRS	1.3
PEO	68.5	MIL	4.9	RBW	1.2
PZU	65.1	XTB	4.3	VOT	1.0
KGH	59.3	EUR	4.0	UNT	0.8
LPP	48.8	BFT	3.8	WTN	0.8
SPL	32.7	GPP	2.5	AGO	0.8
PGE	24.5	GPW	2.5	PLW	0.8

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
ALE	140%	HUG	434%	BRS	695%
PGE	119%	GPP	307%	AGO	354%
PKN	101%	DOM	273%	MRB	306%
OPL	97%	TIM	170%	APT	296%
LPP	88%	ASB	148%	RWL	266%
SPL	87%	GPW	140%	NWG	235%
KGH	85%	EUR	135%	ABE	223%
PEO	75%	TPE	124%	SPR	186%
DNP	73%	DVL	117%	VOT	181%
PKO	72%	EAT	117%	STX	179%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
WIG20					
Best			Worst		
PKO	47.7	1.6%	OPL	7.9	-1.2%
MBK	559.0	1.2%	ALE	29.2	-1.1%
PEO	138.8	1.2%	KRU	457.8	-0.7%
SPL	488.8	1.2%	PKN	62.3	-0.5%
ALR	72.7	1.2%	JSW	49.8	0.0%
mWIG40					
Best			Worst		
EUR	16.1	4.9%	CMR	169.0	-2.3%
CIG	2.9	3.1%	TXT	118.0	-1.5%
WPL	120.8	2.9%	GPP	61.0	-1.5%
DOM	156.2	2.8%	BHW	95.0	-1.3%
CCC	47.4	2.5%	ASB	27.2	-1.1%
sWIG80					
Best			Worst		
SPR	424.0	6.0%	OPN	43.4	-3.6%
SNT	72.4	5.8%	PEN	8.8	-2.0%
AGO	10.2	5.7%	SNK	22.8	-1.7%
XTP	144.0	4.3%	RWL	14.4	-1.7%
RBW	46.9	4.2%	MGT	88.0	-1.7%

RAINBOW TOURS (Kupuj; 65 PLN)

Wyniki 3Q23: wyższa od oczekiwań marża brutto, wyższa przedsprzedaż oferty 2024 r/r [pozytywne]

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	Y/Y	Q/Q	3Q23E	Cons.
Revenues	1,113.1	459.8	556.0	709.1	1,434.0	29%	102%	1376.4	1427.3
EBITDA	68.8	-14.5	30.6	49.6	146.4	113%	195%	119.4	116.6
EBIT	62.0	-16.1	24.3	43.2	142.6	130%	230%	112.1	109.5
Tour operator	47.5	-10.5	28.8	43.7	126.5				
Hotels	15.7	-6.5	-4.2	-0.8	17.1				
Net profit	49.5	-16.3	19.8	34.7	110.8	124%	219%	91.7	88.7
GM	12.6%	8.2%	15.8%	17.2%	18.6%	6.0pp	1.4pp	15.8%	
Tour operator	10.9%	9.0%	16.2%	16.5%	16.9%	6.0pp	0.4pp		
SG&A ratio	7.2%	11.5%	11.4%	10.9%	8.6%	1.5pp	-2.2pp	7.6%	
Tour operator	6.7%	11.2%	11.1%	10.4%	8.2%	1.5pp	-2.2pp		
EBIT margin	5.6%	-3.5%	4.4%	6.1%	9.9%	4.4pp	3.8pp	8.1%	7.7%
Tour operator	4.2%	-2.2%	5.2%	6.1%	8.6%	4.4pp	2.6pp		
OCF	48.8	-55.8	-30.3	264.0	117.8	141%	-55%		
Net debt	-101.4	11.4	53.5	-190.5	-294.0				
P/E 12M trailing	33.4	31.7	14.3	7.8	4.6				
EV/EBITDA 12M trailing	11.1	12.8	8.5	3.7	1.8				

Source: Company, Trigon DM

TORPOL (Kupuj; PLN 23)

Wyniki za 3Q23: zgodne z wstępnymi, słaby OCF [neutralne]

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	3Q23P
Revenues	269.6	353.0	212.5	214.3	246.3	-9%	15%	246.3
Gross Profit	56.0	110.0	21.5	40.0	35.4	-37%	-11%	35.4
o/w chg. in contracts val.	41.2	96.8	8.8	31.9	26.4	-36%	-17%	
EBITDA	54.5	104.4	18.8	32.9	32.2	-41%	-2%	n/a
EBIT	48.5	98.1	12.3	27.1	25.6	-47%	-5%	n/a
Net profit	40.6	78.0	14.4	23.7	23.0	-43%	-3%	23.0
Backlog	1,194	984	1,650	1,732	3,010	152%	74%	
OCF	5.8	116.6	-28.6	-14.5	-15.3	-	-	
Net Debt	-299	-411	-366	-351	-341			
Gross Margin	20.8%	31.2%	10.1%	18.6%	14.4%	-6.4pp	-4.3pp	14.4%
EBITDA margin	20.2%	29.6%	8.8%	15.4%	13.1%	-7.1pp	-2.3pp	-
EBIT margin	18.0%	27.8%	5.8%	12.6%	10.4%	-7.6pp	-2.2pp	-
Net profit margin	15.1%	22.1%	6.8%	11.0%	9.3%	-5.7pp	-1.7pp	9.3%
P/E 12M trailing	3.3	2.6	2.7	3.0	3.4			
EV/EBITDA 12M trailing	0.9	0.3	0.5	0.6	0.7			

Source: Company, Trigon DM

MUZA

Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1-3Q23

- Przychody ze sprzedaży 53,3mln PLN, +93% r/r;

- Zysk netto 10,1mln PLN vs. 1,7mln PLN za 1-3Q22.

FINANSE**PKO BP (Kupuj, PLN 49)**

Usługę płatności odroczonej aktywowało ponad 150 tys. klientów banku

- Łączna kwota transakcji odroczonej wyniosła 198mln PLN;

- Bank rozpoczął wprowadzenie tej usługi w listopadzie 2022 roku.

ALIOR BANK (Kupuj; PLN 72)

Bank rozpoczyna budowę księgi popytu dotyczącą emisji obligacji o wartości do 250mln PLN

Rozważany termin emisji obligacji to grudzień 2023 roku.

PALIWA I CHEMIA

ORLEN (Kupuj; 73,1 PLN)**Planowana konferencja dot. akwizycji**

Dzisiaj Spółka zaplanowała konferencję prasową dot. inwestycji zagranicznej.

GRUPA AZOTY (Sprzedaj; 18 PLN)**GA Polyolefins wystąpiła o pożyczkę 45m EUR [lekką negatywnie]**

Pożyczka od Grupy Azoty dot. instalacji Polimery Police. Przyczyną jest wydłużenie czasu uruchomienia projektu, przez opóźnienie robót Hyundai, o czym wcześniej komunikowano.

KONSUMENT

PEPCO GROUP (Kupuj, 23 PLN)**Strategia inwestycyjna Ibex Group dot. udziałów w Pepco Group**

- Rada Dyrektorów Ibex Group w odpowiedzi na pytania ze strony inwestorów chce zaprezentowała stanowisko w jaki sposób postrzega swój udział w akcjonariacie wynoszący ~72,15%.

„Podjęwając decyzje dotyczące naszego zaangażowania kapitałowego w Pepco Group, kierujemy się następującymi głównymi zasadami:

(1) Jesteśmy przekonani, że akcje Grupy Pepco są obecnie znacząco niedowartościowane i nie mamy zamiaru sprzedawać akcji po obecnej lub zbliżonej do obecnej cenie;

(2) Udowodniliśmy, że jesteśmy cierpliwym akcjonariuszem Pepco Group – od czasu debiutu giełdowego w 2021 r. zmniejszyliśmy swoje zaangażowanie w akcjonariacie tylko raz;

(3) Jesteśmy przekonani, że długofalowa zdolność budowania wartości przez Pepco Group jest atrakcyjna. Pepco Group jest rynkowym liderem rosnącego segmentu rynku, ma doskonałą markę prowadzącą silnie rosnącą działalność oraz ma mocną trajektorię odbicia w zakresie zyskowności. Jesteśmy przekonani, że doświadczony kierownictwo Pepco Group wykorzysta te strategiczne możliwości; - Jesteśmy skoncentrowani na stałym wspieraniu budowania wartości akcji Pepco Group w okresie najbliższych kilku lat i będziemy nadal zarządzać naszym udziałem w akcjonariacie tej spółki w sposób uporządkowany i przemyślany;

(4) W ramach naszego długoterminowego podejścia możemy, od czasu do czasu, dokupywać akcje Pepco Group.”

LPP (Kupuj; PLN 17500)**Uchwała NWZA w sprawie powołania p. Mikołaja Wezdeckiego na stanowisko wiceprezesa zarządu**

TMT

WIRTUALNA POLSKA HOLDING (Kupuj; PLN 140)**Wirtualna Polska Media zaprasza do składania ofert sprzedaży maksymalnie 455,9 tys. akcji Legimi**

- Akcje stanowią do 29,39% kapitału spółki;

- Proponowana cena nabycia akcji to 27,50 PLN;

- Termin rozpoczęcia przyjmowania ofert sprzedaży wyznaczono na 20 listopada, a termin zakończenia na 1 grudnia 2023 roku;

- Na dzień zaproszenia WP jest właścicielem 194,1 tys. akcji, które stanowią 12,51% kapitału zakładowego spółki.

AGORA**Spółka spodziewa się utrzymania dobrej koniunktury na rynku reklamowym w 2024 roku – prezes zarządu****#Reklama**

- Zarząd spodziewa się, że dynamika rynku reklamy w 4Q będzie przewyższała najbardziej optymistyczne założenia;

- Radio Zet jest obecnie "zdecydowanie" powyżej wytyczonej ścieżki średnioterminowego zmniejszania dystansu słuchalności do RMF FM;

- Patrząc w cenach realnych, rynek reklamy po pandemii nie został jeszcze odbudowany. Według szacunków spółki obecny stan odpowiada poziomowi z 2018 i 2019 roku.;

- Zarząd oczekuje powrotu do normalności jeśli chodzi o wydatki na reklamę w grupie od spółek SP;

#Kina

- W październiku frekwencja w kinach wyższa o około 30% r/r;

- Dynamika w listopadzie powinna być lekko dodatnia, porównywalna z zeszłym rokiem, ale z harmonogramu premier wypadła Diuna;

- Grudzień może być słabszy r/r z uwagi na wysoką bazę (Avatar);

- Łącznie frekwencja w 4Q powinna być nieco lepsza r/r dzięki mocnemu październikowi;

#Pozostałe

- W segmencie internetu wyniki poprawią się r/r w '24, ale pełne efekty restrukturyzacji będą widoczne w 2025r.

GAMING

PCF GROUP

Przesunięcie daty premiery gry "Bulletstorm VR" na dzień 18 stycznia 2024 roku

- Pierwotnie data premiery gry była ustalona na dzień 14 grudnia 2023 roku.

BIG CHEESE STUDIO

Spółka sprzedała na rynku chińskim jedynie 35 egzemplarzy "Cooking Simulator"

- Dane sprzedażowe dotyczą okresu od 25 lipca do 13 listopada 2023 roku;

- Gra wygenerowała przychód w kwocie 349 USD.

GAMIVO

Spółka zaprasza do składania ofert sprzedaży do 50 tys. akcji po cenie 100 PLN za papier

- Akcje stanowią ok. 2,48% kapitału zakładowego;

- Przyjmowanie ofert sprzedaży rozpocznie się 20 listopada, a zakończy 1 grudnia 2023 roku.

PRZEMYSŁ

COGNOR HOLDING

Spółka twierdzi, że za pośrednictwem innych państw do Polski oraz EU trafiły wyroby hutnicze wyprodukowane w Rosji – Puls Biznesu

- Za pośrednictwem Egiptu do Polski były przywożone m.in. pręty żebrowane wyprodukowane w Kałudze;

- Po siedmiu miesiącach tego roku do Rumunii z Egiptu przyjechało 117 tys. ton prętów, do Cypru 29 tys. ton, a do Bułgarii 28 tys. ton;

- Do Polski z Litwy trafiło 2,5 tys. ton prętów, a z Rumunii 4,5 tys. ton.;

- UE stara się uszczelnić rynek stalowy.

ALUMETAL

KNF zgodziła się na wycofanie akcji spółki z notowań na GPW z dniem 28 listopada 2023 roku

SANOK

Podsumowanie po prezentacji wyników za 4Q23

- 2024 będzie rokiem dla spółki trudniejszym, spodziewany jest spadek przychodów, spółka będzie starać się utrzymać marżę;

- Na przełomie 2023 i 2024 roku spółka może zrealizować akwizycję zagranicznego podmiotu;

- Tegoroczny CAPEX wyniesie ponad 40mln PLN, nie będzie wyższy niż 50mln PLN;

- W przyszłym roku nakłady inwestycyjne mają być wyższe i wynieść 100-110mln PLN. Szacunki te nie uwzględniają kosztów akwizycji.

RYNEK KOSMICZNY/CREOTECH

Polska ze współpracy z ESA zbuduje konstelację satelitów Camilla

- W ub. tygodniu ESA zatwierdziła wsparcie dla projektu, którego koszty wyniosą ok. 85mln EUR

- Camilla jest projektem cywilnym, który ma zapewnić w czasie rzeczywistym wysokiej jakości dane satelitarne i umożliwić oferowanie usług monitorowania z orbity

- Budowa konstelacji złożonej z min. 4 satelitów potrwa ok. 4 lat, w skład konstelacji wejdą 3 satelity optoelektroniczne i jeden radarowy (SAR)

- Po stronie polskich firm będzie budowa satelitów, operowanie satelitami, (segment naziemny) oraz przetwarzanie danych

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

ATAL (Kupuj, PLN 80)

Podsumowanie konferencji po wynikach za 3Q23 [lekko pozytywne]

#Sprzedaż, rynek

- Sprzedaż w 4Q23 utrzymuje się na poziomie powyżej 300 lokali miesięcznie. W całym roku 1AT planuje sprzedaż 2.7-2.8 tys. lokali.

- Na dzień dzisiejszy Spółka zakłada sprzedaż 3.0-3.6 tys. lokali w '24.

- Średni wzrost cen w ofercie 1AT na koniec września wyniósł ok. 8% r./r.

- Zdaniem Zarządu ceny mieszkań w '24 mogą wzrosnąć o kolejne 7-10%.

- Zarząd dostrzega większą aktywność klientów kredytowych po obniżkach stóp – „normalni” klienci kredytowi stanowią 40% wszystkich klientów kredytowych, którzy natomiast odpowiadają za 60% bieżącej sprzedaży.

- Klienci inwestyjni odpowiadają jedynie za ok. 20% sprzedaży.

#Wyniki, marże

- Niższa rentowność w 3Q23 wynikała po prostu z niskiego wolumenu i dominującego udziału projektów relatywnie nisko marżowych. Gdyby część planowanych wydań z 4Q przeszła na wcześniejszy kwartał marża byłaby dużo wyższa.

- Rentowność w 4Q23 będzie „znacznie wyższa”.

- Obecnie Spółka posiada 1157 lokali wybudowanych, ale jeszcze niewydanych, znaczna większość przekazania zostanie zrealizowana w 4Q23.

- Potencjał przekazania na '24 (mieszkania, których budowa zakończy się w przyszłym roku) wynosi ok. 2.2 tys. lokali, z czego ok. połowa jest już sprzedana.
- W ostatnim czasie nominalnie Spółka zarabia ok. 120 tys. PLN per mieszkanie.
- W ostatnich 2-3 kwartałach koszty budowy były stabilne, a nawet trochę spadały. Na przyszły rok Spółka zakłada 5-7% wzrost generalnych kosztów wykonawstwa.

#Grunty, bank ziemi

- Na koniec 3Q'23 Spółka posiadała 6.6 tys. lokali w realizacji (vs. 7.3 tys. lokali kwartał temu)
- Na koniec 3Q23 Spółka posiadała 4.8 tys. lokali w ofercie (vs. 4.3 tys. lokali kwartał temu)
- Średnia cena zakupu gruntów w 1-3Q wyniosła 1.5 tys. PLN per PUM. Od początku roku Spółka wydała na grunty 132mln PLN.
- W 4Q Spółka wydała już na grunty 30mln PLN, w całym roku wydatki na nowy landbank mogą przekroczyć 200mln PLN.

MLP GROUP (Kupuj; PLN 120)**Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu**

- Spółka podtrzymuje strategiczne cele, że do 2026 roku wartość nieruchomości w Polsce i w Niemczech się zrówna, tak samo jak w przypadku przychodów uzyskiwanych z tym dwóch rynków;
- W ciągu najbliższych kilku miesięcy spółka powinna uzyskać pozwolenie na budowę magazynu koło stadionu Schalke w Niemczech;
- Na przełomie 2 i 3Q24 spółka chce wyjść na rynek z dużą ofertą emisji obligacji;
- Spółka skupia się na mikrolokalizacjach co powoduje, że może budować magazyny, które zapełnią się najemcami niezależnie od tego, co pokazuje aktualny wskaźnik PKB;
- Jeśli będzie odpowiednia legislacja, spółka będzie zainteresowana tym, by z części aktywów utworzyć REIT;
- Zarząd pracuje nad ustaleniem celów strategicznych do 2027 roku, chce wypłacać dywidendę, najpierw dość niewielkie, przez najbliższe 3-4 lata, później więcej.

MIRBUD (Kupuj; PLN 9)**Oferta konsorcjum Kobylarni (lider) i Mirbudu (partner) najkorzystniejsza w przetargu ZDP w Płocku**

Wartość oferty opiewa 72,1mln PLN brutto.

MENNICA POLSKA**Złożenie oferty nabycia 50% akcji spółki Mennica Towers GGH MT Sp. z o.o. S.K.A.**

Cena za udziały oraz kwota spłaty obligacji złożona w ofercie pierwotnej z dnia 11 lipca 2023 roku została utrzymana i stanowi łącznie kwotę w wysokości 135mln EUR.

BIOTECH**AIRWAY MEDIX****Zawarcie umowy z CoOpera Finanzierungen Deutschland oraz szwajcarską firmą inwestycyjno-doradczą w sprawie objęcia nowych akcji**

- Umowa z CoOpera przewiduje objęcie przez ten podmiot 9 mln nowych akcji serii E, które stanowią 12,41% w podwyższonym kapitale zakładowym spółki;
- Umowa ze szwajcarskim inwestorem zakłada objęcie 2,58 mln nowych akcji serii K, które stanowią 3,54% w podwyższonym kapitale zakładowym spółki;
- Cena emisyjna akcji wynosi 0,34 PLN.

POZOSTAŁE INFORMACJE**ATENDE: Spółka nie widzi na razie spowolnienia w obszarze inwestycji w IT w spółkach Skarbu Państwa w okresie powyborczym**

- Spółka spodziewa się większego sceptycyzmu przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych pod koniec roku;
- Zdaniem prezesa zarządu, przesunięcie terminów pośrednich w projekcie dra grupy PGE nie spowoduje wydłużenia terminów zamknięcia całości kontraktu.

KINO POLSKA TV: Spółka pracuje nad synergiami z Grupą Canal+

- Trwają prace m.in. nad synergiami w obszarze contentu;
- Spółka chce też rozwijać działalność za granicą, produkując programy na rzecz Canal+;
- Wybór brokera reklamowego dla Canal+ i Kino PolskaTV w przetargu może nastąpić w ciągu następujących dwóch tygodni;
- Z uwagi na reformę kanał Stopklatka utracił dostęp do części widowni telewizyjnej naziemnej. Ok 4% gospodarstw domowych nadal nie przełączyło się na nowy system.;
- Spółka z "ostrożnym optymizmem" patrzy na wyniki Zoom TV
- Spółka jest zadowolona z posiadanego portfolio kanałów naziemnych i nie podejmuje decyzji o udziale w konkursach dotyczących miejsc w ogólnopolskich multipleksach naziemnej telewizji cyfrowej.

TALEX: Zawarcie aneksu do umowy z P4 sp. z o.o. na świadczenie usługi kolokacji w ośrodku przetwarzania wraz z usługami towarzyszącymi

Szacunkowa wartość umowy w okresie do końca 2028 roku wynosi 12,7mln PLN netto.

INSIDER TRADING

BENEFIT SYSTEMS

Członek zarządu sprzedał 236 akcji @ 1880,00 PLN.

INCUVO

Wiceprezes zarządu ds. produktów sprzedał 60,3 tys. akcji @ 2,48-2,61 PLN.

KOMPAP

Prezes zarządu kupił 1,8 tys. akcji @ 18,10-18,30 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

HANDLOWY

Rezygnacja p. Natalii Bozek z pełnienia funkcji wiceprezesa zarządu.

VIGO PHOTONICS

Zgłoszenie przez Allianz Polska OFE kandydatury p. Waldemara Maja na stanowisko członka RN.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

CREOTECH INSTRUMENTS

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Grzegorza Brona z 12,18% do 10,15% kapitału i głosów.

CREOTECH INSTRUMENTS

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Pawła Kasprowicza z 12,18% do 10,15% kapitału i głosów.

CREOTECH INSTRUMENTS

Zwiększenie zaangażowania przez TFI PZU z 3,2527% do 8,0436% kapitału i głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

AIRWAY MEDIX

Wolumen: 620 tys. @ 0,31

% kapitału: 1,01

VRG

Wolumen: 400 tys. @ 4,25

% kapitału: 0,17

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

DELKO: Zwołanie ZWZA na dzień 14 grudnia 2023 roku w sprawie wypłaty 0,90 PLN dywidendy za rok obrotowy 2022/23

- Na wypłatę dywidendy ma zostać przeznaczona kwota 10,76mln PLN;
- Pozostała kwota w wysokości 16,99mln PLN ma zostać przeznaczona na kapitał zapasowy;
- Dzień dywidendy ustala się na 3 stycznia, a termin wypłaty na 17 stycznia 2024 roku;
- DY=8,4%;
- Ponadto wśród projektów uchwał jest głosowanie w sprawie zmian w statucie spółki.

INTERBUD-LUBLIN: Uchwała NWZA w sprawie upoważnienia zarządu do podwyższenia kapitału zakładowego spółki o łączną kwotę do 526tys. PLN

- Kapitał zakładowy spółki ma ulec podwyższeniu w drodze emisji do 5,26 mln akcji;
- Odwołano p. Magdalenę Cyrankiewicz z pełnienia funkcji członka RN i powołano w jej miejsce p. Piotra Biernatowskiego.

INTERSPORT POLSKA: Uchwała NWZA w sprawie upoważnienia zarządu do podwyższenia kapitału zakładowego o kwotę nie wyższą niż 1,41mln PLN

- Kapitał zakładowy spółki ma ulec podwyższeniu w drodze emisji nie więcej niż 14,1 mln akcji;
- Emisja z wyłączeniem prawa poboru;
- W skła RN powołano p. Iulii Maksymenko i p. Aivars Bunde.

KĘTY: Zwołanie NWZA na dzień 13 grudnia w sprawie emisji 88 tys. imiennych warrantów subskrypcyjnych serii D uprawniających do objęcia akcji serii K

- Cena emisyjna jednego warrantu serii D wynosi 0,01 PLN;
- Akcje mają zostać wyemitowane w ramach programu motywacyjnego.

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

Company	Event
27 November 2023	
ED INVEST	Dividend payment date (PLN 1.21 per share)
ASBIS	Dividend payment date (USD 0.20 per share)
30 November 2023	
BUMECH	Dividend payment date (PLN 2.00 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	72.7	-1%	9,489	5.8	8.0	9.8	1.1	1.0	0.9	19%	12%	10%	41
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	93.0	69.4	34%	10,249	8.9	5.6	5.8	0.8	0.7	0.6	9%	12%	11%	---
Handlowy	BHW	Buy	114	95.0	20%	12,413	5.5	7.4	8.7	1.3	1.3	1.3	24%	17%	15%	63
ING	ING	Buy	262	239	10%	31,094	8.4	8.8	9.2	2.1	1.9	1.7	25%	22%	19%	60
mBank	MBK	Buy	550	559	-2%	23,738	76.9	8.5	8.6	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	138.8	0%	36,418	6.3	7.9	9.1	1.3	1.2	1.2	20%	15%	13%	81
PKO BP	PKO	Buy	49.0	47.7	3%	59,600	15.4	8.9	8.6	1.4	1.3	1.2	9%	15%	15%	72
Santander	SPL	Buy	496	489	1%	49,950	12.6	12.8	10.1	1.5	1.5	1.4	12%	12%	14%	83
Kruk	KRU	Buy	525	458	15%	8,844	9.3	8.4	7.3	2.3	1.9	1.7	24%	23%	23%	77
PZU	PZU	Hold	46.0	47.0	-2%	40,577	8.2	8.9	9.4	3.1	3.2	3.1	37%	36%	33%	72

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							23E	24E	25E	23E	24E	25E	23E	24E	25E	
11bit Studios	11B	Sell	625	575	9%	1,390	117.5	10.0	14.2	88.2	6.5	9.4	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	20.9	34%	258	14.7	10.2	8.3	3.7	2.7	2.0	5%	2%	2%	---
Allegro	ALE	Buy	44.0	29.2	51%	30,862	36.7	21.7	15.7	14.6	11.1	8.9	0%	0%	0%	95
Ambra	AMB	Hold	31.4	27.5	14%	693	11.3	11.0	9.7	5.9	5.4	4.8	4%	4%	4%	---
Amica	AMC	Buy	89.0	74.1	20%	576	43.6	10.9	7.4	5.3	4.5	4.2	0%	4%	4%	---
Amrest	EAT	Buy	33.0	26.0	27%	5,708	18.7	13.5	11.0	6.3	5.4	4.7	0%	0%	5%	80
Answear.com	ANR	Buy	43.0	29.0	48%	521	18.3	13.1	10.0	9.7	8.1	6.7	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	35.0	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	57%	1,373	5.4	5.2	7.0	3.5	3.3	3.6	14%	6%	6%	---
Artifex Mundi	ART.	Buy	25.3	17.4	45%	207	8.9	6.9	5.8	5.9	4.0	2.8	0%	0%	0%	---
Asseco BS	ABS	Hold	46.0	46.3	-1%	1,547	16.2	14.3	13.6	10.5	9.2	8.6	5%	5%	6%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	86.0	81.1	6%	6,727	14.4	14.5	13.4	3.2	2.7	2.4	5%	4%	4%	59
Asseco SEE	ASE	Buy	52.0	45.6	14%	2,366	12.3	12.1	11.3	7.2	6.6	6.0	3%	4%	4%	---
Atal	1AT	Buy	80.0	57.6	39%	2,489	7.8	8.6	5.9	6.8	7.6	4.8	9%	9%	8%	---
Auto Partner	APR	Buy	31.5	24.1	31%	3,148	13.8	11.0	9.0	10.5	9.0	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	1,760.0	39%	5,163	13.1	11.0	9.5	6.4	5.5	4.7	2%	5%	6%	73
BoomBit	BBT	Sell	11.1	12	-11%	169	10.8	13.1	9.9	10.4	6.3	5.8	6%	7%	6%	---
Budimex	BDX	Hold	470	544	-14%	13,888	23.7	22.5	21.6	13.5	11.8	11.0	3%	4%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	221	94.8	133%	395	---	---	45.4	---	---	25.0	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Under Review	---	47	---	3,264	---	---	---	---	---	---	---	---	---	88
CD Projekt	CDR	Hold	114	113.2	1%	11,305	27.8	46.3	46.5	14.8	27.4	28.7	0%	0%	0%	87
Celon Pharma	CLN	Buy	24.5	14.6	67%	747	---	---	---	49.3	36.1	11.6	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	169.0	4%	1,375	14.3	13.3	12.2	5.5	4.4	4.1	2%	4%	5%	---
Comp	CMP	Buy	82	67.2	22%	359	16.7	10.1	8.0	5.2	4.7	4.4	10%	11%	9%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	105.0	81.4	29%	1,154	27.6	18.2	15.2	15.5	11.7	9.5	---	---	---	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	16.6	12.4	34%	7,908	24.5	13.1	9.1	5.9	6.2	6.0	0%	0%	0%	82
Dadelo	DAD	Buy	18.5	16.4	13%	191	366.3	51.4	23.0	47.7	22.6	15.6	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Buy	6	5	24%	2,171	8.7	10.1	7.6	8.2	8.9	6.9	8%	9%	9%	6
Dino Polska	DNP	Hold	420	442	-5%	43,294	30.3	23.8	18.8	19.5	16.3	13.5	0%	3%	4%	49
Dom Development	DOM	Buy	175.0	156.2	12%	4,014	9.4	9.4	8.1	8.3	7.6	6.3	11%	7%	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	34.7	44%	414	5.5	17.6	8.7	4.2	4.8	4.0	2%	0%	3%	---
Enea	ENA	Buy	12.3	7.1	73%	4,394	4.3	6.5	5.5	2.4	3.7	3.7	0%	0%	0%	42
Enter Air	ENT	Buy	---	43.8	---	768	5.2	3.6	3.3	4.2	3.7	3.3	0%	6%	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	
Eurocash	EUR	Under Review	0.0	16	-	2,241	19.1	13.6	10.4	4.9	4.5	4.1	2%	3%	4%	62
Fabryty Holding	FAB	Hold	37.0	34.3	8%	84	5.4	15.8	14.2	7.5	7.3	6.1	12%	17%	6%	---
Ferro	FRO	Hold	30.0	26.6	13%	565	9.5	7.7	7.1	6.9	6.1	5.7	6%	5%	6%	---
Forte	FTE	---	---	19.4	---	463	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Buy	48.0	39.9	20%	1,675	10.8	10.4	10.3	7.3	6.9	6.6	7%	7%	8%	65
Grenevia	GEA	Buy	4.3	3.3	32%	1,885	8.1	9.6	7.3	5.7	6.0	5.1	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	68.0	61.0	11%	4,164	21.5	18.5	15.4	14.3	12.3	10.4	2%	3%	3%	---
GTC	GTC	Hold	5.5	5.0	10%	3,315	35.6	8.7	8.9	32.5	15.3	15.0	5%	5%	6%	54
Huuuge	HUG	Buy	39.0	27.8	41%	1,863	5.9	7.3	7.5	3.2	2.9	2.2	35%	19%	16%	---
InPost	INPST	Buy	13	10.7	21%	5,355	6.8	4.3	3.1	4.4	3.3	2.6	0%	0%	0%	81
Inter Cars	CAR	Buy	800.0	565.0	42%	8,005	9.9	8.4	7.5	7.7	6.8	6.3	0%	1%	2%	---
JSW	JSW	Hold	47	49.8	-5%	5,844	1.8	2.9	9.9	---	---	0.3	0%	0%	0%	-
Kęty	KTY	Sell	622.0	745.0	-17%	7,189	12.8	13.3	12.4	9.4	9.2	8.8	8%	7%	7%	20
KGHM	KGH	Sell	85	116	-27%	23,150	23.8	24.9	18.8	7.6	8.5	7.6	1%	0%	1%	59
LPP	LPP	Buy	17,500	15,250	15%	28,292	16.4	13.2	12.1	8.5	7.0	6.3	3%	4%	3%	84
Mabion	MAB	Under Review	---	18.0	---	290	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Mangata	MGT	Hold	98.5	88.0	12%	588	10.6	8.4	7.5	6.0	5.2	5.0	10%	6%	7%	---
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	11%	741	6.1	5.0	6.2	3.3	3.4	3.7	3%	3%	5%	---
MLP Group	MLG	Buy	120.0	71	69%	1,895	7.6	4.6	3.8	10.9	7.7	7.2	0%	0%	5%	---
Molecure	MOC	Buy	25	17.9	39%	301	---	3.6	3.8	---	2.6	2.1	0%	0%	0%	---
Neuca	NEU	Buy	885.0	777	14%	3,425	21.8	17.3	14.9	10.3	8.8	7.9	2%	2%	5%	77
Newag	NWG	Hold	23.0	23.2	-1%	1,044	10.7	10.0	7.5	6.7	6.4	5.4	1%	4%	7%	---
Onde	OND	Buy	14.6	12.6	16%	687	24.7	26.2	25.4	8.0	8.1	7.6	0%	0%	0%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	55.0	43	27%	605	20.6	14.8	12.4	10.1	7.4	6.9	3%	2%	3%	---
Orange	OPL	Buy	8.6	7.9	9%	10,347	11.9	11.3	11.2	4.3	4.0	4.1	4%	6%	6%	50
Orlen	PKN	Buy	73.1	62.3	17%	72,280	3.8	5.9	5.8	2.1	2.7	2.8	9%	7%	7%	69
PCF Group	PCF	---	---	37.0	---	1,328	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	24.0	23.2	3%	576	7.7	8.3	6.5	5.0	5.3	4.5	2%	3%	3%	---
Pepco Group	PCO	Buy	23.0	19.4	19%	11,158	22.0	19.1	13.2	6.0	5.6	5.0	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Buy	10	7	44%	15,948	4.4	5.1	4.2	3.5	4.3	3.7	0%	0%	0%	47
Playway	PLW	Buy	491.0	356	38%	2,346	13.4	10.6	10.5	11.0	8.6	8.6	5%	7%	9%	---
Polenergia	PEP	Buy	84.7	72.8	16%	5,622	19.8	19.2	18.0	10.2	8.7	8.2	0%	0%	0%	---
Ryv u Therapeutics	RVU	Buy	85.5	56.6	51%	1,309	---	---	6.8	---	---	3.8	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	65.0	46.9	39%	682	5.2	8.9	8.3	3.8	6.0	5.5	11%	7%	7%	---
Rawlplug	RWL	Buy	19	14.4	31%	447	9.6	6.2	5.5	5.4	4.7	4.1	6%	3%	4%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.3	163.0	38%	444	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	---
Selena FM	SEL	Buy	42.5	32.0	33%	731	16.4	10.8	7.7	6.2	5.1	4.1	4%	2%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	93.0	60	54%	1,109	34.5	27.6	24.0	15.7	13.4	10.8	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	42	31.0	35%	884	34.0	24.1	17.4	19.4	14.5	11.1	1%	1%	3%	---
Stalprodukt	STP	Buy	327.0	210.0	56%	1,134	10.8	11.8	11.5	2.0	2.6	2.7	7%	7%	10%	34
Śnieżka	SKA	Hold	85.0	78.0	9%	984	16.7	13.6	11.2	9.2	8.6	7.1	3%	3%	4%	---
Synektik	SNT	Buy	98.8	72.4	36%	618	7.9	7.7	7.4	1.9	1.3	0.7	2%	2%	2%	---
Tauron	TPE	Buy	5.2	3.7	40%	6,448	2.5	5.5	3.1	3.7	4.5	3.6	0%	0%	0%	47
Ten Square Games	TEN	Under Review	---	86.3	---	633	16.0	11.5	13.1	7.7	5.3	6.7	4%	3%	4%	---
Torpol	TOR	Buy	23.0	20.8	11%	478	5.8	9.5	6.1	1.2	1.4	1.4	0%	0%	0%	---
Toya	TOA	Buy	8	7.8	3%	585	8.3	7.5	7.2	5.6	5.3	5.1	0%	5%	6%	---
Unimot	UNT	Hold	103.1	102.4	1%	839	9.0	10.4	9.4	7.2	6.9	6.1	13%	3%	3%	---
VRG	VRG	Under Review	---	3.1	---	736	7.6	8.6	7.4	3.5	3.3	3.2	6%	6%	6%	---
Wielton	WLT	Buy	10	9	7%	541	6.2	6.7	5.5	4.9	4.9	4.4	4%	0%	4%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	140.0	120.8	16%	3,539	22.5	17.6	13.6	9.4	8.2	7.2	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	27.0	26%	496	8.0	8.0	7.6	5.3	5.1	4.8	12%	4%	5%	---
XTB	XTB	Buy	44.0	34.4	28%	4,040	5.7	6.0	5.6	2.9	2.9	2.3	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

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.