

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

ECHO INVESTMENT: Wyniki za 3Q23: mocna marża w mieszkaniówce, JV wsparciem dla zysku netto [pozytywne]

SUNEX: Wyniki za 3Q23 [lekko negatywne]

BOOMBIT: Wyniki 3Q23 [lekko pozytywne]

FINANSE

PZU: Zmniejszenie zaangażowania przez Nationale-Nederlanden OFE z 5,0001% do 4,99% kapitału i głosów

KRUK: Spółka po raz pierwszy oferuje obligacje w EUR dla inwestorów indywidualnych

BANKI: TSUE 7 grudnia wyda wyrok w sprawie kredytów CHF dotyczących przedawnienia roszczeń i terminu liczenia odsetek

BANKI: Dzisiaj o 12 odbędzie się webinarium Rzecznika Finansowego w sprawie sankcji kredytu darmowego ([link](#))

PALIWA I CHEMIA

GRUPA AZOTY: Rezygnacja Marzeny Małek z funkcji członka RN

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

POLENERGIA: Wygrane aukcje OZE dla PV 55 MW [neutralne]

SERINUS ENERGY: Spółka chce inwestować generowane środki w dalszy rozwój - prezes

ENERGETYKA: KO zajmie się ustawą odległościową [pozytywne]

KONSUMENT

ALLEGRO.EU: Spółka przeprowadzi skup akcji własnych na program motywacyjny za max. 86,9mln PLN

RAINBOW TOURS: Skonsolidowane przychody ze sprzedaży w październiku'23 na poziomie 166,5mln PLN (+40,9% r/r, +132,9% vs. '19)

ANSWEAR.COM: Zawarcie aneksu do przedwstępnej umowy nabycia zorganizowanej części przedsiębiorstwa Fashion Trends Group Sp. z o.o.

LOGISTYKA I TRANSPORT

INPOST: Spółka ma 6 tys. paczkomatów w Wielkiej Brytanii

INPOST: Pan Rafał Brzoska nabył 187,2 tys. akcji spółki po średniej cenie 10,40 EUR za papier

TMT

COMP: Podsumowanie konferencji po wynikach kwartalnych [neutralne]

GAMING

PCF GROUP: Podsumowanie wywiadu z Prezesem – *Puls Biznesu*

PRZEMYSŁ

AMICA: Spółka chce przedstawić w styczniu 10-letnią strategię – członek zarządu

MO-BRUK: Zakup udziałów w spółce El Kajo za 29m PLN [pozytywne]

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

ARCHICOM: Spółka wypłaci 0,46 PLN zaliczki na poczet dywidendy z zysku za 2023 rok [pozytywne]

ARCHICOM: Wprowadzenie do sprzedaży 187 mieszkań w ramach inwestycji Południk 17 we Wrocławiu

RAFAKO: Spółka planuje na ten tydzień rozmowy z PBG, PFR, KUKI i ARP

MURAPOL: KNF zatwierdziła prospekt emisyjny spółki w związku z ofertą publiczną akcji

BIOTECH

SYNEKTIK: Spółka zawarła umowy na kwotę 11,7mln i 13,9mln PLN dot. dostaw robota daVinci do szpitali we Wrocławiu i Szczecinie [pozytywne]

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

FINANCIAL RESULTS

WYNIKI FINANSOWE

ECHO INVESTMENT (Kupuj; 5,5 PLN)

Wyniki za 3Q23: mocna marża w mieszkaniówce, JV wsparciem dla zysku netto [pozytywne]

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	3Q23E	Cons.
Revenues	428.5	367.7	210.1	246.9	193.6	-55%	-22%	145.6	140.6
Residential	369.2	295.0	146.4	195.8	123.4	-67%	-37%	105.6	
Commercial	52.3	70.6	57.9	46.3	57.2	9%	24%	35.0	
Revaluations	17.5	-80.2	0.8	-25.2	53.6	206%	-	40.0	
EBIT	116.9	-4.2	25.3	6.8	67.9	-42%	905%	39.8	42.3
adj. EBIT	99.4	76.0	24.5	32.0	14.3	-86%	-55%	-0.2	
JV	67.9	-12.1	30.5	5.7	56.5	-17%	897%	45.0	
Net profit	62.9	2.3	11.5	-2.4	24.1	-62%	-	3.1	2.7
Gross Margin	36.2%	34.3%	33.9%	32.8%	36.9%	0.7pp	4.1pp	36.2%	
Residential	35.5%	33.5%	32.6%	35.4%	39.4%	3.9pp	4.0pp	35.0%	
Commercial	41.7%	35.8%	33.9%	23.8%	24.3%	-17.3pp	0.5pp	28.0%	
Revenue per apartment (PLNk)	486	452	500	614	689	42%	12%	590	
Handovers (apartments)	760	653	293	319	179	-76%	-44%		
Pre-sales (apartments)	175	313	374	448	493	182%	10%		
OCF	-89	150	-155	3	-167	-	-		
Net debt	2,381	1,624	1,838	1,911	1,921	-19%	1%		
P/E 12M trailing	7.9	12.8	18.6	21.8	45.7				
P/BV	0.86	0.90	0.89	0.90	0.82				
EBIT margin	27.3%	-	12.0%	2.7%	35.1%	7.8pp	32.3pp	27.3%	30.1%
adj. EBIT margin	23.2%	20.7%	11.6%	12.9%	7.4%	-15.8pp	-5.5pp	-	
Net profit margin	14.7%	0.6%	5.5%	-	12.4%	-2.2pp	-	2.1%	1.9%

Source: Company Data, Trigon DM

SUNEX

Wyniki za 3Q23 [lekkie negatywne]

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	3Q23E	Cons.
Revenues	84	80	101	88	81	-3%	-8%	82	82
EBITDA	18.1	16.1	13.8	13.3	8.5	-53%	-36%	7.5	8.9
EBIT	17.1	15.0	12.3	11.8	6.5	-62%	-45%	6.0	7.4
Net profit	13.1	11.5	9.7	9.8	2.2	-83%	-78%	4.9	5.7
OCF	3.6	-10.7	12.2	-5.0	5.4				
Capex	-5.1	-8.2	-27.7	-6.3	-8.9			-7.0	
Net debt	39.8	57.6	81.0	92.6	105.0			99.0	
EBITDA margin	21%	20%	14%	15%	10%			9%	11%
EBT margin	20%	19%	12%	13%	8%			7%	9%
Net profit margin	16%	15%	10%	11%	3%			6%	7%
P/E LTM	9.6	7.0	6.4	6.2	8.2				
EV/EBITDA LTM	7.4	5.9	5.9	6.0	7.3				

Source: Company, Trigon DM

- EBITDA w 3Q23 wyniosła 8.5m PLN, względem 7.5m naszej prognozy i 8.9m konsensusu (2 prognozy). Przy saldzie finansowym -2.8m i stopie podatkowej 41%, zysk netto wyniósł 2.2m PLN, niżej niż nasza prognoza (4.9m) i konsensus (5.7m).

- Amortyzacja wzrosła z -1.5m w 2Q do -1.9m PLN. Saldo na PDO wyniosło w 3Q +1.3m PLN. Koszty SG&A wzrosły z 6.2m rok temu do 10.6m PLN. OCF wyniósł 5.4m, capex 8.9m, co przy wypłacie dywidendy w kwocie 5.7m przełożyło się na wzrost długu netto o 12.4m q/q do 105m PLN. DN/EBITDA wzrósł z 1.51x w 2Q do 2.03x.

- Spółka zwraca uwagę na spowolnienie w branży (efekt wysokich stóp % i ograniczenia inwestycji), przez co zwiększana jest obecność na rynkach zbytu takich jak Czechy, Słowacja i Rumunia. Słabsza sprzedaż wymusiła obniżki cen, co ograniczyło marżę. Poprawa spodziewana jest po 1Q24r. Kontynuowana jest inwestycja dot. budowy hali magazynowej w Raciborzu. Zakończenie prac planowane na 4Q23r. Rozpoczęto proces szacowania nabycia elementów inwestycji „opracowanie i wdrożenie (...) autorskiej technologii wytwarzania kompozytowych zbiorców CWU wykorzystywanych w instalacjach grzewczych opartych na OZE”. Łączna wartość inwestycji szacowana jest na 45m PLN.

- Rozważana jest akwizycja w Niemczech, nie jest jednak wykluczone przejęcie w innym europejskim kraju.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	1D	Change (%)	
			1M	1Y
WIG	73,970	-0.7%	5.2%	32.7%
WIG20	2,208	-0.9%	5.0%	27.7%
mWIG40	5,512	-0.2%	7.9%	35.4%
sWIG80	21,348	0.1%	3.2%	21.6%
PX (Prague)	1,381	-0.5%	2.2%	11.8%
BUX (Budapest)	55,888	-0.4%	-0.8%	22.6%
BET (Bucharest)	14,666	-0.2%	2.9%	27.2%
BIST30 (Istanbul)	8,682	2.4%	8.2%	63.2%
DAX	15,966	-0.4%	8.7%	11.0%
FTSE 100	7,461	-0.4%	2.3%	-0.2%
STOXX Europe 600	458	-0.3%	6.7%	4.7%
S&P 500	4,550	-0.2%	10.5%	14.8%
NASDAQ 100	15,962	-0.1%	12.6%	37.7%
Nikkei 225	33,408	-0.5%	7.8%	18.6%
Shanghai Comp	3,035	-0.3%	0.6%	-1.4%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.4%	0.1	5.0	-171.2
PL 10Y bond yield	5.6%	-0.5	-14.2	-126.2
CZ 10Y bond yield	4.4%	1.6	-37.4	-45.7
HU 10Y bond yield	7.0%	-5.0	-56.0	-106.0
RO 10Y bond yield	7.1%	-0.1	-1.1	-91.6
WIBOR 3M	5.8%	1.0	19.0	-147.0
EURIBOR 3M	3.9%	-2.1	-0.6	202.7

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.97	0.1%	-5.6%	-14.1%
EUR/PLN	4.35	0.0%	-2.4%	-7.8%
EUR/USD	1.09	-0.1%	3.1%	5.9%
GBP/PLN	5.01	-0.1%	1.7%	8.1%
CZK/PLN	0.18	-0.1%	1.2%	7.6%
HUF/PLN	0.011	0.0%	1.4%	0.7%
RON/PLN	0.87	0.0%	2.5%	8.9%
CNY/PLN	0.55	0.1%	3.4%	12.3%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,016	0.2%	1.4%	15.9%
Silver (USD/toz)	24.6	-0.1%	5.6%	17.7%
Copper (USD/t)	8,364	-0.8%	3.3%	4.4%
Zinc (USD/t)	2,539	-0.6%	2.7%	-13.1%
Molybdenum (USD/lb)	17.3	0.3%	-7.9%	-13.1%
Iron ore (USD/t)	130	-0.4%	9.6%	40.1%
HCC (USD/t)	326	2.0%	-2.0%	34.8%
HRC EU (EUR/t)	660	0.0%	0.0%	-2.2%
Brent crude oil (USD/bbl)	80.2	0.2%	-11.4%	-3.6%
CO2 (EUR/t)	73.6	-3.9%	-7.2%	-10.2%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	43.8	-6.4%	-12.3%	-65.0%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	108	-3.8%	-13.6%	-68.7%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	535	-2.2%	-7.8%	-57.5%
Shanghai Freight Index	993	-0.7%	8.2%	-24.0%

BOOMBIT (Sprzedaj; PLN 11.1)**Wyniki 3Q23 [lekko pozytywne]**

PLN m	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	3Q23E	Cons.
Revenues	73.6	72.3	65.4	62.8	55.3	-25%	-12%	55.4	
EBITDA	8.7	3.0	3.7	1.9	4.9	-44%	160%	2.5	
adj. EBITDA	8.7	3.0	3.7	1.9	4.9	-44%	160%	2.5	
EBIT	5.7	-0.1	0.7	-0.6	1.8	-68%	-	0.0	
Net profit	4.4	4.5	2.2	8.7	4.0	-10%	-54%	2.0	
P/E 12M trailing	12.7	12.9	12.9	8.6	8.8				
EV/EBITDA adj. 12M trailing	4.4	5.5	5.9	7.2	9.3				
EBITDA margin	11.9%	4.1%	5.7%	3.0%	8.9%				
EBIT margin	7.7%	-	1.1%	-	3.3%				
Net profit margin	6.0%	6.2%	3.4%	13.9%	7.2%				

Source: Company data, Trigon DM

- Najlepiej zarabiającymi tytułami w trzech kwartałach 2023 roku były Hunt Royale (62,2 mln PLN), Darts Club (21,2 mln PLN) oraz Car Driving School Simulator (9,4 mln PLN), czyli gry Mid-Core i Casual. Łącznie przychody z gier mid-core wzrosły o 16% i wygenerowały 111,6 mln PLN. W 2023 roku spółki Grupy BoomBit wydały łącznie 13 gier na platformach iOS oraz Google Play, w tym 9 gier typu Hyper-Casual i 4 Mid-Core, oraz 10 gier wydanych w modelu Premium na platformach Nintendo Switch i Steam

FINANSE**PZU (Trzymaj; PLN 46)**

Zmniejszenie zaangażowania przez Nationale-Nederlanden OFE z 5,0001% do 4,99% kapitału i głosów

KRUK (Kupuj; PLN 525)

Spółka po raz pierwszy oferuje obligacje w EUR dla inwestorów indywidualnych

- Oprocentowanie obligacji serii AO3EUR jest zmienne, oparte na EURIBOR 3M oraz marży 4,0p.p. w skali roku;

- Cena emisyjna jednej obligacji wynosi 100 EUR, a łączna wartość nominalna całej serii 5mln EUR.

BANKI

TSUE 7 grudnia wyda wyrok w sprawie kredytów CHF dotyczących przedawnienia roszczeń i terminu liczenia odsetek

BANKI

Dzisiaj o 12 odbędzie się webinarium Rzecznika Finansowego w sprawie sankcji kredytu darmowego ([link](#))

PALIWA I CHEMIA**GRUPA AZOTY (Sprzedaj; PLN 18)**

Rezygnacja Marzeny Małek z funkcji członka RN

ENERGETYKA I WYDOBYCIE**POLENERGIA (Kupuj; 84,75 PLN)****POLENERGIA (Kupuj; 84,75 PLN)**

Wygrane aukcje OZE dla PV 55 MW [neutralne]

Farmy PV Rajkowy 35 MW i Szprotawa II 20 MW wygrała aukcję OZE na 31% zakontraktowanego wolumenu na 15 lat.

SERINUS ENERGY

Spółka chce inwestować generowane środki w dalszy rozwój - prezes

- Generowane przepływy z działalności operacyjnej spółka chce reinwestować;

- Według stanu na połowę listopada spółka ma 3,5mln USD gotówki;

- Baza aktywów gwarantuje spółce możliwości w Rumunii, by znaleźć i rozwijać kolejne pole typu Moftinu, są aktywa w Tunezji;

- Spółka planuje obecnie realizację zabiegów rekonstrukcyjnych w odwiertach M-1003 i M-1007 w Rumunii. Celem prac, które mają się rozpocząć w I półroczu 2024 roku, jest umożliwienie wydobycia dodatkowych ilości gazu ze złoża Moftinu.

VOLUME**AVG. VOLUME (PLNm)**

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	818.6	1233.7	1173.3	1090.2	143%
WIG20	630.7	1068.1	997.6	904.6	158%
WIG40	129.5	129.5	129.5	129.5	100%
sWIG80	33.1	29.0	29.2	37.3	88%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKN	95.7	TPE	23.0	MAB	7.1
PZU	94.8	CCC	13.2	MRB	2.5
PKO	76.9	ENA	9.9	BRS	1.6
ALE	51.6	BDX	8.4	PLW	1.5
PEO	43.7	MIL	8.2	VOX	1.4
LPP	42.7	ZEP	4.1	COG	1.3
DNP	37.5	CIG	3.5	SCP	1.3
KGH	32.5	ATT	3.4	VOT	1.2
PGE	31.2	XTB	3.1	SNT	1.1
SPL	29.1	EUR	2.5	MSZ	1.0

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
PGE	133%	ZEP	813%	MAB	692%
MBK	131%	ENA	211%	BRS	532%
ALR	127%	TPE	210%	PEP	364%
PZU	105%	WPL	203%	ACG	317%
SPL	88%	NEU	187%	SCP	295%
LPP	85%	PKP	134%	1AT	270%
PCO	84%	MBR	127%	BCX	233%
CDR	77%	MIL	125%	VOX	230%
PKN	75%	CIG	117%	MSZ	224%
PKO	68%	CCC	106%	OND	220%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best	WIG20			Worst	
PGE	8.2	6.0%	PZU	45.3	-2.9%
OPL	7.9	0.9%	MBK	542.6	-2.3%
ACP	76.6	0.3%	CDR	109.6	-2.1%
JSW	41.2	0.2%	PCO	21.9	-1.7%
KRU	451.0	0.1%	CPS	12.4	-1.7%

Best	mWIG40			Worst	
ENA	8.4	7.2%	HUG	27.0	-3.6%
TPE	4.1	5.3%	11B	573.0	-3.5%
CIG	3.1	4.6%	ATC	19.5	-3.4%
EUR	17.1	3.4%	RVU	58.2	-3.0%
CCC	50.1	2.2%	GRX	2.3	-2.9%

Best	sWIG80			Worst	
MAB	21.9	12.3%	PCF	34.9	-5.5%
SCP	183.0	7.6%	MRB	7.9	-5.5%
OND	13.2	5.1%	VOT	38.7	-3.7%
SNX	13.4	4.0%	BCX	63.6	-3.6%
PEP	75.6	3.7%	1AT	53.4	-2.9%

ENERGETYKA

KO zajmie się ustawą odległościową [pozytywne]

- Większość parlamentarna w najbliższych tygodniach chce zająć się ustawą odległościową - Andrzej Domański, KO
- "Z całą determinacją wykorzystamy potencjał repoweringu, tam są potężne możliwości do tego, aby miks energetyczny Polski szybko uległ poprawie. Będziemy ciągle dążyć do tego, aby przywracać konkurencję na rynku, zarówno na rynku gazu, jak i energii elektrycznej. Pewne działania w obszarze poprawy tej konkurencyjności zobaczą Państwo w ciągu najbliższych dwóch, trzech miesięcy"

KONSUMENT

ALLEGRO.EU (Kupuj; PLN 44)

Spółka przeprowadzi skup akcji własnych na program motywacyjny za max. 86,9mln PLN

- Maksymalna cena zakupu jednej akcji została ustalona na 40 PLN, a maksymalna liczba nabywanych akcji to 2,17 mln;
- Program skupu potrwa od 1 grudnia 2023 roku do 31 maja 2024 roku.

RAINBOW TOURS (Kupuj; PLN 65)

Skonsolidowane przychody ze sprzedaży w październiku'23 na poziomie 166,5mln PLN (+40,9% r/r, +132,9% vs. '19)

- Grupa raportuje miesięczne skonsolidowane przychody bez uwzględnienia wyłączeń konsolidacyjnych.

ANSWEAR.COM (Kupuj; PLN 43)

Zawarcie aneksu do przedwstępnej umowy nabycia zorganizowanej części przedsiębiorstwa Fashion Trends Group Sp. z o.o.

Na podstawie aneksu ustalono, że:

- Fashion Trends Group Sp. z o.o. nie jest uprawniona do wykonania uprawnień z żadnego z 200 tys. warrantów subskrypcyjnych serii A i w konsekwencji nie jest uprawniona do objęcia żadnej z 200 tys. akcji serii H;
- W ramach programu motywacyjnego p. Łukasz Lepczyński będzie uprawniony do objęcia do 125 tys. akcji, zamiast ustalonych na wcześniejszym etapie do 250 tys. akcji;
- Przesunięcie do 22 grudnia 2023 roku terminu, w którym powinno się odbyć walne zgromadzenie akcjonariuszy, obejmujące podjęcie stosownych uchwał regulujących warunki ww. postanowień.

LOGISTYKA I TRANSPORT

INPOST (Kupuj; EUR 13)

Spółka ma 6 tys. paczkomatów w Wielkiej Brytanii

Łącznie grupa InPost działa w dziewięciu krajach Europy, dysponując ponad 60 tys. punktów odbioru OOH – zarówno siecią punktów PUDO, jak i urządzeniami paczkomat.

INPOST (Kupuj; EUR 13)

Pan Rafał Brzoska nabył 187,2 tys. akcji spółki po średniej cenie 10,40 EUR za papier

- Akcje zostały nabyte od Ralfa Huep z funduszu private equity Advent, który pełni rolę członka rady nadzorczej w InPost.

TMT

COMP (Kupuj; 82 PLN)

Podsumowanie konferencji po wynikach kwartalnych [neutralne]

#Finanse, outlook wynikowy

- Podtrzymane „ambitne” cele EBITDA 115+ i 135+ w latach 2024 i 2025.
- W 2024 oczekiwany większy udział segmentu retail w wyniku w porównaniu do 2023.
- W przyszłym roku oczekiwany wzrost przychodów w M/platform, spółka może informować o postępach w projekcie w oddzielnej komunikacji.
- W tym roku driverem wzrostu jest cyberbezpieczeństwo, natomiast w 2024 roku wzrost będzie bardziej zrównoważony między segmentami.
- Wysoki podatek wynikał z braku możliwości wykorzystania straty podatkowej w Elzabie.

#Retail

- Oczekiwana wartość przychodów ze sprzedaży abonamentowej na urządzeniach fiskalnych w 2023 roku to 35mln PLN, blisko 3x więcej niż w 2021 roku. Cel na 2024 to ponad 40mln PLN i zwiększenie rentowności tych przychodów.

#IT

- Pierwsze możliwe efekty odblokowania KPO najwcześniej widoczne będą w drugim półroczu 2024. Ewentualne wydatki samorządów, cyfryzacja służby zdrowia są obszarami w których Comp może skorzystać na dofinansowaniu z UE.
- Sprzedaż szyfratorów pozostaje istotnym komponentem działalności segmentu IT.
- Dostępność komponentów hardware/produktów w kontraktach IT wróciła do poziomu sprzed pandemii.
- Aktualny backlog w IT to około 300mln PLN, trudno powiedzieć jaka część tej kwoty zostanie zaksięgowana w tym roku, część przeniesie się na kolejny rok (niższy r/r z uwagi na wysoką bazę obejmującą dłuższe kontrakty SDE i dla Ministerstwa Obrony, z których część została już zaksięgowana w tym roku).

GAMING

PCF GROUP

Podsumowanie wywiadu z Prezesem – Puls Biznesu

- Nawet w przypadku pozytywnego zakończenia rozmów z wydawcą projektu Gemini, (Square Enix), nie uda się utrzymać dotychczasowej marżowości kontraktu
- Prezes zakłada, że spółki osiągną porozumienie. Hipotetyczne wypowiedzenie umowy byłoby niekorzystne dla obu stron
- CEO zakłada kontynuację współpracy ze Square Enix
- Niezależnie od ustaleń, renegocjacja umowy wpłynie na wyniki finansowe i poziom dostępnej gotówki, a co za tym idzie na realizację Strategii 2023-27, którą spółka częściowo finansuje z marży na kontraktach work-for-hire

PRZEMYSŁ

AMICA (Kupuj; PLN 89)

Spółka chce przedstawić w styczniu 10-letnią strategię – członek zarządu

- Prace nad strategią są bardzo zaawansowane, w ciągu 2-3 tygodni będą finalizowane ostateczne wersje zapisów dotyczących strategii;
- Grupa w nowej strategii skupi się na rozwoju marek własnych, w pierwszej kolejności "Amica" i "Fagor";
- Podtrzymano wcześniejsze zapowiedzi spadku przychodów w całym 2023 roku o ok. 15%, rok ma się zamknąć zyskiem netto;
- Na wynikach ciąży obecnie rynkowa dekonunktura związana z negatywnymi nastrojami konsumenckimi, utrzymującymi się wysokimi cenami surowców i komponentów oraz rosnącymi wynagrodzeniami pracowników;
- Tegoroczne i przyszłoroczne inwestycje grupy sięgną ok. 60mln PLN. Grupa nie kontynuuje inwestycji związanych z rozwojem mocy produkcyjnych, bardziej skupia się na projektach związanych z poprawą efektywności, automatyzacją, rozwojem systemów IT;
- W 2024 roku spodziewana poprawa koniunktury w AGD i wyników grupy.

MO-BRUK

Zakup udziałów w spółce El Kajo za 29m PLN [pozytywne]

- Mo-Bruk objął 95% udziałów w spółce El Kajo za 29m PLN.
- Pozostałe 5% będzie mógł objąć w ramach opcji call w 2026-2029r., przy mnożniku 5.5x EBITDA. Łączna wartość będzie nie większa niż 34.175m PLN.
- El Kajo działa na rynku przetwarzania i utylizacji odpadów. Zajmuje się także produkcją i sprzedażą materiałów budowlanych oraz prefabrykatów betonowych. Firma może przetwarzać rocznie do 220 tys. ton odpadów stałych, takich jak żużle i popioły paleniskowe, pyły i popioły, w tym niebezpieczne.
- W wyniku akwizycji, moce przetwórcze w zakresie odpadów niebezpiecznych, w segm. zastalania i stabilizacji wzrosną z obecnych 100 tys. ton do 240 tys. ton rocznie. Moce przerobowe wszystkich odpadów zwiększą się ze 170 tys. ton do 390 tys. ton rocznie.

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

ARCHICOM (Kupuj; PLN 35)

Spółka wypłaci 0,46 PLN zaliczki na poczet dywidendy z zysku za 2023 rok [pozytywne]

- Łącznie na zaliczkę na poczet dywidendy spółka przeznaczy 26,9mln PLN, z czego 15,2mln PLN to zysk osiągnięty w I półroczu 2023 roku, a 11,7mln PLN to kwota zgromadzona w kapitale rezerwowym przeznaczonym na wypłatę w przyszłości dywidend lub zaliczek na przewidywane dywidendy;
- Do zaliczki będą uprawnieni akcjonariusze posiadający akcje spółki w dniu 12 stycznia, a wypłata nastąpi 19 stycznia 2024 roku;
- DY=1,7%.

ARCHICOM (Kupuj; PLN 35)

Wprowadzenie do sprzedaży 187 mieszkań w ramach inwestycji Południk 17 we Wrocławiu

RAFAKO

Spółka planuje na ten tydzień rozmowy z PBG, PFR, KUKE i ARP

MURAPOL

KNF zatwierdziła prospekt emisyjny spółki w związku z ofertą publiczną akcji

- Cena maksymalna akcji w IPO ustalona na 35 PLN;
- Oferta obejmie 14,28 mln istniejących akcji, stanowiących do 35% kapitału zakładowego spółki;
- Inwestorzy indywidualni będą mogli składać zapisy na akcje od 28 listopada do 5 grudnia 2023 roku, a inwestorzy instytucjonalni od 27 listopada do 5 grudnia 2023 roku;
- Spółka zakłada w 2024 roku wypłatę co najmniej 200mln PLN dywidendy, w formie dywidendy oraz zaliczki na poczet dywidendy;
- Od 2025 roku spółka chce przeznaczać na wypłatę dywidendy kwotę stanowiącą nie mniej niż 75% skonsolidowanego zysku netto, przy czym nie mniej niż 200mln PLN;
- Oczekiwany dzień pierwszego notowania akcji spółki na giełdzie to ok. 15 grudnia 2023 roku.

BIOTECH

SYNEKTIK (Kupuj; PLN 98,8)

Spółka zawarła umowy na kwotę 11,7mln i 13,9mln PLN dot. dostaw robota daVinci do szpitali we Wrocławiu i Szczecinie [pozytywne]

- Realizacja dostaw systemów da Vinci nastąpi w terminie do 22 grudnia 2023 r.

POZOSTAŁE INFORMACJE

BRAND24: Spółka koncentruje się na budowie asystenta wspomaganego przez sztuczną inteligencję – prezes

- W 4Q23 spółka skupia się na wdrożeniu funkcji geolokalizacji na poziomie krajów oraz ma zamiar rozbudowy zakładki panelu "porównanie";
- W 1Q24 spółka ma zamiar koncentrować się na wykrywaniu anomalii w projektach klientów, a także na otwarciu Brand Assistant w wersji beta;
- Spółka docelowo chce zintegrować swojego chat-bota z marketplace Open AI;
- Długoterminowym planem spółki jest wzmocnienie pozycji na arenie międzynarodowej poprzez zwiększenie skali i efektywności działań skupiających się na pozyskiwaniu klientów, udoskonalanie oprogramowania Brand 24 oraz poprawa rentowności dzięki rosnącej skali i efektywnemu rozłożeniu kosztów stałych;
- Obecnie 78% wszystkich umów, to umowy miesięczne; 26% stanowią umowy roczne, a pozostała część to umowy półroczne.

DEKPOL: Spółka podtrzymuje cel 308mln PLN przychodów na koniec 2023 roku w segmencie deweloperskim

- W okresie 1-3Q23 przychody segmentu deweloperskiego wyniosły 208,1mln PLN;
- Spółka w segmencie generalnego wykonawstwa ma portfolio kontraktów łącznie na 1,54mld PLN na koniec 3Q23, z czego ok. 77% to projekty przemysłowo-logistyczne.

EC BĘDZIN: Dwie awarie w Elektrociepłowni Będzin

Trwają prace naprawcze, wznowienie dostaw ciepła ma nastąpić w końcu tego tygodnia.

INTERBUD-LUBLIN: Wycena zobowiązań objętych postępowaniem układowym

- Spółka podjęła decyzję o ujęciu w wyniku finansowym za 3Q23 zaktualizowanej wyceny zobowiązań objętych postępowaniem układowym poprzez redukcję tych zobowiązań na kwotę 18,5mln PLN, które zgodnie z postępowaniami układu nie będą podlegały spłacie;
- Aktualizacja wyceny zostanie rozliczona przez wynik finansowy za 3Q23 w wysokości +18,5mln PLN.

MOSTOSTAL ZABRZE: Spółka, w ramach skupu akcji własnych, nabędzie 740 tys. akcji własnych po cenie 6,50 PLN za akcję

- Łączna wartość nominalna nabywanych akcji wynosi 1,48mln PLN;
- Nabywane akcje stanowią 1% udziału w kapitale zakładowym spółki i ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu spółki.
- Nabyte akcje zostaną umorzone.

RESBUD: Podpisanie umowy na przebudowę i modernizację pensjonatu w Interlaken w Szwajcarii

- Kontrakt o wartości ok. 7,2mln PLN powinien być zrealizowany do lipca 2024 roku;
- Ponadto spółka poinformowała o podpisaniu listu intencyjnego w sprawie budowy kompleksu budynków mieszkalnych o łącznej powierzchni ok. 22 tys. mkw. w Taszkencie.

XTPL: Sprzedaż urządzenia Delta Printing System do Uniwersytetu Technicznego w Hamburgu

INSIDER TRADING

POLWAX

Prezes zarządu kupił 4,9 tys. akcji @ 2,06 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

CAPITEA

Powołanie p. Pawła Halwy na stanowisko członka RN.

GRUPA AZOTY

Rezygnacja p. Marzeny Małek z pełnienia funkcji członka RN.

OBLIGACJE

ECHO INVESTMENT

Dokonanie przydziału obligacji serii R o wartości nominalnej 50mln PLN. Stopa redukcji wyniosła 28%.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

BOŚ

Wolumen: 13,8 tys. @ 5,45
% kapitału: 0,01

COMP

Wolumen: 3,2 tys. @ 44,00
% kapitału: 0,06

DELKO

Wolumen: 8 tys. @ 14,90
% kapitału: 0,07

KINO POLSKA TV

Wolumen: 4,5 tys. @ 19,70
% kapitału: 0,02

POLWAX

Wolumen: 485 tys. @ 1,95
% kapitału: 1,57

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, VGO, WPL	JSW, 11B, BML, CLN, PTG	ACP, ARH, CMP, GPP, K2H, MFO, PBX, PKP, WTN	AMC
27-30		CDR, ANR, 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	88.0	73.3	20%	9,564	5.0	6.5	7.6	1.1	0.9	0.9	21%	14%	11%	41
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	105.0	74.8	40%	11,046	7.3	5.6	5.6	0.8	0.7	0.6	11%	13%	12%	---
Handlowy	BHW	Buy	119.0	98.2	21%	12,831	5.6	7.5	8.7	1.3	1.3	1.3	24%	17%	15%	63
ING	ING	Buy	287	244	18%	31,744	7.5	9.4	8.8	2.0	1.8	1.6	26%	19%	19%	60
Komerční banka	KOMB	Buy	828	689	20%	130,849	8.4	8.8	9.0	1.0	1.0	1.0	12%	11%	11%	88
mBank	MBK	Hold	590	543	9%	23,042	29.4	7.7	8.0	1.6	1.3	1.2	5%	17%	15%	71
Millennium	MIL	Hold	8.3	7.7	8%	9,280	17.5	32.3	6.7	1.4	1.3	1.1	8%	4%	17%	69
Pekao	PEO	Hold	151.0	136.5	11%	35,814	5.6	7.5	8.0	1.2	1.1	1.1	22%	15%	14%	81
PKO BP	PKO	Buy	55.0	46.0	20%	57,488	10.4	8.3	7.4	1.2	1.2	1.1	12%	14%	15%	72
Santander	SPL	Buy	570	485	18%	49,521	10.5	11.3	9.0	1.6	1.5	1.5	15%	14%	16%	83
Kruk	KRU	Buy	525	451	16%	8,713	9.1	8.3	7.2	2.2	1.9	1.6	24%	23%	23%	77
PZU	PZU	Hold	46.0	45.3	2%	39,092	7.9	8.6	9.1	3.0	3.1	3.0	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	573	9%	1,385	117.0	10.0	14.1	87.9	6.5	9.4	0%	1%	9%	29
AB	ABE	Buy	82.0	61.4	34%	994	5.9	6.4	6.1	4.3	4.4	4.2	2%	3%	4%	49
AC	ACG	Hold	31.1	26.9	16%	247	8.7	8.5	7.4	5.7	5.3	---	14%	9%	11%	---
Ailleron	ALL	Buy	28.0	18.6	51%	230	13.1	9.1	7.3	3.3	2.4	1.7	5%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	44.0	29.3	50%	30,914	36.8	21.7	15.8	14.6	11.1	8.9	0%	0%	0%	95
Ambra	AMB	Hold	31.4	27.6	14%	696	11.3	11.0	9.8	5.9	5.4	4.8	4%	4%	4%	---
Amica	AMC	Buy	89.0	73.0	22%	568	42.9	10.7	7.3	5.2	4.5	4.1	0%	4%	4%	---
Amrest	EAT	Buy	33.0	24.6	34%	5,401	17.8	12.8	10.5	6.2	5.3	4.6	0%	0%	5%	80
Answear.com	ANR	Buy	43.0	30.3	42%	575	20.1	14.4	11.0	10.5	8.7	7.2	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	35.0	26.9	30%	1,741	9.6	16.0	5.3	7.4	11.9	4.3	3%	7%	9%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	31.2	19.5	60%	1,352	5.3	5.1	6.9	3.5	3.2	3.5	14%	6%	6%	---
Artifex Mundi	ART	Buy	25.3	16.8	51%	200	8.6	6.6	5.6	5.6	3.8	2.7	0%	0%	0%	---
Asseco BS	ABS	Hold	46.0	48.4	-5%	1,617	17.0	15.0	14.2	10.9	9.6	9.0	5%	5%	6%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	86.0	76.6	12%	6,358	13.6	13.7	12.6	3.0	2.6	2.3	6%	5%	5%	59
Asseco SEE	ASE	Buy	52.0	47.0	11%	2,439	12.6	12.5	11.7	7.5	6.8	6.2	3%	4%	4%	---
Atal	1AT	Buy	80.0	53.4	50%	2,308	7.2	7.9	5.5	6.4	7.1	4.4	9%	10%	9%	---
Auto Partner	APR	Buy	31.5	25	24%	3,311	14.5	11.6	9.5	10.9	9.4	7.9	2%	2%	3%	---
Azoty	ATT	Sell	18.0	21.3	-15%	2,113	---	---	2.5	---	21.2	4.8	0%	0%	9%	50
Benefit Systems	BFT	Buy	2,450	1,825	34%	5,354	13.6	11.4	9.9	6.7	5.7	4.9	2%	5%	6%	73
BoomBit	BBT	Sell	11.1	12.6	-12%	171	10.9	13.3	10.0	10.6	6.4	5.9	6%	7%	6%	---
Budimex	BDX	Hold	470	555	-15%	14,169	24.2	23.0	22.0	13.9	12.2	11.3	3%	4%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	221	86	157%	358	---	---	41.2	---	---	22.7	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Under Review	---	50.1	---	3,453	---	---	---	---	---	---	---	---	---	88
CD Projekt	CDR	Hold	114	110	4%	10,950	26.9	44.8	45.1	14.2	26.4	27.7	0%	0%	0%	87
Celon Pharma	CLN	Buy	25	14	70%	735	---	---	---	48.5	35.5	11.4	1%	2%	1%	---
CEZ	CEZ	Sell	804	959	-16%	515,932	15.9	15.7	16.6	5.5	5.0	5.3	15%	6%	5%	---
Comarch	CMR	Buy	175	176.5	-1%	1,436	14.9	13.9	12.7	5.8	4.7	4.3	2%	3%	5%	---
Comp	CMP	Buy	82.0	71.2	15%	381	17.7	10.7	8.5	5.4	4.9	4.6	9%	11%	8%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	105.0	81.2	29%	1,151	27.5	18.2	15.2	15.5	11.7	9.5	0%	0%	0%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	16.6	12.4	34%	7,930	24.6	13.2	9.1	5.9	6.2	6.0	0%	0%	0%	82
Dadelo	DAD	Buy	18.5	16.6	11%	194	371.9	52.2	23.4	48.4	22.8	15.8	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Buy	6.0	4.9	23%	2,177	8.8	10.2	7.6	8.2	8.9	6.9	8%	9%	9%	6
Dino Polska	DNP	Hold	420	440	-5%	43,177	30.2	23.7	18.7	19.5	16.3	13.4	0%	3%	4%	49
Dom Development	DOM	Buy	175	158	11%	4,060	9.5	9.5	8.2	8.3	7.7	6.4	10%	7%	8%	---
Echo Investment	ECH	Buy	5.5	4.0	39%	1,638	10.9	7.2	3.5	12.4	7.6	4.0	11%	13%	13%	---
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	8.4	47%	4,442	4.3	6.6	5.6	2.4	3.7	3.8	0%	0%	0%	42
Enter Air	ENT	Buy	63.3	45.9	38%	805	5.5	3.8	3.5	4.3	3.8	3.4	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	---	17.1	---	2,374	20.2	14.4	11.0	5.0	4.6	4.2	2%	2%	4%	62
Fabryry Holding	FAB	Hold	37.0	36.4	2%	89	5.7	16.8	15.1	8.1	7.8	6.5	11%	16%	5%	---
Ferro	FRO	Hold	30.0	26.7	12%	567	9.6	7.7	7.1	7.0	6.1	5.7	6%	5%	6%	---
Forte	FTE	---	---	21.2	---	507	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Buy	48.0	40.5	19%	1,698	10.9	10.6	10.5	7.4	7.0	6.7	7%	7%	8%	65
Grenevia	GEA	Buy	4.3	3.4	26%	1,977	8.5	10.0	7.7	5.9	6.2	5.2	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	68.0	57.7	18%	3,939	20.4	17.5	14.6	13.5	11.7	9.8	3%	3%	3%	---
GTC	GTC	Hold	5.5	5.0	11%	3,295	35.7	8.8	8.9	32.5	15.3	15.0	5%	5%	6%	54
Huuuge	HUG	Buy	39	27.0	44%	1,812	5.8	7.2	7.3	3.1	2.8	2.1	0%	5%	4%	---
InPost	INPST	Buy	13.0	10.5	24%	22,814	29.1	18.2	13.2	10.9	8.5	6.8	0%	0%	0%	81
Inter Cars	CAR	Buy	800	585.0	37%	8,288	10.3	8.7	7.7	7.9	7.0	6.4	0%	1%	2%	-
JSW	JSW	Hold	47.4	41.2	15%	4,837	1.4	2.4	8.2	---	---	---	0%	0%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	622	733	-15%	7,069	12.5	13.1	12.2	9.3	9.1	8.7	9%	7%	7%	20
KGHM	KGH	Sell	85.0	115.0	-26%	22,990	23.6	24.7	18.7	7.5	8.4	7.6	1%	0%	1%	59
LPP	LPP	Buy	17,500	14,940	17%	27,717	16.1	12.9	11.9	8.4	6.9	6.1	3%	4%	3%	84
Mabion	MAB	Under Review	---	21.9	---	354	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
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	8.6	210%	56	---	---	---	---	---	6.5	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	42.6	29.3	45%	194	---	11.2	7.1	16.6	6.3	5.5	0%	0%	4%	---
Mirbud	MRB	Buy	9.0	7.9	13%	728	6.0	4.9	6.1	3.2	3.3	3.6	3%	3%	5%	---
MLP Group	MLG	Buy	120	76.8	56%	2,044	8.2	5.0	4.1	11.3	7.9	7.4	0%	0%	4%	---
Molecure	MOC	Buy	24.9	17	48%	283	---	3.4	3.5	---	2.4	1.9	0%	0%	0%	---
Neuca	NEU	Buy	885.0	790.0	12%	3,482	22.2	17.6	15.1	10.5	9.0	8.1	2%	2%	5%	77
Newag	NWG	Hold	23.0	23.9	-4%	1,076	11.0	10.3	7.7	6.9	6.6	5.6	1%	4%	7%	---
Onde	OND	Buy	14.6	13	10%	722	25.9	27.5	26.7	8.7	8.8	8.3	0%	0%	0%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	55.0	46.7	18%	651	22.2	15.9	13.3	10.9	7.9	7.4	3%	2%	3%	---
Orange	OPL	Buy	8.6	7.9	9%	10,386	11.9	11.3	11.3	4.3	4.0	4.1	4%	6%	6%	50
Orlen	PKN	Buy	73.1	63.9	14%	74,149	3.9	6.1	6.0	2.2	2.7	2.8	9%	7%	7%	69
PCF Group	PCF	---	---	34.9	---	1,254	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	24.0	21.9	10%	544	7.2	7.9	6.2	4.7	5.1	4.2	2%	3%	3%	---
Pepco Group	PCO	Buy	23.0	21.9	5%	12,638	25.2	21.8	15.1	6.4	6.0	5.3	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Buy	10.2	8	25%	18,286	5.1	5.9	4.8	3.7	4.7	4.0	0%	0%	0%	47
Playway	PLW	Buy	491.0	348.0	41%	2,297	13.1	10.4	10.3	10.8	8.4	8.4	5%	8%	10%	---
Polenergia	PEP	Buy	84.7	75.6	12%	5,838	20.5	19.9	18.6	10.5	9.0	8.5	0%	0%	0%	---
Ryu Therapeutics	RVU	Buy	85.5	58.2	47%	1,346	---	---	7.0	---	---	3.9	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	65.0	44.8	45%	652	5.0	8.5	7.9	3.6	5.8	5.3	11%	7%	8%	---
Rawplug	RWL	Buy	18.8	14.8	27%	458	9.8	6.4	5.6	5.5	4.8	4.2	5%	3%	4%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.3	183.0	23%	499	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	---
Selena FM	SEL	Buy	42.5	32	32%	738	16.5	10.9	7.7	6.2	5.2	4.1	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	32.2	30%	918	35.3	25.0	18.1	20.1	15.1	11.6	1%	1%	2%	---
Stalprodukt	STP	Buy	327	214	53%	1,156	11.0	12.0	11.7	2.1	2.7	2.8	7%	7%	9%	34
Śnieżka	SKA	Hold	85.0	83.4	2%	1,052	17.9	14.6	12.0	9.7	9.0	7.5	2%	3%	3%	---
Syntetik	SNT	Buy	98.8	76.0	30%	648	8.3	8.1	7.7	2.2	1.6	1.0	2%	2%	2%	---
Tauron	TPE	Buy	5.2	4.1	24%	7,268	2.8	6.2	3.5	3.8	4.7	3.7	0%	0%	0%	47
Ten Square Games	TEN	Under Review	---	90.2	---	662	16.7	12.0	13.7	8.2	5.6	7.1	4%	3%	4%	---
Torpol	TOR	Buy	23	22.4	3%	513	6.3	10.3	6.6	1.5	1.8	1.7	0%	0%	0%	---
Toya	TOA	Buy	8.0	7.5	6%	565	8.0	7.2	6.9	5.4	5.1	4.9	0%	6%	6%	---
Unimot	UNT	Hold	103.1	105.0	-2%	861	9.2	10.6	9.6	7.3	7.0	6.2	13%	3%	3%	---
VRG	VRG	Under Review	---	3	---	769	8.0	9.0	7.7	3.6	3.5	3.4	6%	6%	6%	---
Wielton	WLT	Buy	9.6	9.3	4%	559	6.4	6.9	5.7	5.0	5.0	4.5	4%	0%	4%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	140.0	109.2	28%	3,199	20.3	15.9	12.3	8.6	7.5	6.5	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	
Witchen	WTN	Buy	34.0	26.1	30%	479	7.7	7.7	7.3	5.2	4.9	4.6	13%	4%	5%	---
XTB	XTB	Buy	44.0	34.1	29%	4,009	5.7	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. | 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.