

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

TEXT: Wyniki 2Q23/24

FINANSE

BANKI: Polityka dywidendowa KNF na 2024 – maksymalne dywidendy na poziomie 75%**PZU:** KNF dopuszcza wypłatę 100% zysku**MBANK:** KNF obniżył do zera dodatkowy wymóg kapitałowy związany z portfelem CHF**BANKI:** Wpływ wczorajszego wyroku TSUE w sprawie C-28/22

PALWIA I CHEMIA

ORLEN/ENERGA: Zakontraktowanie co najmniej 555.75 GW w aukcji mocowej na 2028r.**ORLEN:** 18 grudnia spotkanie PKN-Saudi Aramco**OMV:** OMV i ADNOC blisko porozumienia ws. połączenia Borouge i Borealis - Reuters

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

PGE: Wynik aukcji głównej rynku mocy**ENEA:** Wynik aukcji głównej rynku mocy**POLENERGIA:** Zaoferowano w aukcji mocowej 112 MW w EC Nowa Sarzyna na rok 2028r.

KONSUMENT

LPP: Podsumowanie konferencji wynikowej**RAINBOW TOURS:** Zgoda RN na wypłatę przez zarząd drugiej zaliczki na poczet dywidendy na koniec roku obrotowego 2023

TMT

ORANGE POLSKA: Spółka podpisała ze związkami zawodowymi umowę społeczną na lata 2024-2025**TEXT:** Text chce wypłacić blisko 42 mln PLN tj. 1,63 PLN na akcję zaliczki na poczet dywidendy za 2023/24 r.**AGORA:** 49 mln biletów sprzedać mogą w 2023 roku kina w Polsce, rynek liczy na dobry 1Q24**KINO POLSKA TV:** Dziewięć kanałów grupy dołączy do oferty telewizyjnej Play w styczniu**MEDIA:** Axel Springer podpisał z OpenAI umowę sprzedaży treści z serwisów wydawcy w celu wykorzystania do treningu generatywnej AI

GAMING

PLAYWAY: Podsumowanie pierwszego dnia premiery House Flipper 2

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

BUDIMEX: Zawarcie umowy z GDDKiA o wartości 289,1mln PLN netto**BBI DEVELOPMENT:** Stwierdzenie przez sąd nieważności Miejscowego Planu Zagospodarowania Przestrzennego terenu nad jeziorem Łańskim w Rybakach**MURAPOL:** Dziś debiut akcji spółki na giełdzie

BIOTECH

AIRWAY MEDIX: Zarząd rozpoczął bezpośrednie rozmowy o współpracy w zakresie możliwości inwestycyjnych, dystrybucji, marketingu i rozwoju

TRIGON DM COVERAGE

[RECOMMENDATIONS](#)

[RESEARCH PORTAL](#)

CORPORATE CALENDAR

[DIVIDENDS](#)

[FINANCIAL RESULTS](#)

WYNIKI FINANSOWE

TEXT (Restricted)

Wyniki 2Q23/24

PLN m*	2Q22/23	3Q22/23	4Q22/23	1Q23/24	2Q23/24	Y/Y	Q/Q
Revenues	65.4	86.0	84.5	83.9	78.8	21%	-6%
EBITDA	38.6	54.7	52.5	53.7	46.2	20%	-14%
EBIT	35.1	51.1	48.5	49.2	41.5	18%	-16%
Net profit	32.7	47.2	45.0	45.8	38.9	19%	-15%
P/E 12M trailing	23.7	20.7	18.8	17.0	16.4		
EV/EBITDA 12M trailing	19.8	17.1	15.5	13.9	13.8		
EBITDA margin	59.0%	63.6%	62.1%	64.0%	58.7%		
EBIT margin	53.7%	59.3%	57.4%	58.6%	52.6%		
Net profit margin	50.0%	54.9%	53.2%	54.5%	49.3%		

Source: company data, Trigon DM; *new revenue recognition methodology

- W 2Q23/24 zgodnie z zapowiedziami Spółka zmieniła (zarówno na poziomie jednostkowym, jak i skonsolidowanym) sposób rozpoznania przychodów, co wpłynęło zarówno na wyniki półrocza, jak i dane porównywalne. Dane w tabeli zostały zaprezentowane według nowej metodologii

- Zmiany w sposobie rozpoznania przychodów obniżyły w praktyce wynik w I półroczu (w obu jego kwartałach łącznie) o 3,9 mln PLN na poziomie przychodów i o 4,5 mln PLN na poziomie zysku operacyjnego. Efekt zmniejszy się w kolejnych kwartałach, kiedy Spółka rozpozna przychody przeniesione obecnie na przyszłość (pochodzące z płatności dłuższych niż miesięczne).

- Grupa, po raz pierwszy, rozpoznała pozycję „zobowiązania z tytułu umów z klientami” prezentującą przychody odroczone w czasie i szacuje ją na 68,0 mln PLN

- Szacowana wartość MRR Grupy ze wszystkich produktów, na koniec września 2023 r. wyniosła 6,47 mln USD (0% kw./kw. ; +31,8% r./r.)

FINANSE

BANKI

Polityka dywidendowa KNF na 2024 – maksymalne dywidendy na poziomie 75% [negatywne]

- Dywidendę do 50% będą mogły wypłacić banki, których współczynnik Tier1 przekracza poziom 6%+75%*wymóg P2R+wymóg połączonego bufora+P2G, a współczynnik TCR jest wyższy niż 8%+wymóg P2R+wymóg połączonego bufora+P2G.

- Dywidendę do 75% mogą wypłacić banki spełniające kryteria do wypłaty 50%, a jednocześnie udział NPL jest niższy niż 5%.

- Maksymalny poziom wypłaty dywidendy został ograniczony do 75% w związku z oczekiwaniem wzmocnienia bazy kapitałowej w celu absorpcji ewentualnej materializacji ryzyk zakumulowanych w otoczeniu polskiego sektora bankowego.

	Tier 1	TCR	50/75% payout criteria		NPL	CHF	Maximum	Trigon forecast		Konsensus
	3Q'23	3Q'23	Tier 1	TCR	3Q'23	adjustment	payout	Payout	DPS	DPS
Alior	15.9%	16.7%	8.7%	10.7%	9.4%	0%	50%	0%	0.0	3.2
San PL	19.1%	20.6%	9.7%	11.7%	4.8%	0%	75%	100%	39.1	35.3
BNP PL	12.1%	16.3%	9.5%	11.5%	3.3%	0%	75%	0%	0.0	0.0
Handlowy	23.0%	23.0%	8.9%	10.9%	3.9%	0%	75%	60%	10.6	11.2
ING	15.0%	16.6%	9.5%	11.5%	2.7%	0%	75%	50%	16.3	16.1
mBank	14.6%	16.9%	9.0%	11.0%	4.2%	0%	75%	0%	0.0	0.0
Millennium	13.5%	16.6%	11.4%	13.8%	4.6%	-70%	0%	0%	0.0	0.0
Pekao	15.6%	17.3%	9.9%	11.9%	6.8%	0%	50%	50%	12.3	15.2
PKO	19.3%	20.2%	11.2%	13.2%	3.6%	0%	75%	100%	4.0	3.8

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	77,047	0.1%	8.2%	34.3%
WIG20	2,303	0.2%	8.0%	29.0%
mWIG40	5,730	-0.3%	10.6%	38.3%
sWIG80	22,457	0.8%	8.0%	23.7%
PX (Prague)	1,397	-0.6%	2.2%	18.4%
BUX (Budapest)	58,951	-0.2%	3.3%	31.2%
BET (Bucharest)	15,160	0.3%	3.7%	25.2%
BIST30 (Istanbul)	8,257	-2.6%	4.1%	46.2%
DAX	16,823	-0.2%	9.6%	16.0%
FTSE 100	7,580	0.1%	2.1%	1.0%
STOXX Europe 600	474	-0.1%	6.2%	7.2%
S&P 500	4,644	1.4%	5.3%	15.5%
NASDAQ 100	16,354	1.3%	5.6%	38.2%
Nikkei 225	32,926	0.3%	0.7%	16.9%
Shanghai Comp	2,969	-1.2%	-2.9%	-6.5%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.0%	-1.3	-46.6	-149.5
PL 10Y bond yield	5.3%	-1.2	-40.7	-116.8
CZ 10Y bond yield	4.1%	1.3	-54.2	-60.3
HU 10Y bond yield	6.4%	2.0	-75.0	-205.0
RO 10Y bond yield	6.7%	-11.6	-18.2	-105.5
WIBOR 3M	5.8%	-1.0	8.0	-130.0
EURIBOR 3M	3.9%	-3.0	-6.4	187.6

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4.00	-0.1%	-3.4%	-10.1%
EUR/PLN	4.32	-0.1%	-2.4%	-8.4%
EUR/USD	1.08	0.0%	0.9%	1.6%
GBP/PLN	5.02	0.3%	1.3%	8.6%
CZK/PLN	0.18	0.1%	2.0%	9.3%
HUF/PLN	0.011	-0.3%	3.4%	0.6%
RON/PLN	0.87	0.1%	2.5%	9.4%
CNY/PLN	0.56	0.2%	1.7%	13.8%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	1,985	0.4%	1.8%	9.4%
Silver (USD/toz)	22.7	-0.4%	1.6%	-4.4%
Copper (USD/t)	8,355	0.2%	4.0%	-0.2%
Zinc (USD/t)	2,431	1.0%	-5.1%	-25.7%
Molybdenum (USD/lb)	17.4	0.0%	-4.4%	-30.5%
Iron ore (USD/t)	135	-0.9%	4.6%	23.5%
HCC (USD/t)	334	0.0%	11.3%	33.3%
HRC EU (EUR/t)	660	-2.2%	0.0%	-2.2%
Brent crude oil (USD/bbl)	73.5	0.3%	-10.9%	-8.9%
CO2 (EUR/t)	68.7	0.7%	-11.4%	-25.6%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	35.3	1.5%	-26.2%	-74.3%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	90	0.2%	-22.1%	-73.6%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	478	-0.5%	-13.7%	-54.0%
Shanghai Freight Index	1,032	2.1%	-3.3%	-11.9%

PZU (Trzymaj; PLN 49,0)**KNF dopuszcza wypłatę 100% zysku [pozytywne]**

Zakłady ubezpieczeń spełniające kryteria mogą przeznaczyć na wypłatę dywidendy maksymalnie 100% zysku wypracowanego w roku 2022 (z uwzględnieniem dotychczas wypłaconych dywidend z zysku roku 2022) oraz maksymalnie 100% zysku wypracowanego w roku 2023.

MBANK (Trzymaj, PLN 490,0)**KNF obniżył do zera dodatkowy wymóg kapitałowy związany z portfelem CHF [pozytywne]**

Do tej pory dodatkowy wymóg CHF wynosił 1,38pp.

BANKI

Wpływ wczorajszego wyroku TSUE w sprawie C-28/22

PALIWA I CHEMIA**ORLEN (Kupuj; 73,1 PLN)/ENERGA**

Zakontraktowanie co najmniej 555.75 GW w aukcji mocowej na 2028r. [neutralne]

ORLEN (Kupuj; 73,1 PLN)**18 grudnia spotkanie PKN-Saudi Aramco**

Wg. Polityki Insight, CEO Orlenu ma się spotkać 18 grudnia z szefem Saudi Aramco (A. Nasser). „Spotkanie może wzbudzić negatywną reakcję nowego rządu”.

OMV (Trzymaj; 42 EUR)**OMV i ADNOC blisko porozumienia ws. połączenia Borouge i Borealis - Reuters**

- Firmy mogą już dziś ogłosić połączenie dwóch podmiotów, Borouge i Borealis. Nowy podmiot będzie wyceniany na ok. 30 mld USD. ([LINK](#))

- OMV posiada 75% w Borealis (25% ADNOC) i pośrednio 27% w Borouge (54% ADNOC).

VOLUME**AVG. VOLUME (PLNm)**

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	949.3	1163.1	1213.1	1089.8	128%
WIG20	780.4	986.6	1044.9	904.2	134%
WIG40	120.1	120.1	120.1	120.1	100%
sWIG80	37.6	35.6	31.5	36.3	84%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
LPP	194.0	BDX	22.3	PLW	6.0
PKO	184.3	TPE	17.4	SNT	3.3
ALE	173.7	ATT	11.6	RBW	2.7
DNP	164.4	XTB	10.5	BNP	2.6
KGH	139.4	CCC	10.0	MAB	2.2
PEO	124.6	MIL	8.2	MRB	2.1
PKN	123.1	DVL	6.4	ERB	1.8
PZU	86.4	TEN	5.5	WTN	1.6
PCO	35.6	CAR	4.3	KGN	1.3
SPL	33.0	ENA	4.2	OND	1.2

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
LPP	369%	DVL	651%	ACG	932%
DNP	248%	SVE	240%	DCR	785%
KGH	222%	TIM	238%	ERB	561%
ALE	213%	ATT	236%	PLW	447%
KRU	193%	CAR	228%	SNK	440%
PKO	171%	CMR	183%	PCE	390%
ACP	157%	DOM	178%	BOS	358%
KTY	151%	XTB	169%	MLS	347%
PEO	140%	NEU	166%	ASE	323%
CPS	133%	TEN	161%	SGN	290%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change	
Best		WIG20				Worst
KGH	121.5	5.1%	LPP	15,900.0	-5.0%	
PCO	24.4	4.2%	ALR	75.3	-0.8%	
ALE	32.2	4.1%	MBK	538.0	-0.7%	
JSW	43.9	3.0%	KRU	471.2	-0.5%	
ACP	76.0	2.6%	PKN	62.2	-0.3%	
Best		mWIG40				Worst
ATT	25.2	5.3%	11B	580.0	-3.3%	
TPE	4.1	4.5%	CAR	585.0	-2.5%	
LWB	34.9	3.9%	HUG	26.1	-0.9%	
WPL	114.2	3.4%	CCC	59.3	-0.9%	
PKP	14.6	2.8%	TIM	47.1	-0.7%	
Best		sWIG80				Worst
CRJ	593.0	5.9%	RFK	0.7	-4.8%	
PCF	29.7	5.7%	VRC	75.2	-4.1%	
BCX	94.0	4.9%	SNK	22.8	-3.4%	
PBX	22.8	4.6%	ACG	25.8	-3.4%	
CTX	105.0	4.5%	RBW	52.0	-3.3%	

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

PGE (Kupuj; 11.23 PLN)

Wynik aukcji głównej rynku mocy [neutralne]

- W wyniku aukcji rynku mocy na 2028r. zakontraktowano nie mniej niż 1.013 GW obowiązków mocowych w PGE, w tym 306 MW w kontraktach 7-letnich, 15 MW w kontrakcie 5-letnim i 692 MW w kontrakcie rocznym.
- Cena zamknięcia aukcji mieści się w przedziale 226-264 PLN/kW/rok.

ENEA (Kupuj; 14.65 PLN)

Wynik aukcji głównej rynku mocy [lekkie pozytywne]

- Na 2028r. zakontraktowano nie mniej niż 1.216936 GW obowiązku mocowego.
- Cena zamknięcia aukcji mieści się w przedziale 226-264 PLN/kW/rok.

POLENERGIA (Kupuj; 85.85 PLN)

Zaoferowano w aukcji mocowej 112 MW w EC Nowa Sarzyna na rok 2028r.

Spółka do czasu zakończenia aukcji nie złożyła oferty wyjścia z aukcji.

KONSUMENT

LPP (Kupuj; PLN 22 000)

Podsumowanie konferencji wynikowej

- Prognoza przychodów na 2024/25 jest konserwatywna;
- W przyszłym roku sprzedaż LFL w zależności od marki powinna wzrosnąć o 5-10%;
- W celu sprzedażowym na 2024/25 spółka nie uwzględniła nowych transferów socjalnych w Polsce, w tym waloryzacji Programu 500+ oraz planowanych podwyżek płac dla nauczycieli i budżetówki;
- Spółka jest zadowolona ze sprzedaży w listopada, który był wsparty mocnym BW, grudzień i 4Q zapowiada się bardzo dobrze;
- Spółka zamierza wykupić obligacje zapadające w 2024 o wartości 300mln PLN i nie ma w planach obecnie kolejnej emisji;
- Spółka myśli o wypłacie dywidendy za ten rok w wysokości ok. 70% zysku grupy (implikowany DPS 640 PLN, implikowany DY 4%).

PLN m	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1H	2H	Gudance		
	22/23	22/23	23/24	23/24	23/24	23/24E	24/25E	24/25E	24/25E	24/25E	23/24	23/24E	2023/24E	2024/25E	2024/25E
Sales	4367	4185	3639	4575	4351	4792	4341	5362	5109	5797	8215	9143	17358	20609	-20000
y/y	39.3%	23.1%	19.9%	5.4%	-0.4%	14.5%	19.3%	17.2%	17.4%	21.0%	53.2%	78.9%	9.0%	18.7%	
Gross Profit	2235	2092	1806	2194	2426	2564	2344	2869	2810	3072	4000	4990	8991	11095	
Gross Margin	51.2%	50.0%	49.6%	47.9%	55.8%	53.5%	54.0%	53.5%	55.0%	53.0%	48.7%	54.6%	51.8%	53.8%	52-53%
SG&A	1811	1665	1548	1580	1600	1821	1877	1979	1980	2217	3128	3422	6549	8052	
SG&A ratio	41.5%	39.8%	42.5%	34.5%	36.8%	38.0%	43.2%	36.9%	38.8%	38.2%	38.1%	37.4%	37.7%	39.1%	<40%
EBIT	512	435	231	607	803	714	591	758	750	821	838	1516	2354	2920	
EBIT margin	11.7%	10.4%	6.3%	13.3%	18.4%	14.9%	13.6%	14.1%	14.7%	14.2%	10.2%	16.6%	13.6%	14.2%	min. 12-13%

PLN	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
	21/22	21/22	21/22	21/22	22/23	22/23	22/23	22/23	23/24	23/24	23/24	23/24	23/24E	24/25E	24/25E	24/25E
Store costs	618	789	788	914	697	867	912	895	883	901	960	1056	1150	1210	1244	1360
y/y	15%	38%	23%	51%	13%	10%	16%	-2%	27%	4%	5%	18%	30%	34%	30%	29%
% of offline revenue	34%	26%	25%	27%	23%	20%	21%	21%	24%	20%	22%	22%	26%	23%	24%	23%
Store costs /sqm/ mo (IAS17)	140	168	156	168	166	193	197	179	174	167	171	176	183	185	187	189
y/y	-3%	12%	-3%	16%	19%	15%	26%	7%	5%	-14%	-13%	-2%	5%	11%	9%	7%
Rental costs /sqm/ mo	58	65	58	53	54	68	69	62	63	62	63	63	64	65	65	65
Staff costs /sqm/ mo	36	47	49	53	55	66	67	57	55	53	53	57	63	63	64	65
Other costs /sqm/ mo	47	55	49	60	57	59	61	60	56	52	55	56	56	57	58	59

RAINBOW TOURS (Kupuj; PLN 78)

Zgoda RN na wypłatę przez zarząd drugiej zaliczki na poczet dywidendy na koniec roku obrotowego 2023

TMT

ORANGE POLSKA (Trzymaj; PLN 8.9)

Spółka podpisała ze związkami zawodowymi umowę społeczną na lata 2024-2025

- W ramach dobrowolnych odejść skorzystać będzie mogło do 1100 pracowników;
- Zarząd szacuje koszty rozwiązania stosunku pracy na ok. 130mln PLN.

TEXT (Restricted)

Text chce wypłacić blisko 42 mln PLN tj. 1,63 PLN na akcję zaliczki na poczet dywidendy za 2023/24 r.

- Planowany dzień ustalenia akcjonariuszy uprawnionych do zaliczki to 27 grudnia 2023r., a planowany dzień wypłaty zaliczki: 3 stycznia 2024r.

AGORA

49 mln biletów sprzedać mogą w 2023 roku kina w Polsce, rynek liczy na dobry 1Q24

- Po 11 miesiącach tego roku frekwencja w kinach w Polsce wyniosła 44 mln widzów;
- Szacunki mówią, że w grudniu frekwencja może się powiększyć o 5 mln;
- Agora spodziewa się, że tegoroczna frekwencja w kinach będzie o 15-20% wyższa niż w 2022 roku;
- Na filmy polskie w tym roku sprzedać ma się 9 mln wejściówek;
- Prezes Heliosa podtrzymał, że w Polsce nie ma miejsca na konsolidację kinowego rynku;
- Nie ma w planach, aby ponownie otwierać kasy (dziś bilety sprzedawane są w barach);
- Na 1Q24 zapowiadane są premiery wielu polskich filmów oraz produkcji dla dzieci, jak "Akademia Pana Kleksa" oraz długo oczekiwany hit "Diuna: Część druga";
- Helios w tym roku będzie rentowny na wszystkich poziomach – prezes.

KINO POLSKA TV

Dziewięć kanałów grupy dołączy do oferty telewizyjnej Play w styczniu

W ofercie znajdzie się pięć kanałów z pakietu FilmBox, filmowy kanał Kino TV, dokumentalny DocuBox HD, sportowy FightBox HD oraz FunBox UHD.

MEDIA

Axel Springer podpisał z OpenAI umowę sprzedaży treści z serwisów wydawcy w celu wykorzystania do treningu generatywnej AI

- W efekcie użytkownicy ChatGPT będą otrzymywać aktualne odpowiedzi bazujące na najnowszych artykułach.
- Axel Springer otrzyma jednorazową płatność za kontent historyczny oraz coroczną płatność za aktualizację bazy artykułów.
- Według źródeł FT kwota za roczny dostęp jest ośmiocyfrowa (kilkanaście lub kilkadziesiąt mln EUR).

GAMING**PLAYWAY (Kupuj; PLN 450)**

Podsumowanie pierwszego dnia premiery House Flipper 2 [pozytywne]

- Premiera gry odbyła się 14 grudnia na platformie PC
- Bazowa cena gry to 39,99 USD. Gra została udostępniona z 10% obniżką
- Peak graczy na Steam w pierwszym dniu wyniósł 15,5k. Jest to najlepszy wynik w historii Grupy PLW. Poprzedni najlepszy odczyt pierwszego dnia należał do CMS21 i wyniósł 14,9k
- Na Steam wystawiono 619 recenzji z czego 89% jest pozytywna
- HF2 doszedł do #1 miejsca na liście Global Steam Top Sellers; obecnie #2 miejsce
- Gra została oceniona na Opencritic wynosi 84/100 przez 10 portali. 90% recenzentów poleca tytuł

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO**BUDIMEX (Trzymaj; PLN 600)**

Zawarcie umowy z GDDKiA o wartości 289,1mln PLN netto

Przedmiotem umowy jest zaprojektowanie i wybudowanie drogi ekspresowej S8 Wrocław-Kłodzko.

BBI DEVELOPMENT

Stwierdzenie przez sąd nieważności Miejscowego Planu Zagospodarowania Przestrzennego terenu nad jeziorem Łańskim w Rybakach

MURAPOL

Dziś debiut akcji spółki na giełdzie

- Do obrotu giełdowego na GPW trafi: 8,2 mln akcji serii A1, 2 mln akcji serii A2, 9,8 mln akcji serii B, 16 mln akcji serii C1, 4 mln akcji serii C2, 0,8 mln akcji serii D;
- Cena akcji w ofercie publicznej została ustalona na 33 PLN za akcję.

BIOTECH**AIRWAY MEDIX**

Zarząd rozpoczął bezpośrednie rozmowy o współpracy w zakresie możliwości inwestycyjnych, dystrybucji, marketingu i rozwoju produktów spółki z amerykańską grupą inwestycyjną

Działający w branży produktów medycznych partner z Teksasu osiąga ok. 1mld USD sprzedaży rocznie i jest uważany za wiodącego producentami dostawcę rozwiązań na rynku gojenia ran.

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

Company	Event
15 December 2023	
VRG	Dividend payment date (PLN 0.20 per share)
18 December 2023	
DOMDEV	Interim dividend payment date (PLN 5.50 per share)
19 December 2023	
DEBICA	Dividend payment date (PLN 3.95 per share)
IFIRMA	Interim dividend payment date (PLN 0.30 per share)
21 December 2023	

FINANCIAL RESULTS

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					
FEBRUARY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-02					
05-09					
12-16					
19-23					
26-29					

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	88.0	75.5	17%	9,852	5.1	6.6	7.8	1.1	0.9	0.9	21%	14%	11%	41
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	101.0	81.0	25%	11,962	11.2	6.1	6.1	0.9	0.8	0.7	8%	13%	12%	—
Handlowy	BHW	Buy	119.0	100.6	18%	13,144	5.7	7.7	8.9	1.4	1.3	1.3	24%	17%	15%	63
ING	ING	Buy	287	268	7%	34,867	8.2	10.3	9.7	2.1	2.0	1.8	26%	19%	19%	60
Komerční banka	KOMB	Buy	828	708	17%	134,460	8.6	9.1	9.3	1.1	1.0	1.0	12%	11%	11%	88
mBank	MBK	Hold	590	540	9%	22,931	29.2	7.6	7.9	1.6	1.3	1.2	5%	17%	15%	71
Millennium	MIL	Hold	8.3	8.1	2%	9,857	18.6	34.3	7.1	1.5	1.4	1.2	8%	4%	17%	69
Pekao	PEO	Hold	151.0	146.5	3%	38,452	6.0	8.1	8.6	1.3	1.2	1.2	22%	15%	14%	81
PKO BP	PKO	Buy	55.0	49.4	11%	61,713	11.1	8.9	8.0	1.3	1.3	1.2	12%	14%	15%	72
Santander	SPL	Buy	570	516	10%	52,730	11.2	12.0	9.6	1.7	1.6	1.5	15%	14%	16%	83
Kruk	KRU	Buy	570	471	21%	9,091	9.9	8.8	7.6	2.3	2.0	1.7	24%	22%	23%	77
PZU	PZU	Hold	49.0	46.6	5%	40,240	7.6	8.5	8.7	3.0	3.2	3.1	40%	38%	35%	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	505	585	-14%	1,414	—	11.0	16.9	195.5	7.5	10.9	0%	0%	6%	29
AB	ABE	Buy	88.0	65.0	35%	1,052	6.4	6.2	5.9	4.2	3.9	3.6	2%	3%	4%	49
AC	ACG	Hold	28.5	26.8	6%	247	9.1	9.8	9.6	6.1	6.1	—	15%	9%	13%	—
Ailleron	ALL	Buy	26.0	18.1	44%	224	19.8	9.3	7.3	3.8	2.6	1.8	6%	3%	3%	—
Allegro	ALE	Buy	42.0	30.9	36%	32,611	42.2	25.8	17.9	15.8	12.7	9.9	0%	0%	0%	95
Ambra	AMB	Hold	30.2	28.5	6%	718	11.7	12.0	10.6	6.1	5.7	5.1	4%	4%	4%	—
Amica	AMC	Buy	88.0	80.5	9%	626	71.9	11.8	8.0	5.7	4.7	4.3	0%	0%	4%	—
Amrest	EAT	Buy	30.0	24.4	23%	5,357	21.8	15.7	13.1	6.3	5.4	4.7	0%	0%	4%	80
Answear.com	ANR	Buy	40.0	30.5	31%	579	27.5	18.5	13.1	11.5	10.0	8.2	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	35.0	26.6	32%	1,721	9.7	16.8	6.4	8.4	12.8	5.5	3%	8%	9%	—
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	21.9	64%	1,514	6.0	5.3	5.8	3.3	2.9	2.8	12%	5%	6%	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	26.0	18.0	44%	214	9.7	7.5	6.2	6.1	4.2	3.4	0%	0%	8%	—
Asseco BS	ABS	Hold	50.0	50.6	-1%	1,691	17.5	15.2	14.3	11.3	9.8	9.2	5%	5%	6%	—
Asseco Poland	ACP	Buy	85.0	74.7	14%	6,196	13.2	13.7	12.7	3.1	2.6	2.3	6%	4%	5%	59
Asseco SEE	ASE	Buy	56.0	48.8	15%	2,532	12.1	12.5	11.6	7.8	6.9	6.3	3%	4%	4%	—
Atal	IAT	Buy	75.0	58.2	29%	2,515	8.0	9.6	6.5	7.0	8.6	5.4	9%	9%	7%	—
Auto Partner	APR	Buy	36.5	27.5	33%	3,592	15.4	12.7	10.5	11.4	9.9	8.5	1%	2%	2%	—
Azoty	ATT	Sell	19.8	23.9	-17%	2,373	—	—	4.9	—	17.5	5.7	0%	0%	0%	50
Benefit Systems	BFT	Buy	3,000	1,975	52%	5,794	14.0	11.7	9.5	6.8	5.5	4.3	2%	5%	5%	73
BoomBit	BBT	Hold	13.4	12.0	12%	162	8.4	10.8	8.8	6.9	4.9	4.7	6%	5%	5%	—
Budimex	BDX	Hold	600	583	3%	14,884	24.3	22.4	18.5	14.1	12.2	9.7	3%	4%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	182	100	83%	416	—	—	46.5	—	—	23.9	0%	0%	0%	—
CCC	CCC	Buy	69.0	59.4	16%	4,091	—	41.7	12.9	9.1	6.9	5.9	0%	0%	0%	88
CD Projekt	CDR	Hold	119	113	5%	11,330	23.1	42.1	49.0	14.2	25.3	30.2	1%	0%	0%	87
Celon Pharma	CLN	Buy	25.5	16.2	57%	828	—	—	—	36.8	81.2	22.8	0%	2%	1%	—
CEZ	CEZ	Sell	810	948	-15%	510,014	15.7	15.5	16.4	5.4	5.0	5.3	15%	6%	5%	84
Creotech	CRI	Buy	302	191	59%	453	—	—	—	—	—	—	0%	0%	0%	—
Comarch	CMR	Buy	200	186	8%	1,513	13.4	13.4	12.6	6.2	4.5	4.2	2%	3%	4%	—
Comp	CMP	Buy	88.0	69.0	28%	369	14.5	9.8	7.9	4.9	4.7	4.3	9%	11%	9%	—
Cyber Folks	CBF	Buy	112.0	92.0	22%	1,305	30.7	20.5	16.9	16.7	12.4	10.1	0%	0%	0%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	15.0	12.7	18%	8,097	28.0	16.7	10.4	6.0	6.5	6.3	0%	0%	0%	82
Dadelo	DAD	Buy	18.5	14.9	24%	174	122.8	60.2	35.5	35.1	21.7	18.2	0%	0%	0%	—
Develia	DVL	Buy	6.0	4.8	25%	2,148	9.2	10.0	7.5	8.5	8.7	6.7	8%	9%	9%	6
Dino Polska	DNP	Hold	460	452	2%	44,294	30.1	23.1	18.3	19.5	15.5	12.3	0%	0%	0%	49
Dom Development	DOM	Buy	185.0	158.0	17%	4,060	9.2	8.7	7.9	7.7	6.7	6.0	10%	8%	8%	—
Echo Investment	ECH	Buy	5.5	4.2	32%	1,717	23.2	11.2	5.1	16.5	10.8	5.9	11%	12%	12%	—
Erbud	ERB	Buy	45.0	36.5	23%	435	11.0	29.4	8.2	6.6	6.0	4.6	2%	1%	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	
Enea	ENA	Buy	14.7	9.0	63%	4,768	3.6	2.3	6.0	2.3	2.5	3.6	0%	0%	0%	42
Enter Air	ENT	Buy	65.0	47.9	36%	840	4.4	5.8	5.2	4.7	3.9	3.5	0%	6%	3%	---
Eurocash	EUR	Under Review		15.9	---	2,214	18.3	15.3	13.3	4.7	4.6	4.3	2%	3%	4%	62
Fabryty Holding	FAB	Hold	38.0	36.6	4%	90	7.0	17.8	15.6	9.4	8.4	6.9	11%	16%	5%	---
Ferro	FRO	Buy	40.0	31.2	28%	663	10.4	8.1	7.3	7.3	6.1	5.6	5%	5%	6%	---
Forte	FTE	---		21.9	---	524	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Buy	50.0	41.2	21%	1,728	10.6	10.4	10.3	7.3	6.9	6.5	7%	7%	7%	65
Grenevia	GEA	Buy	3.8	3.5	9%	2,000	8.0	9.0	7.6	5.2	4.2	2.9	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	70.0	58.5	20%	3,994	20.5	17.2	14.5	13.4	11.6	9.8	3%	3%	3%	---
GTC	GTC	Hold	5.0	4.5	10%	3,003	203.2	8.2	8.4	49.3	15.6	15.3	5%	5%	6%	54
Huuuge	HUG	Buy	43.0	26.3	64%	1,762	5.5	6.3	6.7	2.9	3.2	3.4	36%	20%	18%	---
InPost	INPST	Buy	13.4	12.0	12%	#ARG!	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	-
Inter Cars	CAR	Buy	770.0	598.0	29%	8,473	10.6	9.4	8.3	8.2	7.4	6.7	0%	1%	2%	---
JSW	JSW	Buy	49	43	14%	5,058	3.0	3.0	7.1	---	0.0	0.5	0%	30%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	642.0	727.5	-12%	7,020	12.5	13.0	12.1	9.2	9.0	8.6	9%	7%	7%	20
KGHM	KGH	Sell	90.0	115.6	-22%	23,120	19.7	26.4	20.1	7.8	8.6	7.7	1%	0%	1%	59
LPP	LPP	Buy	22,000	16,890	30%	31,334	18.1	13.9	12.4	9.3	7.5	6.5	3%	3%	3%	84
Mabion	MAB	Under Review		19.0	---	307	---	---	---	---	---	---	0%	2%	14%	---
Mangata	MGT	Sell	81.0	88.0	-8%	588	10.9	10.8	8.9	6.4	6.1	5.6	10%	3%	5%	---
Medinice	ICE	Buy	Buy	10.2	---	66	---	---	4.7	---	---	2.8	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	45.4	30.5	49%	202	---	11.2	7.2	12.4	6.5	5.4	0%	0%	4%	---
Mirbud	MRB	Buy	9.5	7.6	25%	697	6.3	6.1	5.7	3.6	3.7	3.6	3%	3%	4%	---
MLP Group	MLG	Buy	110.0	74.0	49%	1,970	---	4.9	4.3	---	7.2	7.3	0%	0%	4%	---
Molecure	MOC	Buy	24.9	22.0	13%	370	---	4.3	4.6	---	3.3	2.8	0%	0%	0%	---
Neuca	NEU	Hold	930.0	834.0	12%	3,694	22.4	17.8	15.5	10.4	9.2	8.3	2%	2%	5%	77
Newag	NWG	Buy	25.6	21.5	19%	968	13.1	7.0	5.8	7.1	4.7	4.2	0%	0%	7%	---
OMV	OMV	Hold	42.0	39.0	8%	12,777	8.3	7.6	5.8	3.2	3.5	3.1	15%	12%	10%	---
Onde	OND	Hold	15.6	15.4	1%	842	26.0	28.1	23.4	10.1	10.5	8.8	0%	0%	0%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	59.0	46.9	26%	654	19.8	18.8	14.3	8.7	8.8	8.0	3%	2%	3%	---
Orange	OPL	Hold	8.9	8.2	8%	10,767	12.5	11.7	11.8	4.4	4.2	4.2	4%	6%	6%	50
Orlen	PKN	Buy	76.3	63.0	21%	73,139	3.5	5.0	5.3	2.1	2.8	2.9	9%	7%	7%	69
PCF Group	PCF	---	-	27.3	---	981	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	25.0	21.8	15%	541	7.2	7.8	6.2	4.7	5.0	4.2	2%	3%	3%	---
Pepco Group	PCO	Hold	25.5	23.7	8%	13,652	30.8	18.6	15.6	6.9	6.0	5.4	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Buy	11	9	28%	19,637	5.0	5.6	4.9	3.6	3.4	3.8	0%	0%	0%	47
Playway	PLW	Buy	450.0	350.0	29%	2,310	16.1	11.3	11.2	12.4	8.7	8.7	6%	6%	9%	---
Polenergia	PEP	Buy	85.9	73.0	18%	5,637	19.4	17.1	17.4	9.9	8.1	8.0	0%	0%	0%	---
Ryv u Therapeutics	RVU	Buy	81.8	63.5	29%	1,468	---	---	3.1	---	---	1.2	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	78.0	53.0	47%	771	5.0	9.1	8.1	3.5	6.3	5.6	11%	7%	7%	---
Rawlplug	RWL	Buy	18.3	14.5	26%	450	11.6	7.6	6.4	5.6	5.2	4.4	5%	3%	4%	---
Scope Fluidics	SCP	Kupuj	225.1	191.0	18%	521	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Selena FM	SEL	Buy	46.2	34.7	33%	792	11.1	9.6	8.6	4.9	4.4	3.9	4%	1%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	81.0	60.7	33%	1,114	106.9	30.8	20.5	18.9	12.4	9.0	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	41.0	30.6	34%	873	33.5	24.7	18.1	19.1	14.6	11.4	2%	2%	2%	---
Stalprodukt	STP	Buy	295.0	217.5	36%	1,174	11.8	23.4	17.2	3.2	4.6	4.2	7%	6%	7%	34
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	84.2	13%	1,062	14.3	12.8	11.5	8.1	7.4	6.7	2%	4%	4%	---
Synektik	SNT	Buy	108.1	89.2	21%	761	10.2	10.0	9.6	3.1	2.5	1.8	2%	2%	2%	---
Tauron	TPE	Buy	6.0	3.9	52%	6,921	4.2	8.1	3.4	4.3	5.6	3.8	0%	0%	0%	47
Ten Square Games	TEN	Under Review	-	102.9	---	755	42.4	14.4	15.2	8.2	7.7	7.8	7%	15%	0%	---
Torpol	TOR	Buy	30.0	24.1	25%	552	6.5	9.6	7.2	1.5	1.4	0.7	0%	0%	0%	---
Toya	TOA	Buy	10	7.9	27%	593	8.0	6.8	6.4	5.4	4.7	4.5	0%	6%	7%	---
Unimot	UNT	Hold	117.4	114.20	3%	936	8.5	8.2	9.5	6.0	6.0	6.2	12%	4%	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	
VRG	VRG	Under Review		3.6	---	842	10.1	10.6	9.4	3.8	3.8	3.7	6%	5%	5%	---
Wielton	WLT	Hold	9.6	9.4	2%	568	6.0	7.3	6.1	4.8	5.5	4.9	1%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	136.0	110.2	23%	3,229	20.4	16.1	12.6	8.7	7.8	6.8	2%	2%	2%	---
Wittchen	WTN	Buy	35.0	30.8	14%	566	9.2	8.6	8.5	5.9	5.4	5.4	11%	3%	5%	---
XTB	XTB	Buy	46.0	35.5	29%	4,178	5.7	6.1	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.