

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

OT LOGISTICS: Wstępne wyniki za 4Q23

FINANSE

KRUK: Zawarcie umowy cesji wierzytelności na rynku włoskim

PALIWA I CHEMIA

ORLEN: RN odwołała D. Obajtkę ze stanowiska prezesa z upływem 5 lutego

TMT

INPOST: Rozszerzenie współpracy z Grupą IAI o usługę InPost Pay

RYNEK TV: Wyniki oglądalności w styczniu

PRZEMYSŁ

ROTTNEROS/ARCTIC PAPER: Podsumowanie konferencji ROTT za 4Q23

PRZEMYSŁ MOTORYZACYJNY: Volvo: Spółka zakłada, że dynamika wzrostu wolumenów sprzedaży w 2024r będzie wyższa niż +15% osiągnięte w ub.r.

PRZEMYSŁ ELEKTROENERGETYCZNY: ABB: w 4Q23 poziom nowych zamówień był płaski r/r i niższy kw/kw, book-to-bill 0,93x

PRZEMYSŁ ELEKTROENERGETYCZNY: Eaton: w 2024r Spółka zakłada wzrost organiczny przychodów o 7.5% oraz wzrost EPS o 11% r/r

PRZEMYSŁ MULTIBRANŻOWY: Honeywell: backlog na koniec 2023r wyniósł 31,8mld USD (+8% r/r), w 1Q24 Spółka zakłada wzrost sprzedaży w przedziale 0 do +3% r/r

PRZEMYSŁ MASZYNOWY: Cargotec: poziom nowych zamówień w 4Q23 był o 15% niższy r/r (+10% kw/kw), book-to-bill 0,85x w 4Q23

PRZEMYSŁ PAPIERNICZO-CELULOZOWY: International Paper: Spółka widzi poprawę popytu na swoje portfolio produktowe

PRZEMYSŁ PAPIERNICZO-CELULOZOWY: UMP: Spółka oczekuje wzrostu porównywalnego zysku EBIT w 2024r m.in. z uwagi na wyższe wolumeny dostaw

PRZEMYSŁ PAPIERNICZO-CELULOZOWY: Stora Enso: Spółka oczekuje wzrostu zysku EBIT w 2024r

PRZEMYSŁ MATERIAŁÓW BUDOWLANYCH: Stanley Black & Decker: Spółka oczekuje płaskiego poziomu sprzedaży w segmencie Tools&Outdoor 2024 (+/-2%) oraz zakłada poprawę marży r/r

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

BUDIMEX: Podsumowanie wywiadu z Członkiem Zarządu – inwestycje.pl

TRIGON DM COVERAGE

[RECOMMENDATIONS](#)

CORPORATE CALENDAR

[DIVIDENDS](#)

[FINANCIAL RESULTS](#)

WYNIKI FINANSOWE

OT LOGISTICS

Wstępne wyniki za 4Q23

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	Y/Y	Q/Q
Revenues	180.2	195.1	156.5	137.1	103.3	-43%	-25%
Gross Profit	60.4	70.2	61.7	38.3	n.a.	-	-
EBITDA	56.8	68.0	62.8	39.4	22.8	-60%	-42%
EBIT	47.0	57.8	51.5	28.4	n.a.	-	-
Net profit	46.4	89.5	35.0	20.0	15.5	-67%	-22%
adj. Net profit	18.8	43.2	35.0	20.0	n.a.	-	-
Gross Margin	33.5%	36.0%	39.4%	28.0%	n.a.	-	-
EBITDA margin	31.5%	34.9%	40.1%	28.7%	22.1%	-9.4pp	-6.7pp
adj. Net profit margin	10.4%	22.2%	22.4%	14.6%	n.a.	-	-
P/E 12M trailing	3.2	2.0	1.9	2.3	2.8		
EV/EBITDA 12M trailing	5.9	3.7	3.5	3.3	-		

Source: Company, Trigon DM

FINANSE

KRUK (Kupuj; 570 PLN)

Zawarcie umowy cesji wierzytelności na rynku włoskim

- Przedmiotem Umowy jest nabycie portfela forward flow niezabezpieczonych wierzytelności detalicznych o wartości nominalnej do 212mln EUR;

- Portfele zostaną nabyte w 4 kwartalnych transzach począwszy od marca 2024.

PALIWA I CHEMIA

ORLEN (Kupuj; 76.3 PLN)

RN odwołała D. Obajtka ze stanowiska prezesa z upływem 5 lutego

- Wg. businessinsidera, następcą może zostać Krzysztof Zamasz (obecny członek zarządu Veolii w Polsce), wcześniej typowany na CEO PGE ([LINK](#))

- Wg. niemieckiego businessinsidera, trwają prace nad wyłączeniem Rosnieftu z akcjonariatu rafinerii Schwedt. Wg. Polityki Insight, Obajtek zasugerował, że Orlen może być wciąż w grze o przejęcie części udziałów w rafinerii. Decyzja może zapaść w marcu.

TMT

INPOST (Kupuj; EUR 13,5)

Rozszerzenie współpracy z Grupą IAI o usługę InPost Pay

- Współpraca umożliwi sklepom internetowym korzystającym z platform IdoSell oraz AtomStore należącym do IAI łatwiejsze wdrożenie usługi InPost Pay.

- Z platform IAI korzysta ponad 8 tys. podmiotów.

- Jak dotąd z narzędzia InPost Pay można używać w około 70 sklepach.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	78,418	1.3%	1.2%	27.8%
WIG20	2,306	1.1%	0.1%	21.1%
mWIG40	5,971	2.1%	3.8%	35.1%
sWIG80	23,110	0.8%	0.9%	19.5%
PX (Prague)	1,458	0.4%	2.5%	7.9%
BUX (Budapest)	65,321	2.0%	7.5%	43.1%
BET (Bucharest)	15,621	0.7%	1.6%	27.4%
BIST30 (Istanbul)	9,247	1.6%	13.0%	75.5%
DAX	16,859	-0.3%	0.5%	8.7%
FTSE 100	7,622	-0.1%	-1.3%	-2.5%
STOXX Europe 600	484	-0.4%	1.1%	5.4%
S&P 500	4,906	1.2%	3.4%	17.4%
NASDAQ 100	17,345	1.2%	4.8%	35.5%
Nikkei 225	36,158	-0.8%	8.0%	32.0%
Shanghai Comp	2,697	-0.6%	-9.0%	-17.9%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.0%	-4.7	-6.7	-95.3
PL 10Y bond yield	5.1%	-6.5	-5.9	-83.7
CZ 10Y bond yield	3.8%	-5.5	-1.2	-79.6
HU 10Y bond yield	6.0%	-14.0	9.0	-195.0
RO 10Y bond yield	6.2%	-5.3	0.3	-127.5
WIBOR 3M	5.9%	0.0	-2.0	-109.0
EURIBOR 3M	3.9%	0.8	-0.4	139.3

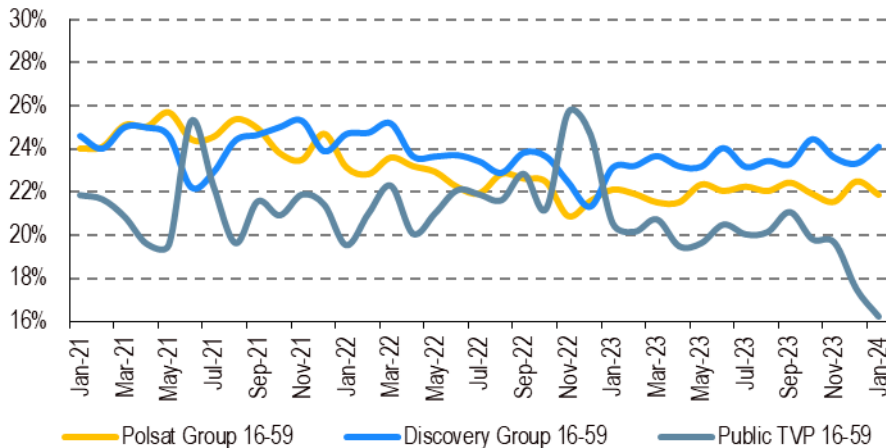
CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.97	-0.1%	-0.7%	-8.3%
EUR/PLN	4.32	0.0%	-1.3%	-8.6%
EUR/USD	1.09	0.1%	-0.6%	-0.3%
GBP/PLN	5.06	0.0%	-0.4%	3.8%
CZK/PLN	0.17	0.1%	2.0%	13.8%
HUF/PLN	0.011	0.1%	1.5%	7.7%
RON/PLN	0.87	0.0%	1.3%	10.1%
CNY/PLN	0.55	0.0%	1.0%	15.3%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,055	0.1%	-0.9%	7.2%
Silver (USD/toz)	23.2	-0.1%	-2.1%	-1.3%
Copper (USD/t)	8,535	-0.9%	-0.3%	-6.1%
Zinc (USD/t)	2,478	-2.0%	-6.8%	-26%
Molybdenum (USD/lb)	19.2	-1.3%	-2.2%	-45.7%
Iron ore (USD/t)	129	-2.4%	-9.7%	3.7%
HCC (USD/t)	316	-0.6%	-1.3%	10.7%
HRC EU (EUR/t)	750	0.7%	9.5%	2.7%
Brent crude oil (USD/bbl.)	79.1	0.4%	4.2%	-3.8%
CO2 (EUR/t)	62.2	-3.1%	-22.6%	-37.6%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	29.3	-2.1%	-8.2%	-49.7%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	81	-0.3%	-12.5%	-54.7%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	461	-1.0%	-6.0%	-44.8%
Shanghai Freight Index	2,179	-2.7%	74%	112%

RYNEK TV

Wyniki oglądalności w styczniu

- Grupa Polsat 21,87% (-0,2p.p. r/r)
- W wynikach Grupy Polsat kanały 4FUN wliczane są od 21 lipca (w ostatnim miesiącu miały 0,48% udziałów)
- Od marca '23 po sprzedaży kanału w wynikach Grupy Polsat niewliczany jest Polsat JimJam (0,16% udziałów rok wcześniej)
- Grupa Discovery 24,11% (+1,0p.p.)
- Grupa TVP 16,23% (-4,3p.p.)
- WP TV 0,70% (+0,01p.p.)



PRZEMYSŁ

ROTTNEROS/ARCTIC PAPER

Podsumowanie konferencji ROTT za 4Q23

- Negatywny wpływ na wyniki 4Q23 miały przestoje produkcyjne, niższe ceny celulozy oraz wyższy koszt zmiennej produkcji
- W trakcie 2023r doszło do spadku zapasów celulozy co pozwoliło na odbicie cen w 2H23
- Obecnie ceny celulozy NBSK wynoszą ok. 1300 USD/t wobec (+70 USD/t ytd)
- W trakcie 2023r Spółka musiała dokonywać zakupów drewna za granicą z uwagi na napiętą sytuację podaźową na rynku
- Latem planowane jest uruchomienie zakładu opakowań w Polsce (JV z ATC)
- Spółka nie obserwuje dużych zmian cen drewna na początku 2024r

PRZEMYSŁ MOTORYZACYJNY

Volvo: Spółka zakłada, że dynamika wzrostu wolumenów sprzedaży w 2024r będzie wyższa niż +15% osiągnięte w ub.r.

- W ub.r. Volvo sprzedało rekordowe 709 tys. pojazdów (615 tys. w '23), w tym 295 tys. w Europie (247 tys. w '23)
- Sprzedaż samochodów BEV wyniosła w ub.r. 113 tys. szt. (67 tys. w '22), marża brutto na sprzedaży samochodów elektrycznych wyniosła 9% w '23 oraz 13% w 4Q23
- Spółka zakłada CAGR przychodów w latach 2023-2026 na poziomie 11-15% rocznie
- [LINK](#) do prezentacji za 4Q23

PRZEMYSŁ ELEKTROENERGETYCZNY

ABB: w 4Q23 poziom nowych zamówień był płaski r/r i niższy kw/kw, book-to-bill 0,93x

- W 2023r porównywalny poziom pozyskanych zamówień wyniósł 33,8mld USD (+3% r/r)
- W 4Q23 sprzedaż na rynek europejski spadła o 5% r/r, głównie z uwagi na słabą aktywność na rynku niemieckim (-17% r/r)
- Nowe zamówienia w 4Q23 w podziale na segmenty: Electrification +2% r/r, Motion +13% r/r, Process Automation +5% r/r, Robotics & Discrete Automation -33% r/r
- W perspektywie 1Q24 spółka spodziewa się niskiego jednoczynowego wzrostu przychodów, w całym roku zakładany jest wzrost na poziomie ok. 5%, book-to-bill >1
- [LINK](#) do prezentacji za 4Q23

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1408.7	1074.3	1162.9	1140.9	83%
WIG20	1132.7	889.5	979.8	958.2	87%
WIG40	124.4	124.4	124.4	124.4	100%
sWIG80	31.6	38.6	38.2	34.7	121%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKN	302.5	CCC	23.3	MUR	4.2
PKO	172.3	XTB	16.9	SNT	3.8
DNP	106.4	BDX	16.7	SHO	2.2
PZU	104.3	BFT	14.2	AGO	2.2
LPP	98.2	TPE	13.2	OTS	1.7
PEO	98.0	MIL	8.2	MRB	1.7
KGH	62.1	EUR	8.1	COG	1.6
ALE	57.6	BHW	6.7	VOT	1.4
SPL	40.6	ING	6.7	TOR	1.2
PCO	31.9	ATT	5.0	WTN	1.2

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
PKN	266%	RVU	610%	WWL	656%
PGE	237%	ATC	367%	OTS	648%
OPL	188%	BHW	328%	BOS	502%
PCO	159%	BFT	308%	ALL	439%
SPL	145%	ASB	265%	MUR	418%
PZU	137%	TPE	255%	ERB	366%
PEO	129%	GEA	234%	BRS	305%
DNP	118%	ZEP	211%	BIO	304%
KRU	113%	ATT	207%	CLN	276%
PKO	113%	ING	207%	OND	272%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best	WIG20			Worst	
PGE	9	5.0%	CPS	10.7	-1.2%
PKN	65.6	4.6%	KTY	676.5	-0.8%
DNP	447.1	3.0%	PZU	48.0	-0.7%
OPL	8.8	2.4%	KRU	451	-0.7%
ALE	31.0	1.9%	SPL	484.2	-0.6%
Best	mWIG40			Worst	
ING	285.0	13.1%	ATC	20.9	-4.6%
TPE	3.9	5.4%	GPP	62.0	-1.6%
CMR	221.0	5.2%	TXT	95.5	-1.5%
GRX	2.8	3.9%	HUG	28.1	-1.2%
RVU	56.0	3.7%	SVE	4.2	-1.0%
Best	sWIG80			Worst	
DAT	37.0	9.0%	OTS	33.9	-7.6%
BOS	11.8	6.3%	SEL	35.0	-4.6%
AGO	11.9	4.9%	OND	14.1	-4.1%
SNT	90.0	4.4%	SNX	14.2	-3.1%
MRB	8.5	4.2%	SPR	510.0	-1.9%

PRZEMYSŁ ELEKTROENERGETYCZNY**Eaton: w 2024r Spółka zakłada wzrost organiczny przychodów o 7.5% oraz wzrost EPS o 11% r/r**

- Wyniki za 2023 były wyższe od pierwotnego guidance Spółki: przychody +12% (+7 do +9%), EPS 9,12 USD (8,04-8,44 USD), marża 22% (20,7%-21,1%)
- Spółka widzi silne wzrosty w segmencie elektroenergetycznym, backlog na rynku Ameryki jest o 18% wyższy r/r
- W rozbiciu branżowym Eaton oczekuje jedynie spadku rynku pojazdów użytkowych, zakłada płaski rynek w obszarze maszynowym i mieszkaniowym
- [LINK](#) do prezentacji za 4Q23

PRZEMYSŁ MULTIBRANŻOWY**Honeywell: backlog na koniec 2023r wyniósł 31,8mld USD (+8% r/r), w 1Q24 Spółka zakłada wzrost sprzedaży w przedziale 0 do +3% r/r**

- Prognoza na 2024r zakłada przychody na poziomie 38,1-38,9mld USD (+4 do +6% r/r) oraz marże na poziomie 23-23,3% (+0,3 do +0,6pp)
- [LINK](#) do prezentacji za 4Q23

PRZEMYSŁ MASZYNOWY**Cargotec: poziom nowych zamówień w 4Q23 był o 15% niższy r/r (+10% kw/kw), book-to-bill 0,85x w 4Q23**

- W 2023r poziom nowych zamówień wyniósł 3,99mld EUR (-18% r/r)
- Backlog wynosi obecnie 2,8mld EUR (-21% r/r i -7% kw/kw),
- [LINK](#) do prezentacji za 4Q23

PRZEMYSŁ PAPIERNICZO-CELULOZOWY**International Paper: Spółka widzi poprawę popytu na swoje portfolio produktowe**

- Wzrost popytu na celulozę widoczny na rynku Ameryki Płn. oraz Europy, słabiej z kolei wygląda rynek chiński oraz MEA
- W kontekście 1Q24 Spółka zwraca uwagę na wysokie ceny energii oraz chemii w segmencie celulozowym
- [LINK](#) do prezentacji za 4Q23

PRZEMYSŁ PAPIERNICZO-CELULOZOWY**UMP: Spółka oczekuje wzrostu porównywalnego zysku EBIT w 2024r m.in. z uwagi na wyższe wolumeny dostaw**

- Wzrost popytu w ramach szerokiego portfolio ma wynikać m.in. z odbudowy zapasów po stronie klientów (Spółka ocenia że proces destockingu zakończył się w ub.r.)
- W ub.r. Spółka dokonała redukcji mocy produkcyjnych w segmencie Communication Papers na poziomie ok. 1,08mln t
- W ostatnich miesiącach roku widoczna była stabilizacja cen papierów UWF i CWF na rynku europejskim (slajd 47)
- [LINK](#) do prezentacji za 4Q23

PRZEMYSŁ PAPIERNICZO-CELULOZOWY**Stora Enso: Spółka oczekuje wzrostu zysku EBIT w 2024r**

- W końcówce roku nastąpiła nieznaczna korekta cen drewna w Finlandii (kw/kw), ceny pozostawały jednak wyższe niż w 2022r.
- W perspektywie 1Q24 spodziewany jest spadek popytu na drewno do produkcji celulozy oraz utrzymanie wysokiego popytu na drewno do celów energetycznych
- [LINK](#) do prezentacji za 4Q23

PRZEMYSŁ MATERIAŁÓW BUDOWLANYCH**Stanley Black & Decker: Spółka oczekuje płaskiego poziomu sprzedaży w segmencie Tools&Outdoor 2024 (+/-2%) oraz zakłada poprawę marży r/r**

- W 4Q23 sprzedaż na rynku Europy spadła o 3%, natomiast w USA wyniosła -10% r/r, a w Australii -32% r/r
- Prognoza EPS na 2024r zakłada 3,5-4,5 USD (1,45 USD w '23), natomiast prognoza FCF 0,6-0,8mld USD (0,85mld USD w '23)
- [LINK](#) do prezentacji za 4Q23

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO**BUDIMEX (Trzymaj; PLN 600)****Podsumowanie wywiadu z Członkiem Zarządu – inwestycje.pl**

- Grupa nadal pracuje nad dywersyfikacją portfela, również w FBSerwisie, Mostostalu Kraków i w segmencie Mobilility.
- W '24 Grupa planuje uruchomić działalność na Łotwie, jednocześnie przygląda się całej Pribałtice.
- Grupa liczy na zwiększeniu nakładów na budowę i modernizację linii przesyłowych.

POZOSTAŁE INFORMACJE**APS ENERGIA: Podpisanie nowego Term sheet w sprawie sprzedaży spółki zależnej OOO APS Energia Rus****CI GAMES: Całkowita spłata kredytu w PKO BP S.A udzielonego w dniu 29 kwietnia 2022**

GRODNO: Skonsolidowane przychody w styczniu 2024 wyniosły 83,6mln PLN (-4,2% r/r)

- Od początku roku obrotowego (od kwietnia'23 do stycznia'24) skonsolidowane przychody wyniosły 981,9mln PLN (-3,6% r/r).

KERNEL HOLDING: Postępowanie w sprawie wykluczenia Spółki z GPW zostało przedłużone w związku z analizą dodatkowego materiału dowodowego i ma zostać zakończone w lutym 2024 roku**MEDICALGORITHMICS: Medicalgorithmics US Holding otrzyma z Grupy React 0,66mln USD jako korekta ceny sprzedaży Medi-Lynx****MPAY: Liczba użytkowników aplikacji "MPAY" na dzień 31.01.2024r. wynosiła 1,470 mln i była większa od liczby kont użytkowników na koniec grudnia o 19 tys.****INTERSPORT: Podpisanie przez EpicentrK Llc z oraz jej partnera biznesowego - Paravita Holding aneksu do umowy inwestycyjnej dotyczącej wspólnej inwestycji w Spółkę**

- Zgodnie z podpisanym aneksem do 30 czerwca 2024 roku zostanie podjęta przez Zarząd Spółki uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego.

SYGNITY: Nabycie 100% udziałów w spółce zagranicznej Edrana Baltic UAB

INSIDER TRADING

BANCO SANTANDER

Dyrektor objął 45 tys. Akcji @ 3,78 EUR

GK IMMOBILE

Prezes zarządu kupił 5tys. akcji @ 2,64 PLN.

LENTEX

Pan Leszek Sobik objął 102 tys. Akcji @ 7,20 PLN

MOSTOSTAL ZABRZE

Prezes zarządu kupił 6,8tys. akcji @ 3,98 PLN.

TEN SQUARE GAMES

Członek rady nadzorczej dokonał darowizny 662tys. akcji

TIM

Przewodniczący RN sprzedał 3mln akcji @ 50,69 PLN.

TIM

Prezes zarządu sprzedał 4,6mln akcji @ 50,69 PLN.

TIM

Członek zarządu sprzedał 14,2tys. akcji @ 50,69 PLN.

TIM

Osoba blisko związana z prezesem zarządu sprzedała 604,8tys. akcji @ 50,69 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

ACTION

Nabycie 9,7tys. akcji @ 19,30PLN.

ZMIANY W ORGANACH

JSW

W wyniku wyborów na przedstawiciela pracowników Pan Paweł Bieszczad został wybrany do pełnienia funkcji członka RN

LIBET

Rezygnacja z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej Spółki

PKO BP

Zgłoszenie kandydata na członka RN Pana Andrzeja Oślizło przez akcjonariusza - Skarb Państwa

PKP CARGO

RN zawiesiła w czynnościach Prezesa Zarządu Pana Dariusza Seligę

PKP CARGO

RN zawiesiła w czynnościach Członka Zarządu ds. Operacyjnych Pana Marka Olkiewicza

PKP CARGO

Powierzenie wykonywania obowiązków Prezesa Zarządu Panu Maciejowi Jankiewiczowi

ZMIANY W AKCJONARIACIE

MERCATOR MEDICAL

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Wiesława Żyznowskiego z 75,08% (67,81% kapitału) do 72,80% (64,92% kapitału) głosów.

TIM

Dwa fundusze emerytalne zmniejszyły łączny stan posiadania akcji Spółki poniżej 5% głosów na WZA

VIGO PHOTONICS

Zmniejszenie zaangażowania przez Józefa Piotrowskiego z 11,7% do 9,75% kapitału i głosów.

VIGO PHOTONICS

Zmniejszenie zaangażowania przez Mirosława Grudnia z 5,10% do 4,25% kapitału i głosów.

SANOK RUBBER COMPANY

Zmniejszenie zaangażowania przez Esaliens FIO z 5,77% do 2,09% kapitału i głosów.

OBLIGACJE

KRUK

Przydział obligacji emitowanych w ramach X Programu Emisji Obligacji oraz informacja o zakończeniu oferty publicznej Obligacji serii AO5EUR.

- Zaoferowanych zostanie <140tys. niezabezpieczonych obligacji, łączna wartość nominalna będzie wynosiła <14mln EUR

- Oprocentowanie obligacji wynosi WIBOR 3M + 4,0p.p. w skali roku.

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

GAMING FACTORY: Warunkowa rejestracja w KDPW 450tys. akcji serii G o wartości nominalnej 0,10 PLN

PEKABEX: Zwołanie NWZA na dzień 6 marca 2024 roku

Podjęcie uchwały w sprawie połączenia spółek

PEPCO GROUP: Zwołanie Walnego Zgromadzenia na dzień 15 marca 2024 roku

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

Company	Event
06 February 2024	
ATLANTAPL	Dividend payment date (PLN 0.49 per share)

FINANCIAL RESULTS

FEBRUARY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-02					
05-09		MBK		KOMB	
12-16			OPL , BHW, SNT, HPM		SPL
19-23				PEO	
26-29	ABE	ASE, ALL	ALR , EAT	ASB, CMR, ABS	
MARCH	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01	BNP				
04-08				PKO , CTP	
11-15	JMT		RVU	ALE	
18-22	MLP	DOM	BFT, AGO	DNP , PZU , GPW, 1AT	TOR
25-29		WPL, VRC, CBF, ARH, SKA	LPP , ACP , SLV, FRO, OND, ERB	INPST, NEU, CSR, ICE, ECH, TOA	DVL, BIO, MOC, CRM
APRIL	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-05			MJR	GPP, VOX	
08-12	CTX		BDX, SVE, DAT, FAB	CPS , APR, VRG	
15-19	UNI	OTS, MAB		PBX, PTG, WTN, CMP	RBW
22-26	VOT	OPL	GTC, CLN, ASE	ALR , CAR, ENT, SHO, MRB, ENE, NNG, ABS	JMT, ADV, BCX
29-30	DAD, OPN, MDG (27.04)	PEO , MBK , SPL , BIO, MOC, PUR, SCP			

TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			P/BV			ROE			ESG*
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
Alior	ALR	Buy	88.0	75.7	16%	9,886	6.7	7.9	7.9	0.9	0.9	0.8	14%	11%	11%	41
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	101.0	89.0	13%	13,143	6.7	6.7	6.5	0.9	0.8	0.7	13%	12%	11%	—
Handlowy	BHW	Buy	119.0	103.8	15%	13,562	7.9	9.2	9.4	1.4	1.4	1.4	17%	15%	15%	63
ING	ING	Buy	287	285	1%	37,079	11.0	10.3	9.0	2.1	1.9	1.7	19%	19%	19%	60
Komerční banka	KOMB	Buy	828	752	10%	142,917	9.6	9.9	9.1	1.1	1.1	1.0	11%	11%	11%	88
mBank	MBK	Hold	590	543	9%	23,059	7.7	8.0	8.4	1.3	1.2	1.1	17%	15%	14%	71
Millennium	MIL	Hold	8.3	8.5	-2%	10,251	35.6	7.4	7.6	1.5	1.2	1.1	4%	17%	14%	69
Pekao	PEO	Hold	151.0	154.6	-2%	40,565	8.5	9.1	9.2	1.3	1.3	1.2	15%	14%	13%	81
PKO BP	PKO	Buy	55.0	51.2	7%	64,000	9.2	8.3	8.3	1.3	1.3	1.2	14%	15%	15%	72
Santander	SPL	Buy	570	484	18%	49,480	11.3	9.0	8.9	1.5	1.5	1.4	14%	16%	16%	83
Kruk	KRU	Buy	570	451	26%	8,721	8.5	7.3	6.1	1.9	1.6	1.4	22%	23%	23%	77
PZU	PZU	Hold	49.0	48.0	2%	41,458	8.7	9.0	9.0	3.3	3.2	3.0	38%	35%	33%	72

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
11bit Studios	11B	Sell	505	585	-14%	1,414	11.0	16.9	7.2	7.5	10.9	4.7	0%	6%	4%	29
AB	ABE	Buy	88.0	72.6	21%	1,175	7.0	6.6	6.4	4.4	4.0	4.0	2%	4%	5%	49
AC	ACG	Hold	28.5	29.6	-4%	272	10.8	10.6	9.4	6.7	6.7	—	8%	12%	12%	—
Ailleron	ALL	Buy	26.0	19.3	35%	238	9.9	7.8	6.9	2.7	2.0	1.5	3%	3%	3%	—
Allegro	ALE	Buy	42.0	31.0	36%	32,732	25.9	17.9	13.3	12.7	10.0	7.7	0%	0%	0%	95
Ambra	AMB	Hold	30.2	30.7	-2%	774	12.9	11.4	10.6	6.1	5.4	5.0	4%	4%	4%	—
Amica	AMC	Buy	88.0	78.2	13%	608	11.5	7.8	7.6	4.6	4.2	3.9	0%	4%	5%	—
Amrest	EAT	Buy	30.0	26.6	13%	5,840	17.1	14.3	11.2	5.7	4.9	4.6	0%	4%	5%	80
Answear.com	ANR	Buy	40.0	31.9	25%	605	19.3	13.7	10.3	10.3	8.4	6.9	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	35.0	29.1	20%	1,883	18.4	7.0	5.5	13.9	6.0	4.6	7%	9%	0%	—
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	20.9	72%	1,448	5.1	5.6	6.6	2.8	2.7	2.7	5%	6%	5%	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	26.0	22.1	18%	263	9.2	7.6	6.5	5.4	4.3	3.4	0%	7%	7%	—
Asseco BS	ABS	Hold	50.0	53.2	-6%	1,778	16.0	15.1	14.0	10.4	9.6	8.9	5%	5%	6%	—
Asseco Poland	ACP	Buy	85.0	73.0	17%	6,055	13.4	12.4	11.5	2.6	2.2	1.9	4%	5%	5%	59
Asseco SEE	ASE	Buy	56.0	53.6	4%	2,782	13.8	12.8	12.0	7.6	7.0	6.5	3%	4%	4%	—
Atal	1AT	Buy	75.0	60.0	25%	2,593	9.8	6.7	6.5	8.8	5.5	5.3	9%	7%	10%	—
Auto Partner	APR	Buy	36.5	26.0	40%	3,396	12.0	9.9	8.3	9.5	8.1	6.9	2%	3%	3%	—
Azoty	ATT	Sell	19.8	24.1	-18%	2,391	—	4.9	2.8	17.6	5.7	4.7	0%	0%	0%	50
Benefit Systems	BFT	Buy	3,000	2,240	34%	6,571	13.2	10.7	9.3	6.2	5.0	4.2	4%	5%	7%	73
BoomBit	BBT	Hold	13.4	11.2	20%	152	10.1	8.2	8.7	4.5	4.3	4.7	6%	6%	7%	—
Budimex	BDX	Hold	600	688	-13%	17,565	26.5	21.8	22.7	15.1	12.2	16.6	3%	3%	0%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	182	97	87%	406	—	45.4	—	—	23.3	—	0%	0%	0%	—
CCC	CCC	Buy	69.0	59.1	17%	4,073	41.5	12.8	9.2	6.9	5.9	5.1	0%	0%	0%	88
CD Projekt	CDR	Hold	119	105	14%	10,471	38.9	45.3	8.3	23.1	27.6	4.4	0%	0%	0%	87
Celon Pharma	CLN	Buy	25.5	15.5	64%	793	—	—	—	77.9	21.8	12.3	2%	1%	0%	—
CEZ	CEZ	Sell	810	877	-8%	471,817	14.5	14.4	15.2	5.1	4.7	5.0	7%	6%	5%	84
Creotech	CRI	Buy	302	192	58%	456	—	54.9	9.2	—	23.0	6.4	0%	0%	0%	—
Comarch	CMR	Buy	200	221	-10%	1,797	15.9	14.9	13.8	5.6	5.2	4.8	3%	4%	4%	—
Comp	CMP	Buy	88.0	79.0	11%	431	11.5	9.2	8.9	5.2	4.8	4.6	9%	8%	8%	—
Cyber Folks	CBF	Buy	112.0	90.0	24%	1,276	20.1	16.6	14.3	12.3	9.9	8.4	0%	0%	0%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	15.0	10.7	40%	6,872	14.2	8.8	7.3	6.1	6.0	5.3	0%	0%	9%	82
Dadelo	DAD	Buy	18.5	16.3	13%	190	65.9	38.8	18.2	23.4	19.6	13.0	0%	0%	0%	—
Develia	DVL	Buy	6.0	4.9	22%	2,227	10.4	7.7	7.6	9.0	6.9	5.7	9%	9%	0%	6
Dino Polska	DNP	Hold	460	447	3%	43,834	22.9	18.1	14.9	15.4	12.1	9.7	0%	0%	0%	49
Dom Development	DOM	Buy	185.0	163.8	13%	4,209	9.0	8.1	8.2	7.0	6.2	6.1	7%	8%	0%	—
Echo Investment	ECH	Buy	5.5	4.3	29%	1,754	11.4	5.3	5.3	10.9	6.0	4.5	12%	12%	0%	—
Erbud	ERB	Buy	45.0	37.5	20%	447	30.2	8.4	6.8	6.2	4.7	4.3	1%	2%	6%	—

*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*
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
Enea	ENA	Buy	14.7	9.7	51%	5,152	2.4	6.5	5.6	2.6	3.8	3.8	0%	0%	0%	42
Enter Air	ENT	Buy	65.0	53.8	21%	944	6.5	5.9	5.2	4.1	3.7	3.4	5%	3%	3%	—
Eurocash	EUR	Under Review		15.5	—	2,154	14.9	12.9	11.7	4.5	4.3	4.1	3%	4%	4%	62
Fabrity Holding	FAB	Hold	38.0	35.0	9%	86	17.0	14.9	—	8.0	6.6	—	17%	6%	0%	—
Ferro	FRO	Buy	40.0	32.4	23%	688	8.4	7.6	7.1	6.3	5.8	5.5	5%	6%	7%	—
Forte	FTE	—		23.6	—	565	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
GPW	GPW	Buy	50.0	43.7	14%	1,834	11.0	10.9	10.6	7.5	7.1	6.7	6%	7%	7%	65
Grenevia	GEA	Buy	3.8	3.1	23%	1,770	8.0	6.7	8.0	3.8	2.5	2.0	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	70.0	62.0	13%	4,232	18.2	15.4	13.4	12.3	10.4	9.0	3%	3%	4%	—
GTC	GTC	Hold	5.0	5.4	-7%	3,580	9.8	10.0	8.5	16.6	16.3	14.3	4%	5%	0%	54
Huuuge	HUG	Buy	43.0	28.1	53%	1,883	6.7	7.0	7.6	3.5	3.7	4.0	19%	17%	15%	—
InPost	INPST	Buy	13.4	14.1	-5%	30,344	23.0	17.5	14.0	10.9	8.8	7.1	0%	0%	0%	—
Inter Cars	CAR	Buy	770.0	552.0	39%	7,821	8.7	7.7	7.0	7.0	6.3	5.8	1%	2%	3%	—
JSW	JSW	Buy	49	44	13%	5,107	3.1	7.2	6.9	0.0	0.5	0.3	29%	0%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	642.0	676.5	-5%	6,528	12.1	11.3	10.7	8.4	8.1	7.8	7%	8%	8%	20
KGHM	KGH	Sell	90.0	111.9	-20%	22,370	25.5	19.5	19.8	8.4	7.5	7.7	0%	1%	2%	59
LPP	LPP	Buy	22,000	15,780	39%	29,275	13.0	11.6	10.4	7.0	6.1	5.3	3%	3%	3%	84
Mabion	MAB	Under Review		18.1	—	293	—	—	—	—	—	—	2%	14%	22%	—
Mangata	MGT	Sell	81.0	93.0	-13%	621	11.4	9.5	8.5	6.4	5.8	5.3	3%	4%	5%	—
Medinice	ICE	Buy	Buy	10.0	—	65	—	4.6	—	—	2.8	—	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Buy	45.4	35.6	28%	235	13.1	8.4	6.7	7.4	6.2	5.2	0%	3%	6%	—
Mirbud	MRB	Buy	9.5	8.5	12%	776	6.8	6.4	6.6	4.1	3.9	4.4	3%	4%	0%	—
MLP Group	MLG	Buy	110.0	70.2	57%	1,868	4.6	4.1	4.6	7.1	7.1	8.7	0%	4%	0%	—
Molecure	MOC	Buy	24.9	19.5	28%	328	3.8	4.0	—	2.8	2.3	—	0%	0%	0%	—
Neuca	NEU	Hold	930.0	896.0	4%	3,968	19.1	16.6	15.2	9.8	8.9	8.4	2%	5%	5%	77
Newag	NWG	Buy	25.6	20.4	25%	918	6.6	5.5	4.9	4.5	4.0	3.5	0%	7%	9%	—
OMV	OMV	Hold	42.0	41.6	1%	13,605	8.1	6.2	7.5	3.6	3.2	3.5	11%	10%	10%	—
Onde	OND	Hold	15.6	14.1	11%	769	25.6	21.4	19.5	9.1	7.5	6.4	0%	0%	0%	—
Opono.pl	OPN	Buy	59.0	49.5	19%	690	19.8	15.1	13.0	9.3	8.4	7.4	2%	2%	3%	—
Orange	OPL	Hold	8.9	8.8	1%	11,509	12.6	12.6	11.4	4.4	4.4	4.1	6%	6%	6%	50
Orlen	PKN	Buy	76.3	65.6	16%	76,100	5.2	5.5	6.0	2.8	3.0	3.3	6%	7%	7%	69
PCF Group	PCF	—	-	27.5	—	988	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Pekabex	PBX	Buy	25.0	24.0	4%	596	7.9	8.6	6.8	5.1	5.5	4.6	2%	3%	3%	—
Pepco Group	PCO	Hold	25.5	22.4	14%	12,903	17.6	14.7	11.5	5.8	5.2	4.6	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Buy	11	9	26%	19,951	5.7	5.0	4.5	3.4	3.8	3.4	0%	0%	0%	47
Playway	PLW	Buy	450.0	316.5	42%	2,089	10.2	10.2	9.4	7.8	7.9	7.4	7%	10%	10%	—
Polenergia	PEP	Buy	85.9	75.0	14%	5,791	17.5	17.9	17.8	8.3	8.2	8.6	0%	0%	0%	—
Ryv u Therapeutics	RVU	Buy	81.8	56.0	46%	1,295	—	2.7	1.0	—	0.9	—	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	78.0	58.8	33%	856	10.1	9.0	8.2	6.9	6.2	5.6	6%	7%	7%	—
Rawlplug	RWL	Buy	18.3	14.7	24%	457	7.7	6.5	5.4	5.3	4.5	3.9	3%	4%	5%	—
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.1	220.0	2%	600	—	—	—	3.1	0.2	—	0%	17%	57%	—
Selena FM	SEL	Buy	46.2	35.0	32%	799	9.7	8.7	8.8	4.5	3.9	3.7	1%	3%	3%	—
Selvita	SLV	Buy	81.0	59.2	37%	1,087	30.0	20.0	26.4	12.1	8.8	12.5	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	41.0	30.4	35%	855	24.2	17.7	13.7	14.3	11.2	8.7	2%	2%	4%	—
Stalprodukt	STP	Buy	295.0	230.5	28%	1,245	24.8	18.2	16.2	4.9	4.5	4.4	5%	6%	6%	34
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	84.6	12%	1,067	12.9	11.6	12.0	7.4	6.8	6.8	3%	4%	6%	—
Synektik	SNT	Buy	108.1	90.0	20%	768	11.3	8.4	12.8	6.8	5.5	5.4	2%	4%	1%	—
Tauron	TPE	Buy	6.0	3.9	55%	6,782	7.9	3.4	3.2	5.6	3.8	3.7	0%	0%	0%	47
Ten Square Games	TEN	Under Review	-	103.0	—	755	14.4	15.2	—	7.8	7.8	—	15%	0%	—	—
Torpol	TOR	Buy	30.0	27.8	8%	637	11.0	8.3	7.3	2.3	1.4	1.4	0%	0%	0%	—
Toya	TOA	Buy	10	8.4	20%	627	7.2	6.7	6.7	5.0	4.7	4.4	5%	6%	7%	—
Unimot	UNT	Hold	117.4	128.60	-9%	1,054	9.2	10.6	9.3	6.4	6.7	5.8	3%	3%	3%	—

*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*
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
VRG	VRG	Under Review		3.4	---	788	9.9	8.8	8.5	3.6	3.5	3.0	5%	5%	5%	---
Wielton	WLT	Hold	9.6	9.4	2%	567	7.2	6.1	5.1	5.4	4.9	4.3	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	136.0	118.6	15%	3,475	17.3	13.6	---	8.3	7.2	---	2%	2%	2%	---
Witichen	WTN	Buy	35.0	28.5	23%	523	7.9	7.8	7.4	5.0	5.0	4.8	4%	5%	9%	---
XTB	XTB	Buy	46.0	45.1	2%	5,302	7.7	7.2	6.6	4.3	3.6	3.0	10%	10%	10%	---

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 Niszc
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.