

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

CCC: Wyniki za 4Q23/24: mocna poprawa rentowności w CCC & HP, solidna redukcja zapasów w Modivo [pozytywne]

FINANSE

MBANK: Podsumowanie konferencji wynikowej za 4Q23

KOMERCNI BANKA: Podsumowanie konferencji wynikowej za 4Q23

BANKI PL: Do końca tego roku wniosek o obniżkę stóp nie uzyska większości - prezes NBP

BANKI CZ: Bank centralny obniżył stopy o 50bps do 6,25%

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

TAURON: Zmiana treści RB dot. Tameh Czech z upadłości na niewypłacalność podmiotu [neutralne]

POLENERGIA: Planowane nowe emisje akcji do ok. 3.4mld PLN w 2024-2027r.

POLENERGIA: Umowy PPA z Mercedes-Benz

LOGISTYKA I TRANSPORT

INPOST: Sprzedaż poprzez ABB 6 mln akcji po cenie 13.90 EUR za sztukę

TMT

WIRTUALNA POLSKA: W planie na ten rok są akwizycje na rynku medialnym i turystycznym - prezes

PRZEMYSŁ

NEWAG: Zawarcie umowy na dostawę 4 lokomotyw elektrycznych dla Rail STM za kwotę 75mln PLN

CREOTECH: Spółka rozpoczęła prace w projekcie MESEO

SANOK RUBBER: Przywrócenie systemów informatycznych po cyberataku do którego doszło 28 stycznia

TRANSPORT: Maerks: w przypadku dalszych zawirowań w transporcie przez Morze Czerwone nadpodaży na rynku kontenerowym nastąpi w 4Q24

PRZEMYSŁ STALOWY: ArcelorMittal: wzrost globalnego popytu na stal poza Chinami ma wynieść w br. od +3 do +4%

PRZEMYSŁ STALOWY: Outokumpu: w 1Q24 zakładane jest zwiększenie dostaw stali nierdzewnej o 5-15% kw/kw

PRZEMYSŁ MASZYNOWY: Terex: backlog na koniec 4Q23: Materials Processing 767mln USD (-35% r/r), Aerial Work Platforms 2644mln USD (-9% r/r)

PRZEMYSŁ ROZWIĄZAŃ BUDOWLANYCH: Inwido: sprzedaż organiczna spadła w 4Q23 o 21% r/r, nowe zamówienia były o 6% niższe (bez akwizycji)

PRZEMYSŁ MATERIAŁÓW BUDOWLANYCH: Rockwool: w 4Q23 sprzedaż w walutach lokalnych wzrosła o 2% r/r, w '23 była niższa o 4% r/r, prognoza płaskiej sprzedaży w '24

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

RYNEK BUDOWLANY: Vinci: spółka spodziewa się dalszej poprawy marż w segmencie budowlanym w '24

TRIGON DM COVERAGE

[RECOMMENDATIONS](#)

CORPORATE CALENDAR

[DIVIDENDS](#)

[FINANCIAL RESULTS](#)

WYNIKI FINANSOWE

CCC (Kupuj; PLN 69)

Wyniki za 4Q23/24: mocna poprawa rentowności w CCC & HP, solidna redukcja zapasów w Modivo [pozytywne]

PLNm	4Q22/23	1Q23/24	2Q23/24	3Q23/24	4Q23/24P	YY	Q/Q	4Q23/24E	Cons.
Revenues	2442	2064	2425	2430	2527	4%	4%	2565	2569
- of which CCC	1036	871	1062	1084	1075	4%	-1%	1074	
- of which Modivo Group	1092	942	1023	953	1015	-7%	6%	1052	
- of which HalfPrice	285	252	338	393	438	53%	11%	440	
EBITDA	92	89	225	229	243	164%	6%	211	224
EBIT	-50	-67	81	76	96	-	27%	51	68
EBIT CCC	-23	-43	92	102	139	-	37%	99	
EBIT Modivo Group	-83	-8	-27	-51	-83	-	-	-70	
EBIT HalfPrice	8	-16	-17	26	41	431%	60%	22	
Net profit	-112	-197	-29	-17	n.a.	-	-	-11	-1
Gross margin Group	43.0%	46.5%	45.5%	48.3%	46.7%	3.7p.p.	-1.6p.p.	45.9%	
Gross margin CCC	47.3%	52.7%	54.8%	58.1%	55.5%	8.1p.p.	-2.6p.p.	55.8%	
Gross margin Modivo Group	39.0%	42.5%	38.2%	38.1%	36.1%	-3.0p.p.	-2.0p.p.	36.8%	
Gross margin HalfPrice	43.4%	39.8%	38.2%	46.4%	49.6%	6.2p.p.	3.2p.p.	44.0%	
SG&A ratio Group	45.9%	50.4%	43.7%	47.9%	43.9%	-2.0p.p.	-4.0p.p.	47.8%	
SG&A ratio CCC	51.1%	59.3%	45.6%	45.4%	44.3%	-6.8p.p.	-1.1p.p.		
SG&A ratio Modivo Group	42.2%	43.3%	40.9%	43.5%	44.8%	2.5p.p.	1.3p.p.		
SG&A ratio HalfPrice	41.1%	46.9%	43.3%	39.9%	40.1%	-1.0p.p.	0.2p.p.		
EBITDA margin Group	3.8%	4.3%	9.3%	9.4%	9.6%	5.8p.p.	0.2p.p.	8.2%	8.7%
Net debt <i>pre-IFRS 16</i> CCC Group	1635	1093	1143	1042	1266	-23%	21%		
- including reverse factoring	92	195	240	219	235	155%	7%		
Net debt <i>pre-IFRS 16</i> Modivo Group	1019	778	881	922	1181	16%	28%		
- including reverse factoring	159	319	257	320	234	47%	-27%		
Inventories CCC	1045	1050	1103	1072	1191	14%	11%		
Inventories Modivo Group	1298	1446	1195	1637	996	-23%	-39%		
Retail space (k sqm)	710	728	753	780	781	10%	0%		
EV/EBITDA 12M trailing	14.6	14.3	12.7	11.6	10.5				

Source: Company, Trigon DM

FINANSE

MBANK (Trzymaj; PLN 590,0)

Podsumowanie konferencji wynikowej za 4Q23

- Potencjał dla poprawy marży odsetkowej został wyczerpany.
- Bank liczy, że 2024 rok przyniesie wzrost kredytów r/r i dzięki niemu uda się poprawić przychody odsetkowe. Chce rosnąć szybciej niż rynek.
- Bank podtrzymuje oczekiwania kosztów ryzyka na 2024 rok na poziomie 80bps. Wysokie odpisy w 4Q23 miały charakter jednorazowy.
- Koszty ryzyka na CHF będą w 2024 roku niższe, na większość kluczowych pytań TSUE już odpowiedział.
- Sprzedaż kredytów hipotecznych w 1Q24 będzie jeszcze wsparta BK2%.
- Koszty operacyjne mogą wzrosnąć w 2024 roku w podobnym tempie jak w 2023.

KOMERCNI BANKA (Kupuj; CZK 828,0)

Podsumowanie konferencji wynikowej za 4Q23

- Wypłata 100% dywidendy za 2023 i możliwe że też za 2024 powinna być traktowana jako one-off. W kolejnych latach bank planuje powrót do ok. 65% dywidendy.
- Przychody w 2024 roku powinny wzrosnąć nieco szybciej (low- to mid-single-digit), niż koszty operacyjne (low-single-digit).
- Koszty ryzyka w 2024 lekko poniżej długoterminowego celu 20-30bps.

BANKI PL

Do końca tego roku wniosek o obniżkę stóp nie uzyska większości - prezes NBP

BANKI CZ

Bank centralny obniżył stopy o 50bps do 6,25%

- Rynek pieniężny wycenia obniżenie stóp do ok. 3% do końca roku.
- Prezes CNB zwraca uwagę, że trajektoria obniżek będzie łagodniejsza niż wycenia rynek, niektóre ryzyka inflacyjne nadal obowiązują.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	78,712	-1.0%	1.9%	28.2%
WIG20	2,319	-1.2%	1.3%	22.3%
mWIG40	5,952	-0.5%	2.5%	33.1%
sWIG80	23,301	0.3%	0.6%	19.9%
PX (Prague)	1,463	1.3%	1.0%	5.3%
BUX (Budapest)	64,443	0.2%	4.1%	40.3%
BET (Bucharest)	15,722	0.0%	0.7%	28.5%
BIST30 (Istanbul)	9,488	1.0%	13.0%	90.4%
DAX	16,964	0.2%	1.7%	9.3%
FTSE 100	7,595	-0.4%	-1.2%	-4.0%
STOXX Europe 600	485	-0.1%	1.7%	5.0%
S&P 500	4,998	0.1%	5.1%	22.5%
NASDAQ 100	17,783	0.2%	6.6%	43.6%
Nikkei 225	36,897	2.1%	9.3%	33.8%
Shanghai Comp	2,866	1.3%	-0.9%	-12.4%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.3%	5.8	31.5	-66.9
PL 10Y bond yield	5.4%	3.6	16.8	-62.0
CZ 10Y bond yield	3.8%	0.1	-9.1	-67.2
HU 10Y bond yield	6.2%	-10.0	11.0	-179.0
RO 10Y bond yield	6.4%	0.9	-7.4	-112.6
WIBOR 3M	5.9%	1.0	-1.0	-108.0
EURIBOR 3M	3.9%	-3.7	-4.1	129.3

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4.01	-0.1%	0.8%	-10.4%
EUR/PLN	4.32	-0.1%	-0.6%	-10.0%
EUR/USD	1.08	0.0%	-1.4%	0.3%
GBP/PLN	5.06	0.0%	-0.1%	6.0%
CZK/PLN	0.17	0.2%	3.4%	17.3%
HUF/PLN	0.011	0.2%	3.2%	10.4%
RON/PLN	0.87	0.1%	0.7%	12.0%
CNY/PLN	0.56	0.0%	-0.5%	17.0%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,032	0.0%	0.0%	8.9%
Silver (USD/toz)	22.7	0.5%	-1.2%	3.3%
Copper (USD/t)	8,194	-1.4%	-3.0%	-7.9%
Zinc (USD/t)	2,328	-3.0%	-7.2%	-26%
Molybdenum (USD/lb)	19.5	-0.3%	-3.0%	-48.4%
Iron ore (USD/t)	127	-1.4%	-8.7%	2.1%
HCC (USD/t)	316	1.0%	-3.1%	11.5%
HRC EU (EUR/t)	750	0.0%	9.5%	0.7%
Brent crude oil (USD/bbl)	81.5	-0.1%	5.1%	-3.5%
CO2 (EUR/t)	60.8	-2.6%	-16.1%	-35.6%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	27.7	-1.2%	-12.8%	-48.5%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	77	-1.6%	-16.1%	-52.5%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	455	-1.3%	-11.1%	-44.8%
Shanghai Freight Index	2,218	1.8%	26%	115%

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

TAURON (Kupuj; 6.0 PLN)**Zmiana treści RB dot. Tameh Czech z upadłości na niewypłacalność podmiotu [neutralne]**

Tauron dokonał zmiany treści raportu bieżącego dot. ogłoszenia upadłości spółki Tameh Czech, na ogłoszenie niewypłacalności.

POLENERGIA (Kupuj; 85.8 PLN)**Planowane nowe emisje akcji do ok. 3.4mld PLN w 2024-2027r.**

- Zarząd chce nowego upoważnienia do podwyższenia kapitału zakładowego, umożliwiającego przeprowadzenie w przyszłości jednej lub większej liczby emisji nowych akcji. Polenergia planuje pozyskać w latach 2024-2027 do ok. 3.4mld PLN. Planowana emisja dot. max 57.914m akcji.

- Pozyskane środki mają zostać przeznaczone na morską i lądową energetykę wiatrową i farmy PV, oraz dalszy rozwój projektów wodorowych, magazynowanie energii i elektromobilność.

- Parametry i terminy potencjalnych emisji nie są jeszcze pewne. Nie są wykluczone również inne tymczasowe źródła finansowania.

- NWZA zwołano na 8 marca 2024r.

POLENERGIA (Kupuj; 85.8 PLN)**Umowy PPA z Mercedes-Benz**

- Polenergia Obrót zawarła umowy PPA z Mercedes-Benz Manufacturing Poland dot. sprzedaży całej energii elektrycznej zużywanej przez Kupującego, w tym przez farmę wiatrową Dębisk (121 MW) i farmę PV Sulechów 3 (9.84 MW), oraz gwarancji pochodzenia energii i bilansowania handlowego.

- Okres sprzedaży energii dotyczy okresu 1 marca 2024-31 grudnia 2027. Cena energii jest stała, korygowana o wsk. CPI.

- Suma przychodów ze sprzedaży energii i gwarancji pochodzenia może wynieść ok. 131.4mln PLN.

LOGISTYKA I TRANSPORT

IPOST (Kupuj; 13.4 EUR)**Sprzedaż poprzez ABB 6 mln akcji po cenie 13.90 EUR za sztukę**

TMT

WIRTUALNA POLSKA (Kupuj; 136 PLN)**W planie na ten rok są akwizycje na rynku medialnym i turystycznym - prezes****#Przejęcia**

- Grupa ma zarezerwowane co najmniej 600 mln zł na przejęcia, zarówno na rynku medialnym, jak i turystycznym.

- WP Holding preferuje rozwój poprzez akwizycje, widząc w nich sposobność do przyspieszenia rozwoju i pozyskiwania talentów.

- Planowane są akwizycje w regionie Europy Środkowo-Wschodniej w branży turystycznej oraz na krajowym rynku medialnym.

- W biznesie turystycznym zasadne byłoby dołożenie Bułgarii, Czarnogóry i Grecji, spółka patrzy też na Europę Zachodnią.

- Prezes zaznacza, że grupa może zwiększyć swoje zadłużenie na akwizycje do 2,5x netto/EBITDA.

- Wirtualna Polska kupiła portal Wirtualne Media w styczniu 2024 roku i planuje utrzymać go jako oddzielną spółkę.

#Rynek reklamy

- WP przewiduje 5-10% wzrostu rynku reklamy internetowej, po tym jak w 2023 wzrost reklamy display wyniósł około 5%.

- Spółka udostępniła konkurentom projekt WPlatform, liczy na współpracę mniejszy graczy w opozycji do globalnych.

#Turystyka

- Oczekiwana jest dwucyfrowa dynamika usług turystycznych kupowanych online w 2024 roku.

- Prezes oczekuje, że przychody z turystyki będą większe od wpływów medialnych w trzecim kwartale, a transformacja serwisu Nocowanie.pl przyczyni się do wzrostu udziału WP w rynku turystycznym.

- W dłuższym okresie także w pierwszym kwartale turystyka może generować większe przychody niż media.

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1035.4	1105.7	1176.7	1157.9	114%
WIG20	877.2	924.0	989.9	973.3	113%
WIG40	127.6	127.6	127.6	127.6	100%
sWIG80	34.0	36.2	38.9	34.7	115%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
LPP	172.1	XTB	21.6	LBW	9.8
PKN	117.6	BDX	13.4	TOR	3.3
PKO	103.5	CCC	11.7	SNT	2.3
DNP	95.7	CMR	8.2	RBW	1.7
PEO	87.5	MIL	6.0	MUR	1.6
PZU	66.3	TXT	5.8	CBF	1.4
CDR	54.3	APR	4.5	AMC	1.2
KGH	45.0	TPE	4.3	SCP	0.8
ALE	37.3	TEN	4.2	UNT	0.8
MBK	32.8	EUR	2.6	ACT	0.7

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
MBK	225%	CMR	469%	LBW	861%
LPP	174%	SLV	386%	TOR	512%
CDR	148%	APR	278%	PCE	400%
PEO	112%	WPL	196%	AMC	334%
DNP	99%	MBR	194%	SNK	303%
PKN	94%	TEN	176%	CBF	281%
PZU	84%	ATC	174%	ECH	265%
PGE	80%	COG	138%	SCP	242%
KGH	77%	GPP	132%	CTX	226%
ALR	77%	PKP	130%	ACT	218%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best			Worst		
WIG20					
CDR	110	1.6%	SPL	475.6	-3.9%
ALE	31.5	1.5%	PZU	47.6	-3.8%
CPS	11.0	0.7%	DNP	440.6	-2.6%
KTY	674.0	0.0%	MBK	551.6	-2.0%
JSW	43.3	0.0%	ALR	76.8	-1.7%
Best			Worst		
mWIG40					
COG	8.3	5.3%	ING	273.5	-3.5%
APR	28.1	4.3%	TPE	3.7	-3.2%
ATC	21.6	3.6%	CAR	541.0	-2.3%
TEN	103.3	3.3%	ENA	9.4	-2.0%
MIL	8.6	1.8%	GRX	2.7	-1.6%
Best			Worst		
sWIG80					
LBW	3.1	13.5%	RWL	14.2	-3.7%
CBF	92.8	6.7%	FRO	32.4	-3.3%
PBX	23.2	3.6%	OPN	47.5	-3.1%
ENT	59.4	3.5%	TOR	27.6	-2.8%
MUR	43.0	2.8%	PCF	25.9	-2.6%

PRZEMYSŁ

NEWAG (Kupuj; PLN 25,6)

Zawarcie umowy na dostawę 4 lokomotyw elektrycznych dla Rail STM za kwotę 75mln PLN

CREOTECH (Kupuj; PLN 302)**Spółka rozpoczęła prace w projekcie MESEO**

- Projekt ma na celu opracowanie prototypowanie oraz demonstrację satelitarnego systemu obserwacji Ziemi nowej generacji wykorzystującego masowe przetwarzanie danych na satelicie.
- Zadaniem Spółki jest dostarczenie oraz integracja platformy satelitarnej HyperSat z teleskopem firmy Satlantis, o rozdzielczości mniejszej niż 1 m
- W projekt MESEO zaangażowanych jest 9 partnerów z 7 różnych krajów, w tym hiszpański GMV (lider) i francuski Airbus, a także Ubotica, Resolvo, Satlantis, Sistema, Uniwersytet w Ferrarze i Sovity
- Planowane zakończenie projektu nastąpi w listopadzie 2026 roku
- Projekt jest współfinansowany przez Unię Europejską w ramach programu Horyzont Europa, a jego budżet wynosi około 2,3 mln EUR.

SANOK RUBBER

Przywrócenie systemów informatycznych po cyberataku do którego doszło 28 stycznia

TRANSPORT

Maerks: w przypadku dalszych zawirowań w transporcie przez Morze Czerwone nadpodaży na rynku kontenerowym nastąpi w 4Q24

- Tegoroczny wzrost światowego wolumenu transportu morskiego spodziewany jest na poziomie 2,5-4,5%
- Konieczność przekierowania statków z Morza Czerwonego przez Przylądek Dobrej Nadziei wymaga dodatkowego capacity na poziomie ok. 6-7% globalnej floty
- Gdyby zakłócenia w transporcie przez Morze Czerwone trwały tylko 3msc, globalna nadpodaż floty kontenerowej pojawi się jeszcze w 1Q24 i na koniec roku sięgnie ok. 9-10%, natomiast w przypadku trwania utrudnień przez okres 12msc nadpodaż floty pojawi się pod koniec 2Q24 a na koniec roku osiągnie ok. 2-3%
- W Pierwszym scenariuszu normalizacja stawek frachtu na trasie Azja-Europa nastąpi w okolicach kwietnia/maja, w drugim przypadku pod koniec br.
- Prognoza na 2024: EBITDA od 1mld do 6mld USD, EBIT od -5mld do 0mld USD, FCF >-5mld USD, CAPEX 8-9mld USD
- [LINK](#) do prezentacji za 4Q23

PRZEMYSŁ STALOWY

ArcelorMittal: wzrost globalnego popytu na stal poza Chinami ma wynieść w br. od +3 do +4%

- AM prognozuje wzrost popytu na stal płaską w Europie na poziomie od 2% do 4%, w USA od +1,5% do 3,5%
- Największy wzrost popytu na stal prognozowany jest w przypadku Indii (6,5% do 8,5%), a najniższy w przypadku Chin (0% do 2%)
- Spółka dostrzega potencjał dynamiczniejszego wzrostu popytu na stal w Chinach w zależności od tego jak będzie wyglądać dalszy stymulus w Chinach
- [LINK](#) do prezentacji za 4Q23

PRZEMYSŁ STALOWY

Outokumpu: w 1Q24 zakładane jest zwiększenie dostaw stali nierdzewnej o 5-15% kw/kw

- Spółka zwraca uwagę na pogorszenie otoczenia na początku 4Q23, spodziewa się stopniowego odbicia w 1Q24
- Dostępność złomu na rynku jest ograniczona
- Produkcja w segmencie żelazochromów odbywa się na 80% z uwagi na zamknięcie jednej linii w 1Q24 z uwagi na słabe warunki rynkowe
- Pomimo wzrostu wolumenów dostaw w 1Q24 Spółka zakłada płaski poziom EBITDA adj. kw/kw
- [LINK](#) do prezentacji za 4Q23

PRZEMYSŁ MASZYNOWY

Terex: backlog na koniec 4Q23: Materials Processing 767mln USD (-35% r/r), Aerial Work Platforms 2644mln USD (-9% r/r)

- Pomimo spadku backlogu r/r Spółka zwraca uwagę, że jego poziom jest istotnie powyżej historycznych poziomów (>3x w segmencie AWP)
- W ujęciu kw/kw backlog był płaski
- Sprzedaż na rynek Europy Zachodniej w 4Q23 w walutach lokalnych spadła o 10% r/r, w całym roku była wyższa o 9%
- W br. Spółka zakłada przychody na poziomie 2,2-2,3mld w segmencie Material Processing (vs. 2,23mld USD w '23) oraz 2,9-3mld USD w AWP (vs. 2,92mld USD)
- [LINK](#) do prezentacji za 4Q23

PRZEMYSŁ ROZWIĄZAŃ BUDOWLANYCH

Inwido: sprzedaż organiczna spadła w 4Q23 o 21% r/r, nowe zamówienia były o 6% niższe (bez akwizycji)

- Backlog na koniec roku wyniósł 1937mln SEK (+22% r/r), bez akwizycji (Sidey Group) był o 32% niższy r/r
- Obecny backlog samego Inwido jest na poziomach zbliżonych do lat 2019-2020 i poniżej poziomów z lat 2021-2022
- W 4Q23 sprzedaż na rynki Europy Wschodniej spadła o 34% r/r, order intake był o 10% niższy, a backlog spadł o 44% r/r
- [LINK](#) do prezentacji za 4Q23

PRZEMYSŁ MATERIAŁÓW BUDOWLANYCH

Rockwool: w 4Q23 sprzedaż w walutach lokalnych wzrosła o 2% r/r, w '23 była niższa o 4% r/r, prognoza płaskiej sprzedaży w '24

- Sprzedaż geograficzna w 4Q23 w walucie lokalnej: Europa Zachodnia -4% r/r, Europa Wschodnia i Rosja +22% r/r, Ameryka Płn. i Azja +5% r/r
- Spółka wskazuje na dobrą sprzedaż na rynku polskim, rosyjskim, węgierskim i rumuńskim w końcówce 2023r
- Marże w segmencie izolacji utrzymują się na historycznie wysokich poziomach
- W 2024r Spółka zakłada płaskim poziom sprzedaży w walutach lokalnych oraz marżę EBIT na poziomie ok. 13% (14,3% w '23)
- [LINK](#) do prezentacji za 4Q23

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

RYNEK BUDOWLANY

- Vinci: spółka spodziewa się dalszej poprawy marż w segmencie budowlanym w '24**
- W '23 segment budowlany zanotował najwyższą marżę EBIT (4.0%) od '11.
- Portfel zamówień jest najwyższy w historii.
- [LINK](#) do prezentacji za 4Q23.

POZOSTAŁE INFORMACJE

ACTION: wstępne obroty w styczniu wyniosły 231 mln PLN (+20.9% r/r)

COGNOR HOLDING: zawarcie aneksu do umowy kredytowej w którym podwyższona została kwota kredytu oraz wydłużony został termin spłaty

DEKPOL: zawarcie przez spółkę zależną aneksu do umowy kredytowej w którym podwyższona została kwota kredytu oraz wydłużony został termin spłaty

DOM DEVELOPMENT: subskrypcja przez p. Leszka Stankiewicza 50 tys. akcji po cenie 50 PLN

INSIDER TRADING

PEKAO

- Osoba blisko związana z osobami pełniącymi obowiązki zarządcze sprzedała:
- 200 obligacji po cenie 194 552,00 PLN
- 40 tys. listów zastawnych po cenie 1002,50 PLN
- 2,3 tys. listów zastawnych po cenie 1003,00 PLN

PROGRAM SKUPU AKCJI

MONNARI TRADE

Nabycie 4,2 tys. akcji @ 5,34 PLN.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

LENTEX

Zmniejszenie zaangażowania przez NN OFE udziału w kapitale i liczbie głosów z 5.10% do 4.79%

UNIBEP

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Beaty Skowrońskiej udziału w kapitale i liczbie głosów z 15.77% do 14.97%

XTB

Zmniejszenie zaangażowania przez XX ZW Investment Group udziału w kapitale i liczbie głosów z 60.93% do 50.93%

OBLIGACJE

DEVELIA

Wprowadzenie do obrotu 160 tys. obligacji na okaziciela serii DVL12270Z9 o wartości nominalnej 1,000 PLN każda

TRANSAKCJE PAKIETOWE

LIBET

Wolumen: 1 mln @ 1.30

% kapitału: 2.00

OTLOG

Wolumen: 6,5 tys @ 21.00

% kapitału: 0,05

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

POENERGIA: Zwołanie NWZA na dzień 8 marca 2024 roku

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

Company	Event
---------	-------

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			MUR	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	76.8	15%	10,032	6.8	8.0	8.0	1.0	0.9	0.9	14%	11%	11%	25
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	101.0	94.4	7%	13,941	7.2	7.1	6.9	0.9	0.8	0.8	13%	12%	11%	---
Handlowy	BHW	Buy	119.0	104.2	14%	13,615	7.9	9.2	9.5	1.4	1.4	1.4	17%	15%	15%	43
ING	ING	Buy	287	274	5%	35,582	10.5	9.9	8.6	2.0	1.8	1.6	19%	19%	19%	60
Komerční banka	KOMB	Buy	828	795	4%	150,994	10.2	10.4	9.6	1.2	1.1	1.1	11%	11%	11%	85
mBank	MBK	Hold	590	552	7%	23,424	7.8	8.1	8.5	1.3	1.2	1.2	17%	15%	14%	71
Millennium	MIL	Hold	8.3	8.6	-4%	10,481	36.4	7.5	7.7	1.5	1.2	1.1	4%	17%	14%	68
Pekao	PEO	Hold	151.0	158.0	-4%	41,470	8.7	9.3	9.5	1.3	1.3	1.2	15%	14%	13%	83
PKO BP	PKO	Buy	55.0	52.4	5%	65,500	9.4	8.5	8.5	1.4	1.3	1.2	14%	15%	15%	68
Santander	SPL	Buy	570	476	20%	48,601	11.1	8.8	8.7	1.5	1.4	1.4	14%	16%	16%	82
Kruk	KRU	Buy	570	452	26%	8,740	8.5	7.3	6.2	1.9	1.6	1.4	22%	23%	23%	75
PZU	PZU	Hold	49.0	47.6	3%	41,095	8.7	8.9	8.9	3.3	3.1	3.0	38%	35%	33%	66

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	Under Review		613	-	1,482	---	---	---	---	---	---	---	---	---	15
AB	ABE	Buy	88.0	72.4	22%	1,172	6.9	6.6	6.4	4.4	4.0	4.0	2%	4%	5%	49
AC	ACG	Hold	28.5	29.2	-2%	269	10.7	10.5	9.3	6.6	6.6	---	9%	12%	12%	---
Ailleron	ALL	Buy	26.0	19.2	36%	237	9.9	7.7	6.9	2.7	2.0	1.5	3%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	42.0	31.5	33%	33,271	26.3	18.2	13.6	12.9	10.1	7.8	0%	0%	0%	91
Ambra	AMB	Hold	30.2	31.2	-3%	786	13.1	11.6	10.8	6.2	5.5	5.1	4%	4%	4%	---
Amica	AMC	Buy	88.0	76.5	15%	595	11.2	7.6	7.4	4.5	4.1	3.8	0%	4%	5%	---
Amrest	EAT	Buy	30.0	27.0	11%	5,928	17.3	14.5	11.3	5.7	5.0	4.6	0%	4%	5%	90
Answear.com	ANR	Buy	40.0	29.8	34%	566	18.0	12.8	9.6	9.8	8.0	6.5	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	35.0	28.5	23%	1,844	18.0	6.8	5.4	13.6	5.9	4.5	7%	9%	12%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	21.6	67%	1,493	5.3	5.7	6.8	2.9	2.7	2.8	5%	6%	5%	---
Artifex Mundi	ART.	Under Review		21.8	-	259	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Asseco BS	ABS	Hold	50.0	54.0	-7%	1,805	16.2	15.3	14.2	10.5	9.8	9.1	5%	5%	6%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	85.0	72.4	17%	6,009	13.3	12.3	11.5	2.6	2.2	1.9	4%	5%	5%	75
Asseco SEE	ASE	Buy	56.0	53.4	5%	2,771	13.7	12.7	11.9	7.6	7.0	6.5	3%	4%	4%	---
Atal	1AT	Buy	75.0	57.2	31%	2,472	9.4	6.4	6.2	8.4	5.3	5.0	9%	7%	11%	---
Auto Partner	APR	Buy	36.5	28.1	30%	3,670	13.0	10.7	9.0	10.1	8.6	7.4	2%	2%	3%	---
Azoty	ATT	Sell	19.8	23.1	-14%	2,287	---	4.7	2.7	17.4	5.7	4.6	0%	0%	0%	44
Benefit Systems	BFT	Buy	3,000	2,280	32%	6,745	13.6	11.0	9.5	6.4	5.1	4.4	4%	4%	6%	73
Budimex	BDX	Hold	600	688	-13%	17,565	26.5	21.8	22.7	15.1	12.2	11.9	3%	3%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	182	94	94%	392	---	43.8	---	---	22.5	---	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	69	59	16%	4,092	41.7	12.9	9.2	6.9	5.9	5.1	0%	0%	0%	84
CD Projekt	CDR	Under Review		110.0	-	10,990	---	---	---	---	---	---	---	---	---	86
Celon Pharma	CLN	Buy	26	15	68%	776	---	---	---	76.2	21.4	12.0	2%	1%	0%	---
CEZ	CEZ	Sell	810	864	-6%	464,823	14.3	14.2	15.0	5.0	4.6	4.9	7%	6%	5%	79
Creotech	CRI	Buy	302	194	56%	462	---	55.6	9.3	---	23.3	6.4	0%	0%	0%	---
Comarch	CMR	Buy	200	234	-15%	1,903	16.8	15.8	14.6	6.0	5.6	5.2	3%	3%	4%	---
Comp	CMP	Buy	88	78	13%	425	11.3	9.1	8.8	5.2	4.8	4.6	10%	8%	8%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	112.0	92.8	21%	1,316	20.7	17.1	14.7	12.5	10.1	8.6	1%	2%	2%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	15.0	11.0	37%	7,006	14.4	9.0	7.5	6.1	6.0	5.4	0%	0%	9%	74
Dadelo	DAD	Buy	18.5	16.4	13%	191	66.3	39.1	18.3	23.6	19.7	13.0	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Buy	6.0	5.0	20%	2,252	10.5	7.8	7.7	9.0	7.0	6.3	9%	9%	12%	6
Dino Polska	DNP	Hold	460	441	4%	43,196	22.6	17.9	14.7	15.2	12.0	9.6	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	185	159	16%	4,096	8.8	7.9	7.9	6.8	6.0	6.0	8%	8%	9%	---
Echo Investment	ECH	Buy	5.5	4.3	27%	1,791	11.6	5.4	5.4	11.0	6.0	4.5	12%	12%	12%	---
Erbud	ERB	Buy	45.0	37.3	21%	445	30.1	8.3	6.7	6.1	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	9.4	57%	4,956	2.4	6.2	5.4	2.5	3.7	3.7	0%	0%	0%	30
Enter Air	ENT	Buy	65.0	59.4	9%	1,042	7.2	6.5	5.8	4.2	3.9	3.6	5%	2%	3%	---
Eurocash	EUR	Under Review		15.3	---	2,132	---	---	---	---	---	---	---	---	---	60
Fabryty Holding	FAB	Hold	38.0	33.9	12%	83	16.5	14.4	---	7.8	6.3	---	18%	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	---		23.0	---	550	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Buy	50.0	44.0	14%	1,848	11.1	11.0	10.7	7.6	7.2	6.8	6%	7%	7%	65
Grenevia	GEA	Buy	3.8	3.2	20%	1,822	8.2	6.9	8.2	3.9	2.6	2.1	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	70.0	64.0	9%	4,369	18.8	15.9	13.9	12.7	10.8	9.4	3%	3%	4%	---
GTC	GTC	Hold	5.0	5.7	-13%	3,792	10.4	10.6	9.0	16.9	16.7	14.7	4%	5%	5%	61
Huuge	HUG	Under Review		27.6	-	1,853	---	---	---	---	---	---	---	---	---	5
InPost	INPST	Buy	13.4	14.5	-8%	31,374	23.8	18.1	14.5	11.3	9.1	7.3	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	770	541	42%	7,665	8.5	7.5	6.8	6.8	6.2	5.7	1%	2%	3%	---
JSW	JSW	Buy	49.3	43.3	14%	5,089	3.0	7.2	6.9	0.0	0.5	0.3	29%	0%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	642	674	-5%	6,504	12.0	11.2	10.7	8.4	8.1	7.8	7%	8%	8%	20
KGHM	KGH	Sell	90.0	109.8	-18%	21,950	25.1	19.1	19.4	8.3	7.4	7.6	0%	1%	2%	53
LPP	LPP	Buy	22,000	16,110	37%	29,887	13.2	11.8	10.6	7.2	6.2	5.4	3%	3%	3%	70
Mabion	MAB	Under Review		17.3	---	280	---	---	---	---	---	---	---	---	---	11
Mangata	MGT	Sell	81.0	92.0	-12%	614	11.3	9.3	8.4	6.3	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	37.0	23%	244	13.6	8.7	6.9	7.7	6.4	5.3	0%	3%	6%	---
Mirbud	MRB	Buy	9.5	8.6	11%	786	6.8	6.4	6.7	4.2	4.0	4.5	3%	4%	4%	---
MLP Group	MLG	Buy	110.0	69.2	59%	1,842	4.6	4.0	4.5	7.0	7.1	8.7	0%	4%	5%	---
Molecure	MOC	Buy	24.9	19.8	26%	333	3.8	4.1	---	2.8	2.4	---	0%	0%	0%	---
Neuca	NEU	Hold	930	860	8%	3,792	18.3	15.9	14.5	9.4	8.5	8.1	2%	5%	6%	77
Newag	NWG	Buy	25.6	21.0	22%	945	6.8	5.7	5.0	4.7	4.1	3.6	0%	7%	9%	---
OMV	OMV	Hold	42.0	39.8	6%	13,009	7.8	5.9	7.1	3.6	3.1	3.5	12%	10%	10%	93
Onde	OND	Hold	15.6	14.2	10%	773	25.8	21.5	19.6	9.1	7.6	6.5	0%	0%	0%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	59.0	47.5	24%	662	19.0	14.5	12.5	9.0	8.1	7.1	2%	2%	3%	---
Orange	OPL	Hold	8.9	8.7	2%	11,465	12.5	12.6	11.4	4.4	4.4	4.1	6%	6%	6%	55
Orlen	PKN	Buy	76.3	65.7	16%	76,239	5.2	5.5	6.1	2.9	3.0	3.3	6%	7%	7%	61
PCF Group	PCF	Under Review		25.9	-	931	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	25.0	23.2	8%	576	7.7	8.3	6.5	5.0	5.3	4.5	2%	3%	3%	---
Pepco Group	PCO	Hold	25.5	22.4	14%	12,891	17.5	14.7	11.5	5.8	5.2	4.6	0%	0%	0%	53
PGE	PGE	Buy	11.2	8.6	31%	19,296	5.5	4.8	4.3	3.4	3.8	3.3	0%	0%	0%	35
Playway	PLW	Under Review		320	-	2,112	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Polenergia	PEP	Buy	85.9	75.4	14%	5,822	17.6	18.0	17.9	8.3	8.2	8.6	0%	0%	0%	---
Ryu Therapeutics	RVU	Buy	81.8	60.0	36%	1,387	---	2.9	1.0	---	1.1	---	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	78.0	62.0	26%	902	10.7	9.5	8.7	7.2	6.5	5.9	6%	6%	7%	---
Rawlplug	RWL	Buy	18.3	14.2	29%	439	7.4	6.3	5.2	5.2	4.4	3.8	4%	4%	5%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.1	204.0	10%	556	---	---	---	2.8	0.1	---	0%	18%	61%	---
Selena FM	SEL	Buy	46.2	36.1	28%	824	10.0	9.0	9.1	4.6	4.1	3.8	1%	3%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	81.0	60.0	35%	1,101	30.4	20.3	26.8	12.3	8.9	12.7	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	41.0	29.5	39%	829	23.5	17.2	13.3	13.9	10.9	8.5	2%	3%	4%	---
Stalprodukt	STP	Buy	295	227	30%	1,223	24.4	17.9	15.9	4.8	4.4	4.3	5%	7%	7%	34
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	86.0	10%	1,085	13.1	11.7	12.2	7.5	6.9	6.9	3%	4%	6%	---
Synektik	SNT	Buy	108.1	99.8	8%	851	12.5	9.3	14.1	7.6	6.2	6.2	2%	4%	1%	---
Tauron	TPE	Buy	6.0	3.7	63%	6,449	7.5	3.2	3.1	5.5	3.7	3.6	0%	0%	0%	36
Ten Square Games	TEN	Under Review		103.3	-	758	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Torpol	TOR	Buy	30.0	27.6	9%	634	11.0	8.2	7.2	2.3	1.4	1.3	0%	0%	0%	---
Toya	TOA	Buy	10.0	8.3	20%	624	7.2	6.7	6.7	4.9	4.7	4.4	5%	6%	7%	---

*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	
Unimot	UNT	Hold	117	136.0	-14%	1,115	9.8	11.3	9.8	6.7	6.9	6.0	3%	3%	3%	---
VRG	VRG	Under Review		3.44	---	807	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Hold	9.6	9.5	1%	572	7.3	6.2	5.1	5.5	4.9	4.3	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	136.0	120.6	13%	3,533	17.6	13.8	---	8.4	7.4	---	2%	2%	2%	---
Wittchen	WTN	Buy	35.0	28.3	24%	520	7.9	7.8	7.4	5.0	5.0	4.7	4%	5%	9%	---
XTB	XTB	Buy	46.0	42.9	7%	5,039	7.4	6.8	6.2	3.9	3.3	2.8	11%	10%	11%	---

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

Grzegorz Balcerski
Gaming

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

Volodymyr Shkuropat
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 części lub całości niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.