

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

ARCTIC PAPER: Wstępne wyniki za 4Q23 [negatywne]**CREEPY JAR:** Wstępne wyniki: 4Q23 poniżej konsensusu

FINANSE

PKO BP: Rada Nadzorcza ogłosiła postępowanie kwalifikacyjne na stanowisko prezesa oraz członków zarządu**PZU:** Uchwały NWZA w sprawie zmian w składzie RN**VOTUM:** Grupa podpisała 1.236 nowych umów w styczniu 2024 roku

PALIWA I CHEMIA

ORLEN: Wg. K. Brejzy, Orlen podczas kampanii wyborczej naruszył strategiczne rezerwy ropy

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

POLENERGIA: Podpisanie umów na dostawę turbin wiatrowych za 1.8 mld EUR [neutralne]

KONSUMENT

JERONIMO MARTINS: Biedronka otworzyła nowy e-sklep spożywczy

TMT

ORANGE POLSKA: Podsumowanie konferencji po wynikach 4Q23 [neutralne]**ASSECO SEE:** Podsumowanie konferencji, rekomendacja wypłaty 1,65 PLN dywidendy na akcję za 2023 rok**COMARCH:** Podjęcie decyzji o zaprzestaniu prowadzenia wszystko.pl w dotychczasowej postaci**WOODPECKER.CO:** Podsumowanie konferencji po 4Q23

GAMING

CREEPY JAR: Zarząd będzie rekomendował dywidendę w wysokości 50% zysku netto z 2023 roku**GAMING MARKET:** Xbox opublikował business update w ramach „Official Xbox Podcast”

PRZEMYSŁ

ARCTIC PAPER: Spółka będzie rekomendować wypłatę dywidendy w wysokości 1 PLN na akcję (DY=4,6%)**PRZEMYSŁ ELEKTROENERGETYCZNY:** Schneider Electric: backlog na koniec roku wyniósł 19,2mld EUR (+2,7mld EUR r/r), organiczny wzrost backlogu osiągnął 12,7% r/r

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

ATAL: Wprowadzenie do sprzedaży 165 mieszkań i 3 lokale usługowe w inwestycji w ramach kolejnego etapu osiedla Francuska Park w Katowicach**RYNEK MIESZKANIOWY:** MRiT powoli zbliża się do finału konsultacji pakietu rozwiązań dotyczących mieszkalnictwa – Hetman, MRiT**RYNEK KOLEJOWY:** Rada Nadzorcza odwołała cały Zarząd PKP PLK

BIOTECH

PHARMENA: Spółka rozszerzyła umowę dystrybucyjną o rynki Australii oraz Nowej Zelandii

TRIGON DM COVERAGE

[RECOMMENDATIONS](#)

CORPORATE CALENDAR

[DIVIDENDS](#)[FINANCIAL RESULTS](#)

WYNIKI FINANSOWE

ARCTIC PAPER (Kupuj; PLN 35.9)

Wstępne wyniki za 4Q23 [negatywne]

| PLNm | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23E | Y/Y | Q/Q | 4Q23E |
|------------------------|---------|---------|--------|--------|-------|------|------|-------|
| Revenues | 1,085.1 | 1,032.2 | 836.2 | 854.8 | 825.9 | -24% | -3% | 820.0 |
| EBITDA | 140.0 | 185.5 | 68.9 | 124.5 | - | - | - | 102.8 |
| EBIT | 109.3 | 155.6 | 39.3 | 95.0 | - | - | - | 73.8 |
| Net profit | 72.6 | 107.9 | 39.8 | 51.5 | 35.6 | -51% | -31% | 66.8 |
| OCF | 126.0 | 62.5 | 82.2 | 200.4 | - | - | - | - |
| Net debt | -276.2 | -258.4 | -134.1 | -306.7 | - | - | - | - |
| P/E 12M trailing | 2.5 | 2.5 | 3.5 | 5.7 | 6.6 | - | - | - |
| EV/EBITDA 12M trailing | 1.3 | 1.4 | 2.0 | 2.4 | - | - | - | - |
| revenue y/y | 14% | -7% | -35% | -39% | -24% | - | - | - |
| EBITDA margin | 12.9% | 18.0% | 8.2% | 14.6% | - | - | - | 12.5% |
| EBIT margin | 10.1% | 15.1% | 4.7% | 11.1% | - | - | - | 9.0% |
| net margin | 6.7% | 10.5% | 4.8% | 6.0% | 4.3% | - | - | 8.2% |

Source: Company, Trigon DM

- GK Arctic Paper 4Q23: przychody 825,9mln PLN, zysk netto 35,6mln PLN
- GK Arctic Paper 2023: przychody 3549,2mln PLN, zysk netto 272,4mln PLN

CREEPY JAR

Wstępne wyniki: 4Q23 poniżej konsensusu

| PLN m | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | Y/Y | Q/Q | Cons. |
|-----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|-----|-------|
| Revenues | 15,0 | 11,9 | 12,0 | 7,9 | 9,1 | 8,4 | -29% | -7% | 8,9 |
| EBITDA | 10,4 | 7,2 | 9,0 | 2,9 | 5,8 | - | - | - | 5,3 |
| adj. EBITDA | 12,5 | 8,9 | 9,0 | 2,9 | 5,8 | - | - | - | - |
| EBIT | 10,1 | 6,9 | 8,6 | 2,5 | 5,5 | -0,9 | - | - | 3,6 |
| Net profit | 10,8 | 7,1 | 9,3 | 3,5 | 6,3 | -0,8 | - | - | 6,0 |
| adj. Net profit | 12,9 | 8,8 | 9,3 | 3,5 | 6,3 | -0,8 | - | - | - |
| P/E adj. 12M trailing | 10,1 | 10,2 | 9,9 | 12,9 | 15,9 | 24,3 | - | - | - |
| EV/EBITDA adj. 12M trailing | 8,4 | 8,1 | 8,0 | 10,4 | 14,0 | 20,8 | - | - | - |
| adj. EBITDA margin | 83,7% | 75,1% | 74,9% | 36,0% | 63,5% | - | - | - | - |
| EBIT margin | 67,5% | 58,0% | 71,9% | 32,1% | 60,2% | - | - | - | - |
| Net profit margin | 71,9% | 59,9% | 77,4% | 44,1% | 69,3% | - | - | - | - |

Source: Company data, Trigon DM

- Spadek przychodów r/ wynika z spadającej sprzedaży Green Hell, wraz ze starzeniem się gry;
- Strata operacyjna w kwartale wynika z w/w malejącej sprzedaży oraz z rosnących kosztów produkcji oraz zwiększenia headcount'u;
- Stan aktywów finansowych na koniec roku wyniósł 79,1mln PLN;
- W 2023 roku sprzedano 1,09 mln kopii Green Hell, jak dotąd w 2024 roku 145 tys..

FINANSE

PKO BP (Kupuj; PLN 55.0)

Rada Nadzorcza ogłosiła postępowanie kwalifikacyjne na stanowisko prezesa oraz członków zarządu
Potencjalni kandydaci mogą zgłaszać się do 26 lutego 2024 roku.

PZU (Kupuj; PLN 49.0)

Uchwały NWZA w sprawie zmian w składzie RN

- Ze składu RN odwołano p. Roberta Jastrzębskiego, p. Agatę Górnicką, p. Radosława Sierpińskiego, p. Marcina Chludzińskiego, p. Macieja Zaborowskiego, p. Krzysztofa Opolskiego i p. Józefa Wierzbowskiego;
- Do RN powołano: p. Michała Bernaczyka, p. Anitę Elżanowską, p. Filipa Gorczycę, p. Michała Jonczynskiego, p. Andrzeja Kaletę, p. Małgorzatę Kurzynogę, p. Annę Machnikowską, p. Wojciecha Olejniczaka oraz p. Adama Uszpolewicza.

MARKET QUOTES

| INDICES | Price | Change (%) | | |
|-------------------|--------|------------|-------|--------|
| | | 1D | 1M | 1Y |
| WIG | 79,333 | 1.8% | 5.6% | 30.9% |
| WIG20 | 2,346 | 2.1% | 5.9% | 25.4% |
| mWIG40 | 5,968 | 1.6% | 5.8% | 35.3% |
| sWIG80 | 23,081 | 0.2% | 0.0% | 20.2% |
| PX (Prague) | 1,482 | 0.6% | 1.7% | 5.3% |
| BUX (Budapest) | 65,661 | 0.4% | 2.9% | 41.9% |
| BET (Bucharest) | 15,657 | 0.1% | -0.9% | 26.4% |
| BIST30 (Istanbul) | 9,825 | 0.9% | 12.6% | 79.2% |
| DAX | 17,047 | 0.4% | 2.6% | 9.9% |
| FTSE 100 | 7,598 | 0.7% | 0.0% | -5.0% |
| STOXX Europe 600 | 489 | 0.5% | 3.0% | 5.2% |
| S&P 500 | 5,030 | 1.0% | 5.1% | 21.3% |
| NASDAQ 100 | 17,846 | 1.2% | 6.0% | 40.7% |
| Nikkei 225 | 38,158 | -0.7% | 7.1% | 37.8% |
| Shanghai Comp | 2,866 | 0.0% | -0.9% | -12.4% |

| BONDS | Rate | Change (bps) | | |
|-------------------|------|--------------|-------|--------|
| | | 1D | 1M | 1Y |
| PL 5Y bond yield | 5.2% | -6.7 | 16.4 | -99.0 |
| PL 10Y bond yield | 5.4% | -7.4 | 21.5 | -82.9 |
| CZ 10Y bond yield | 3.7% | 5.9 | -12.1 | -103.9 |
| HU 10Y bond yield | 6.3% | 1.0 | 65.0 | -190.0 |
| RO 10Y bond yield | 6.5% | 18.8 | 16.2 | -106.2 |
| WIBOR 3M | 5.9% | 0.0 | 0.0 | -107.0 |
| EURIBOR 3M | 3.9% | 2.1 | -1.0 | 126.2 |

| CURRENCIES | Rate | Change (%) | | |
|------------|-------|------------|-------|--------|
| | | 1D | 1M | 1Y |
| USD/PLN | 4.03 | 0.0% | -0.2% | -10.8% |
| EUR/PLN | 4.34 | 0.0% | -1.1% | -9.8% |
| EUR/USD | 1.08 | 0.0% | -1.0% | 0.9% |
| GBP/PLN | 5.08 | 0.0% | 0.5% | 5.5% |
| CZK/PLN | 0.17 | 0.0% | 3.6% | 17.6% |
| HUF/PLN | 0.011 | 0.0% | 3.6% | 11.4% |
| RON/PLN | 0.87 | 0.0% | 1.1% | 11.5% |
| CNY/PLN | 0.56 | 0.3% | -0.8% | 16.0% |

| COMMODITIES | Price | Change (%) | | |
|---------------------------|-------|------------|--------|--------|
| | | 1D | 1M | 1Y |
| Gold (USD/toz) | 2,002 | 0.6% | -2.4% | 9.2% |
| Silver (USD/toz) | 22.9 | 2.5% | -1.3% | 6.0% |
| Copper (USD/t) | 8,197 | -0.8% | -1.7% | -8.4% |
| Zinc (USD/t) | 2,313 | -0.1% | -8.0% | -25% |
| Molybdenum (USD/lb) | 19.8 | 0.0% | -3.6% | -45.1% |
| Iron ore (USD/t) | 130 | 0.2% | -2.8% | 4.1% |
| HCC (USD/t) | 317 | -0.2% | -1.4% | 8.8% |
| HRC EU (EUR/t) | 750 | 0.0% | 8.7% | 0.7% |
| Brent crude oil (USD/bbl) | 82.8 | 1.5% | 6.0% | -3.0% |
| CO2 (EUR/t) | 57.9 | 2.3% | -13.9% | -41.4% |
| TTF 1M gas (EUR/MWh) | 25.0 | 0.6% | -16.8% | -53.8% |
| Power 1Y in DE (EUR/MWh) | 73 | -0.1% | -16.8% | -55.6% |
| Power 1Y in PL (PLN/MWh) | 440 | 1.0% | -8.8% | -44.6% |
| Shanghai Freight Index | 2,166 | -2.3% | 14% | 115% |

VOTUM

Grupa podpisała 1.236 nowych umów w styczniu 2024 roku

- Liczba kontraktów dotyczących roszczeń związanych z kredytami i pożyczkami konsumenckimi w zakresie sankcji kredytu darmowego wyniosła 433;
- Liczba wyroków sądów I instancji, stwierdzających nieważność umowy kredytowej, wyniosła 689 (wobec 814 w grudniu);
- Liczba wyroków sądów II instancji, które zapadły w styczniu, stwierdzających nieważność umowy kredytowej wyniosła 319;
- Sąd I instancji odrzucił 27 powództw w całości.

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

POLENERGIA (Kupuj; 85.85 PLN)

Podpisanie umów na dostawę turbin wiatrowych za 1.8 mld EUR [neutralne]

- Spółki projektowe MFW Bałtyk II i MFW Bałtyk III podpisały z Siemens Gamesa Renewable Energy umowy na dostawę i serwis gwarancyjny 100 turbin wiatrowych (o max mocy 14.4 MW każda, z systemem WTG SCADA) na potrzeby realizacji projektów morskich farm wiatrowych. Łączna szacunkowa wartość umów wynosi 1,8 mld EUR. Łączne wynagrodzenie wykonawcy na podstawie obu umów na dostawę turbin szacowane jest na ok. 1,66 mld euro. Kwota ta nie jest ostateczna i będzie aktualizowana w czasie trwania umów (część kosztów jest indeksowana).

- Szacowana wartość CAPEX do poniesienia przed finalną decyzją inwestycyjną wynosi ok. 88 mln PLN i ok. 88 mln EUR.

Komentarz: Przy zakładanej przez nas łącznej kwocie wydatków (100% projektu) na MFW Bałtyk 2 i 3 (1.44 GW) wynoszącej 24 mld PLN, udział w kosztach zakupu turbin szacowaliśmy na ok. 34%, co implikowało 8 mld PLN (1.8 mld EUR, tyle co podane w komunikacie). Neutralne. (Michał Kozak, 666 079 133)

KONSUMENT

JERONIMO MARTINS

Biedronka otworzyła nowy e-sklep spożywczy

- Sieć oferuje na platformie zakupy.biedronka.pl 4tys. SKU (w tym 700 SKU w kategorii „drogeria” oraz łącznie 600 SKU w kategoriach „dom”, „dzieci”, „zwierzęta”);
- Nowością jest dopuszczenie klientów do korzystania z promocji ze sklepów stacjonarnych Biedronki, które dotychczas nie były oferowane wewnątrz aplikacji Glovo);
- Obsługa zamówień z nowej platformy będzie realizowana w ramach rozszerzonej współpracy z Glovo;
- #MOV & koszt dostawy w e-sklepie zakupy.biedronka.pl**
- Nowy e-sklepie Biedronki rozpoczyna działalność na terenie części dzielnic Warszawy, dostawy będą realizowane w godzinach od 8 do 22, a minimalną wartość dostawy ustalono na poziomie 249 PLN;
- Standardowy koszt dostawy wynosi 19,99 PLN;
- Zamówienie na następny dzień kosztuje 14,99 PLN (dla koszyka między 249 a 349,99 PLN) lub 4,99 PLN (dla koszyka od 350 do 499,99 PLN), a gdy wartość koszyka przekroczy 500 PLN dostawa jest darmowa;
- [LINK](#) do e-sklepu Biedronki.

TMT

ORANGE POLSKA (Trzymaj; PLN 8.9)

Podsumowanie konferencji po wynikach 4Q23 [neutralne]

#ARPU w telefonii mobilnej

- Wpływ na spadek dynamiki ARPU w drugim półroczu w porównaniu do pierwszego związany z mniejszym wzrostem przychodów z roamingu
- W 1H23 baza z 2022 w roamingu była niska, pod wpływem pandemii
- Rośnie udział bazy njumobile i Flex, co wpływa na rozwodnienie ARPU
- Jednocześnie klienci marki Orange (wyższe APRU) przechodzą na usługę konwergentną, co również wpływa na spadek ARPU w bazie mobilnej
- Dynamika ARPU powinna być przynajmniej taka jak obecnie (spółka jest zadowolona z obecnego tempa wzrostu)
- W B2B podwyżki miały efekt od 4Q22, teraz wygasa ich wpływ na dynamikę

#Aktualizacja strategii

- Zarząd pracuje nad 3 lub 4-letnią strategią, która będzie prezentowana na początku przyszłego roku.
- Nowa strategia Orange od roku 2025 będzie kontynuacją obecnej, nie należy oczekiwać rewolucyjnych zmian

#FiberCo

- FiberCo ma obecnie 440k klientów, obecnie spółka nastawiona jest na wzrost skali, inwestycje w pokrycie siecią
- Na koniec roku dług netto FiberCo przekraczał 1,5mld PLN

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

| Index | 1D | 1M | 3M | 6M | 1D/3M |
|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| WIG | 1195.5 | 1107.8 | 1166.1 | 1161.8 | 98% |
| WIG20 | 997.9 | 927.6 | 976.4 | 976.2 | 98% |
| WIG40 | 129.8 | 129.8 | 129.8 | 129.8 | 100% |
| sWIG80 | 35.1 | 33.3 | 39.2 | 34.8 | 112% |

TOP VOLUME (PLNm)

| WIG20 | | mWIG40 | | sWIG80 | |
|--------|-------|--------|------|--------|------|
| Ticker | Vol. | Ticker | Vol. | Ticker | Vol. |
| PKN | 126.8 | XTB | 40.9 | SNT | 6.0 |
| PKO | 85.4 | BDX | 17.5 | CBF | 4.8 |
| PEO | 65.2 | CCC | 13.2 | LBW | 2.7 |
| PZU | 60.8 | EUR | 12.9 | RBW | 1.7 |
| CDR | 59.2 | MIL | 8.4 | CRI | 1.0 |
| DNP | 54.5 | TPE | 7.0 | UNT | 1.0 |
| KGH | 39.4 | ENA | 5.2 | 1AT | 0.8 |
| PGE | 39.2 | BFT | 4.0 | TOA | 0.7 |
| LPP | 36.0 | BHW | 2.5 | SNX | 0.7 |
| ALE | 32.8 | GRX | 2.4 | MRC | 0.6 |

VOLUME SPIKES (PLNm)

| WIG20 | | mWIG40 | | sWIG80 | |
|--------|-------|--------|-------|--------|-------|
| Ticker | 1D/3M | Ticker | 1D/3M | Ticker | 1D/3M |
| PGE | 298% | EUR | 435% | CBF | 779% |
| MBK | 173% | XTB | 205% | CRI | 510% |
| CDR | 170% | ENA | 150% | ABS | 497% |
| OPL | 141% | MIL | 149% | SEL | 344% |
| CPS | 136% | TPE | 133% | PEP | 332% |
| SPL | 110% | WPL | 121% | SPR | 304% |
| PKN | 92% | BFT | 111% | FRO | 303% |
| ALR | 86% | BHW | 109% | TOA | 299% |
| PEO | 84% | GPW | 102% | APT | 291% |
| KTY | 83% | GRX | 102% | AMB | 258% |

STOCK PRICE PERFORMANCE

| Ticker | Price | Change | Ticker | Price | Change |
|--------|-------|--------|--------|---------|--------|
| Best | | | Worst | | |
| WIG20 | | | | | |
| MBK | 615 | 3.2% | PGE | 8.0 | -5.2% |
| CDR | 113.8 | 3.1% | PEO | 161.0 | -1.3% |
| CPS | 11.2 | 2.4% | PKO | 52.9 | -1.1% |
| DNP | 449.9 | 2.4% | JSW | 42.9 | -1.0% |
| PCO | 21.6 | 1.4% | PZU | 47.9 | -1.0% |
| Best | | | Worst | | |
| mWIG40 | | | | | |
| XTB | 45.8 | 6.3% | BFT | 2,170.0 | -3.6% |
| GRX | 2.7 | 4.0% | TPE | 3.6 | -3.4% |
| CMR | 243.0 | 3.4% | BDX | 673.0 | -1.6% |
| TEN | 108.0 | 1.9% | CAR | 537.0 | -1.3% |
| 11B | 617.0 | 1.5% | TXT | 98.5 | -1.2% |
| Best | | | Worst | | |
| sWIG80 | | | | | |
| VGO | 476.0 | 4.6% | INK | 41.4 | -4.8% |
| AST | 29.8 | 4.4% | PEP | 68.6 | -4.5% |
| CBF | 100.0 | 3.5% | SPR | 491.0 | -4.1% |
| ENT | 60.2 | 2.7% | CRI | 178.0 | -4.0% |
| STX | 3.0 | 2.4% | ABS | 51.0 | -3.8% |

- Intensywne inwestycje planowane w latach 2024-2025
- Linia kredytowa do 3mld PLN, obecne zadłużenie może wzrosnąć
- Orange Polska ma opcję wykupu 1% udziałów w FiberCo od 2027 roku, jej wykonanie skutkowałoby wzrostem zadłużenia na bilansie, efekt ten może być brany pod uwagę przy propozycjach wypłaty dywidendy w kolejnych latach

#Capex

- W ciągu najbliższych 3 lat nie należy spodziewać się, że inwestycje będą tak niskie jak w 2023 roku
- Capex na 5G i modernizację sieci radiowej wyniesie około 1,1 mld PLN, większość w latach 2024-25

#Sprzedaż aktywów

- Trudno będzie powtórzyć wynik osiągnięty na sprzedaży nieruchomości w 2023 roku

ASSECO SEE (Kupuj; PLN 56)**Podsumowanie konferencji, rekomendacja wypłaty 1,65 PLN dywidendy na akcję za 2023 rok**

- Na wypłatę dywidendy miałyby być przeznaczona kwota 85,6mln PLN, DY=3%;
- W 4Q23 odpis w rozwiązaniach dedykowanych na ponad 1,5 EUR mln (kontrakt z Oracle dla telekomu w Bośni) oraz około 1mln EUR w sektorze public w Serbii
- Wpływ akwizycji na dynamikę wyników w 4Q23 to 2p.p. na przychodach, po 1p.p. na EBITDA i EBIT
- W 2024 spółka spodziewa się większych inwestycji w software, widzi szanse na przejęcia na nowych rynkach
- Wzrost inwestycji w segmencie bankowości wpłynie na obniżenie marży (niekapitalizowane koszty)
- Nowe rynki to m.in. Irak (oczekiwane nowe kontrakty w latach 2024/25), Azerbejdżan, Egipt
- Średnia prognoza analityków według zarządu to około 55mln EUR EBIT, co jest realną wartością do osiągnięcia przez spółkę (przy dzisiejszym kursie 4,35 implikowałoby to 239mln PLN wyniku, poniżej naszych prognoz 257mln PLN i obecnego konsensusu Bloomberg 251mln PLN).

COMARCH (Kupuj; PLN 200)**Podjęcie decyzji o zaprzestaniu prowadzenia wszystko.pl w dotychczasowej postaci**

Stworzona w ramach projektu technologia zostanie wykorzystana w innych rozwiązaniach ERP grupy.

WOODPECKER.CO**Podsumowanie konferencji po 4Q23****#Nowe produkty, przychody**

- Spadek przychodów w 4Q23 był oczekiwany, opóźnienia we wprowadzeniu nowych rozwiązań nie pozwoliły na uzupełnienie ubytku przychodów sprzedażą nowych produktów;
- Spółka funkcjonuje już ze zmienionym pricem dla części klientów (w tym wszyscy którzy rozpoczęli współpracę po 15 listopada), ale większy wpływ na wyniki będzie widoczny dopiero w 2Q24, kiedy cała baza ma korzystać ze zaktualizowanej oferty;
- AI Video, Prospects obecnie dostępne dla wąskiej grupy klientów, są w fazie testów, trwają ostatnie prace przed uruchomieniem pełnych wersji;
- Spółka bardzo dobrze wypadła w audycie Google dotyczącym usług opartych na Gmailu;
- Według zarządu spadek MRR widziany w ostatnich miesiącach nie będzie trwałą tendencją;
- Spadek MRR tłumaczony jest niedopasowaniem oferty, stąd inwestycje w nowe produkty;

#Koszty, zatrudnienie

- Wzrost kosztów ostatnio związany z rozwojem produktów AI Video (Scale) i Prospects, które mają być motorami wzrostu w roku 2024;
- Możliwa pewna reorganizacja działalności firmy, spółka jest w trakcie wewnętrznego audytu, który pomoże w sformułowaniu ewentualnych zaleceń odnośnie optymalizacji procesów;
- Zarząd dopuszcza możliwość zmniejszenia zatrudnienia;
- Większość kosztów związanych z przejściem na GPW została już poniesiona.

GAMING**CREEPY JAR****Zarząd będzie rekomendował dywidendę w wysokości 50% zysku netto z 2023 roku**

Implikuje to dywidendę w wysokości ok. 18,3mln PLN i DY 4,1%.

GAMING MARKET**Xbox opublikował business update w ramach „Official Xbox Podcast”**

- Ekskluzywność gier: obecnie Xbox zamierza wydać na konkurencyjne konsole tylko 4 gry (wśród nich nie będzie blockbuster'ów takich jak Starfield), wcześniej spekulowano o możliwości portowania nawet najważniejszych tytułów. Celem jest zaznajomienie graczy spoza Xbox'a z produktami marki;
- Szeef Xboxa, Phil Spencer, uważa, że za 5–10 lat gry ekskluzywne będą stanowić tylko niewielki odsetek rynku, który ma być zdominowany przez gry usługi jak Fortnite czy Roblox;
- Game Pass ma być dostępny póki co tylko na tych urządzeniach, na których jest obecnie;
- Gry Xbox Game Studios wciąż będą trafiały do Xbox'a na premierę;
- Microsoft nie zamierza zaprzestawać produkcji konsol Xbox. Spółka inwestuje w rozwój kolejnej generacji konsoli, więcej informacji na ten temat ma zostać ogłoszonych w okresie świątecznym 2024 r.

PRZEMYSŁ

ARCTIC PAPER (Kupuj; PLN 35.9)

Spółka będzie rekomendować wypłatę dywidendy w wysokości 1 PLN na akcję (DY=4,6%)

Komentarz: W naszych prognozach zakładaliśmy DPS na poziomie 1,1 PLN/akcję. Proponowany przez Zarząd DPR wynosi 25%, wobec polityki dywidendowej która zakłada DPR na poziomie 20-40%. **(Łukasz Rudnik, 887 309 797)**

PRZEMYSŁ ELEKTROENERGETYCZNY

Schneider Electric: backlog na koniec roku wyniósł 19,2mld EUR (+2,7mld EUR r/r), organiczny wzrost backlogu osiągnął 12,7% r/r

- W 2024r Spółka zakłada organiczny wzrost przychodów na poziomie 6-8%, oraz wzrost EBITA o 8-12%, przy poprawie marży o 0,4-0,6pp (tj. wzrost do 18-18,2%)

- [LINK](#) do prezentacji za 4Q23

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

ATAL (Kupuj; PLN 75)

Wprowadzenie do sprzedaży 165 mieszkań i 3 lokale usługowe w inwestycji w ramach kolejnego etapu osiedla Francuska Park w Katowicach

RYNEK MIESZKANIOWY

MRiT powoli zbliża się do finału konsultacji pakietu rozwiązań dotyczących mieszkalnictwa – Hetman, MRiT

- Jeden z elementów w pakiecie miałby dotyczyć zwiększenia liczby budów w najbliższych latach.

- Pakiet rozwiązań miałby dotyczyć również budownictwa społecznego.

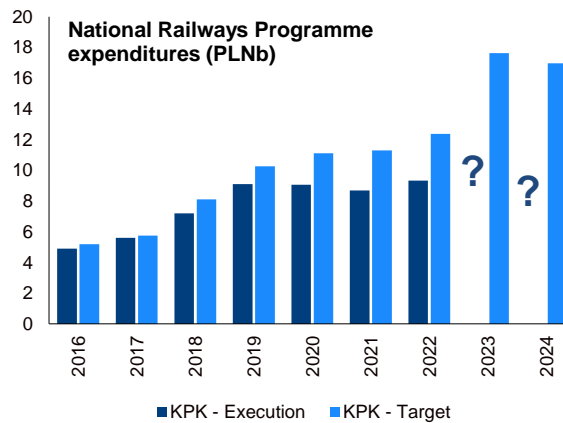
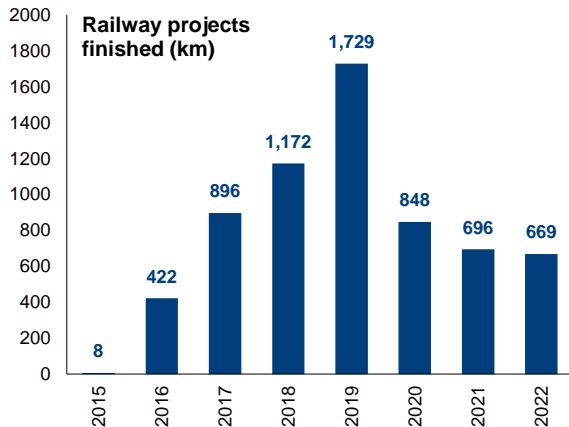
- Trzecim elementem miałoby być wsparcie dla kredytobiorców.

| | Mieszkanie na Start | Bezpieczny Kredyt 2% |
|------------------------------------|--|--|
| | Nowy rząd | Stary rząd |
| Limity dopłat (PLN) | 200 tys. dla singli | 500 tys. dla singli |
| | 400 tys. dla par | 600 tys. dla par |
| | 450 tys. dla GD 3-osobowych | |
| | 500 tys. dla GD 4-osobowych | |
| | 600 tys. dla GD 5-osobowych | |
| | WAŻNE: Nie oznacza to jednak, że są to górne limity wartości całego kredytu - możliwe jest wzięcie kredytu powyżej limitu dopłat, natomiast wtedy jego pozostała część oprocentowana jest na warunkach rynkowych | |
| Oprocentowanie kredytu | 1.5% dla singli i par | Wyrównanie rynkowej stawki do 2% |
| | 1% dla GD 3-osobowych | |
| | 0.5 dla GD 4-osobowych | |
| | 0% dla GD 5-osobowych | |
| Limit zarobków (PLN brutto) | 10 tys. dla singli | Brak |
| | 18 tys. dla par | |
| | 23 tys. dla GD 3-osobowych | |
| | 28 tys. dla GD 4-osobowych | |
| | 33 tys. dla GD 5-osobowych | |
| | WAŻNE: Obowiązuje zasada "złotówka za złotówkę" - każde przekroczenie limitu zarobków o 1PLN przekłada się na zmniejszenie wsparcia o 50gr | |
| Budżet (PLN) | 500mln w '24, program 2-letni | Planowane ~0.9mld na lata '23-'24, budżet przekroczony |
| Szacunki | ~50 tys. umów w '24 | >57 tys. umów zawartych w '23 |

RYNEK KOLEJOWY

Rada Nadzorcza odwołała cały Zarząd PKP PLK

- Rada Nadzorcza na posiedzeniu w dniu 15 lutego br. odwołała prezesa Ireneusza Merchela oraz wszystkich członków zarządu:
 Mirosława Skubiszynskiego – Wiceprezesa Zarządu - dyrektora ds. eksploatacji;
 Arnolda Brescha – Członka Zarządu - dyrektora ds. realizacji inwestycji;
 Radosława Celińskiego – Członka Zarządu - dyrektora ds. finansowych i ekonomicznych;
 Grzegorza Kurdziela – Członka Zarządu - dyrektora ds. wsparcia operacyjnego;
 Piotra Majerczaka – Członka Zarządu - dyrektora ds. utrzymania infrastruktury.



Source: Ministry of Infrastructure, Trigon DM

RYNEK KOLEJOWY

Centralny Port Komunikacyjny złożył zawiadomienie do prokuratury na PKP PLK

- Jak podaje portal Rynek Lotniczy, 14 grudnia 2023 roku CPK złożył zawiadomienie o możliwości popełnienia przestępstwa przez PKP PLK do Prokuratury Rejonowej Warszawa Praga-Północ. Chodzi o kwestie koordynacji inwestycji kolejowej na odcinku Katowice-Ostrawa, tzw. szprycha CPK. Poprzedni zarząd CPK zarzuca swoim kolejowym odpowiednikom brak koordynacji projektów, co miało narazić skarb państwa na duże szkody.

- Według planów PKP PLK połączenie kolejowe do tego miasta miało być zrealizowane z programu PKP PLK Kolej Plus. Z kolei przedstawiciele spółki CPK uważają, że projekt ten miał zostać zrealizowany w ramach Szprychy CPK z Katowic do Ostrawy z przystankiem w Jastrzębiu-Zdroju (to miasto jest pozbawione dostępu do transportu kolejowego).

BIOTECH

PHARMENA

Spółka rozszerzyła umowę dystrybucyjną o rynki Australii oraz Nowej Zelandii

Umowa dotyczy sprzedaży suplementów diety zawierających cząsteczkę 1-MNA pod marką Endotelio.

POZOSTAŁE INFORMACJE

ACTION: Zawarcie umowy nabycia 60% udziałów w kapitale zakładowym PDS Care

ATREM: Konsorcjum z Atrem ma umowę z Wojskowym Zarządem Infrastruktury w Poznaniu na roboty budowlane

Wynagrodzenie konsorcjum wynosi 61,2mln PLN brutto, a wartość prac przypadająca na Atrem to 44,3mln PLN brutto.

GAMING FACTORY: Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 450 tys. akcji serii G z dniem 19 lutego 2024 roku

PASSUS: Zawarcie umowy z podmiotem Skarbu Państwa za max. 40,3mln PLN brutto

Przedmiotem umowy jest m.in. dostawa rozwiązania informatycznego, obejmującego funkcjonalność systemu zarządzania informacją i zdarzeniami bezpieczeństwa SIEM/SOAR.

PURE BIOLOGICS: Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 510 tys. akcji serii H z dniem 21 lutego 2024 roku

TENDERHUT: Szacunkowe przychody ze sprzedaży w styczniu 2024 roku na poziomie 3,99mln PLN, -20% r/r

INSIDER TRADING

DEVELIA

Wiceprezes zarządu sprzedał 450 tys. akcji @ 4,70 PLN.

DEVELIA

Wiceprezes zarządu sprzedał 420 tys. akcji @ 4,70 PLN.

DEVELIA

Prezes zarządu sprzedał 513 tys. akcji @ 4,70 PLN.

FERRUM

CEE Integra Partners S.A., podmiot związany z przewodniczącym RN, kupił 4,8 tys. akcji @ 4,10 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

AMREST

Nabycie 24 tys. akcji @ 26,312-26,821 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

KRYNICA VITAMIN

Powołanie p. Jarosława Wichowskiego na stanowisko członka zarządu.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

LIBET

Zwiększenie zaangażowania przez Gamrat i p. Krzysztofa Moskę z 31,27% do 40,97% kapitału i głosów.

PKP CARGO

Zmniejszenie zaangażowania przez Generali OFE z 5,03% do 4,98% kapitału i głosów.

XPLUS

Zwiększenie zaangażowania przez Arrow FIZ z 4,97% do 5% kapitału i głosów.

OBLIGACJE

BEST

Spółka ustanowiła program emisji obligacji o wartości nominalnej do 250mln PLN.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

BENEFIT SYSTEMS

Wolumen: 3,5 tys. @ 2 100

% kapitału: 0,12

LPP

Wolumen: 2,5 tys. @ 15 710

% kapitału: 0,13

NOCTILUCA

Wolumen: 1,4 tys. @ 105,00

% kapitału: 0,09

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

| Company | Event |
|----------------------|---|
| 23 April 2024 | |
| LPP | Interim dividend date (PLN 285 per share) |
| 30 April 2024 | |
| LPP | Interim dividend payment date (PLN 285 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 | | | ABE | PEO | |
| 26-29 | | 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 | 24E | 25E | 26E | 24E | 25E | 26E | 24E | 25E | 26E | ESG* |
|----------------|--------|----------------|-------|-------|--------|------------|------|------|------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|------|
| Alior | ALR | Buy | 88.0 | 81.3 | 8% | 10,609 | 7.2 | 8.4 | 8.4 | 1.0 | 1.0 | 0.9 | 14% | 11% | 11% | 25 |
| BNP Paribas PL | BNPPPL | Buy | 101.0 | 94.2 | 7% | 13,911 | 7.1 | 7.1 | 6.9 | 0.9 | 0.8 | 0.8 | 13% | 12% | 11% | --- |
| Handlowy | BHW | Buy | 119.0 | 103.0 | 16% | 13,458 | 7.8 | 9.1 | 9.4 | 1.4 | 1.4 | 1.4 | 17% | 15% | 15% | 43 |
| ING | ING | Buy | 287 | 278 | 3% | 36,168 | 10.7 | 10.1 | 8.7 | 2.1 | 1.9 | 1.7 | 19% | 19% | 19% | 60 |
| Komerční banka | KOMB | Buy | 828 | 844 | -2% | 160,402 | 10.8 | 11.1 | 10.2 | 1.2 | 1.2 | 1.2 | 11% | 11% | 11% | 85 |
| mBank | MBK | Hold | 590 | 615 | -4% | 26,116 | 8.7 | 9.0 | 9.5 | 1.5 | 1.4 | 1.3 | 17% | 15% | 14% | 71 |
| Millennium | MIL | Hold | 8.3 | 9.1 | -8% | 11,003 | 38.2 | 7.9 | 8.1 | 1.6 | 1.3 | 1.1 | 4% | 17% | 14% | 68 |
| Pekao | PEO | Hold | 151.0 | 161.0 | -6% | 42,245 | 8.9 | 9.5 | 9.6 | 1.3 | 1.3 | 1.3 | 15% | 14% | 13% | 83 |
| PKO BP | PKO | Buy | 55.0 | 52.9 | 4% | 66,125 | 9.5 | 8.5 | 8.6 | 1.4 | 1.3 | 1.3 | 14% | 15% | 15% | 68 |
| Santander | SPL | Buy | 570 | 492 | 16% | 50,236 | 11.5 | 9.1 | 9.0 | 1.6 | 1.5 | 1.4 | 14% | 16% | 16% | 82 |
| Kruk | KRU | Buy | 570 | 439 | 30% | 8,489 | 8.2 | 7.1 | 6.0 | 1.8 | 1.6 | 1.4 | 22% | 23% | 23% | 75 |
| PZU | PZU | Hold | 49.0 | 47.9 | 2% | 41,328 | 8.7 | 9.0 | 8.9 | 3.3 | 3.2 | 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 | | 617 | - | 1,491 | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | 15 |
| AB | ABE | Buy | 88.0 | 72.2 | 22% | 1,169 | 6.9 | 6.6 | 6.4 | 4.3 | 4.0 | 4.0 | 2% | 4% | 5% | 49 |
| AC | ACG | Hold | 28.5 | 28.7 | -1% | 264 | 10.5 | 10.3 | 9.1 | 6.5 | 6.5 | --- | 9% | 12% | 12% | --- |
| Ailleron | ALL | Buy | 26.0 | 18.6 | 40% | 229 | 9.5 | 7.5 | 6.7 | 2.6 | 1.9 | 1.5 | 3% | 3% | 3% | --- |
| Allegro | ALE | Buy | 42.0 | 32.0 | 31% | 33,821 | 26.7 | 18.5 | 13.8 | 13.1 | 10.3 | 7.9 | 0% | 0% | 0% | 91 |
| Ambra | AMB | Hold | 30.2 | 31.8 | -5% | 802 | 13.4 | 11.9 | 11.0 | 6.3 | 5.6 | 5.2 | 3% | 4% | 4% | --- |
| Amica | AMC | Buy | 88.0 | 79.0 | 11% | 614 | 11.6 | 7.9 | 7.6 | 4.6 | 4.2 | 3.9 | 0% | 4% | 5% | --- |
| Amrest | EAT | Buy | 30.0 | 28.0 | 7% | 6,137 | 17.8 | 14.9 | 11.7 | 5.8 | 5.1 | 4.7 | 0% | 4% | 5% | 90 |
| Answear.com | ANR | Buy | 40.0 | 29.9 | 34% | 568 | 18.1 | 12.9 | 9.6 | 9.8 | 8.0 | 6.5 | 0% | 0% | 0% | --- |
| Archicom | ARH | Buy | 35.0 | 27.1 | 29% | 1,753 | 17.1 | 6.5 | 5.1 | 13.0 | 5.6 | 4.3 | 7% | 9% | 13% | --- |
| Arctic Paper | ATC | Buy | 35.9 | 21.7 | 65% | 1,504 | 5.3 | 5.8 | 6.8 | 2.9 | 2.8 | 2.9 | 5% | 6% | 5% | --- |
| Artifex Mundi | ART. | Under Review | | 22.0 | - | 262 | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Asseco BS | ABS | Hold | 50.0 | 51.0 | -2% | 1,704 | 15.3 | 14.4 | 13.5 | 9.9 | 9.2 | 8.6 | 5% | 5% | 6% | --- |
| Asseco Poland | ACP | Buy | 85.0 | 72.0 | 18% | 5,972 | 13.2 | 12.2 | 11.4 | 2.5 | 2.2 | 1.9 | 4% | 5% | 5% | 75 |
| Asseco SEE | ASE | Buy | 56.0 | 52.6 | 6% | 2,730 | 13.5 | 12.5 | 11.8 | 7.5 | 6.9 | 6.4 | 3% | 4% | 4% | --- |
| Atal | 1AT | Buy | 75.0 | 56.2 | 33% | 2,429 | 9.2 | 6.3 | 6.1 | 8.3 | 5.2 | 5.0 | 9% | 8% | 11% | --- |
| Auto Partner | APR | Buy | 36.5 | 28.5 | 28% | 3,723 | 13.2 | 10.9 | 9.1 | 10.2 | 8.7 | 7.5 | 2% | 2% | 3% | --- |
| Azoty | ATT | Sell | 19.8 | 22.8 | -13% | 2,262 | --- | 4.7 | 2.7 | 17.4 | 5.7 | 4.6 | 0% | 0% | 0% | 44 |
| Benefit Systems | BFT | Buy | 3,000 | 2,170 | 38% | 6,419 | 12.9 | 10.5 | 9.1 | 6.1 | 4.8 | 4.1 | 4% | 5% | 7% | 73 |
| Budimex | BDX | Hold | 600 | 673 | -11% | 17,182 | 25.9 | 21.4 | 22.2 | 14.7 | 11.8 | 11.6 | 3% | 3% | 4% | 65 |
| Captor Therapeutics | CTX | Buy | 182 | 93 | 96% | 388 | --- | 43.3 | --- | --- | 22.3 | --- | 0% | 0% | 0% | --- |
| CCC | CCC | Buy | 69 | 66 | 5% | 4,533 | 46.2 | 14.3 | 10.2 | 7.3 | 6.2 | 5.4 | 0% | 0% | 0% | 84 |
| CD Projekt | CDR | Under Review | | 113.8 | - | 11,365 | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | 86 |
| Celon Pharma | CLN | Buy | 26 | 15 | 71% | 760 | --- | --- | --- | 74.6 | 20.9 | 11.7 | 2% | 1% | 0% | --- |
| CEZ | CEZ | Sell | 810 | 821 | -1% | 441,421 | 13.6 | 13.4 | 14.2 | 4.9 | 4.5 | 4.7 | 7% | 6% | 5% | 79 |
| Creotech | CRI | Buy | 302 | 178 | 70% | 424 | --- | 51.0 | 8.6 | --- | 21.3 | 5.9 | 0% | 0% | 0% | --- |
| Comarch | CMR | Buy | 200 | 243 | -18% | 1,976 | 17.5 | 16.4 | 15.2 | 6.3 | 5.9 | 5.5 | 2% | 3% | 4% | --- |
| Comp | CMP | Buy | 88 | 77 | 14% | 421 | 11.2 | 9.0 | 8.7 | 5.1 | 4.7 | 4.6 | 10% | 8% | 8% | --- |
| Cyber Folks | CBF | Buy | 112.0 | 100.0 | 12% | 1,418 | 22.3 | 18.4 | 15.8 | 13.1 | 10.6 | 9.0 | 1% | 2% | 2% | --- |
| Cyfrowy Polsat | CPS | Buy | 15.0 | 11.2 | 34% | 7,185 | 14.8 | 9.2 | 7.7 | 6.2 | 6.1 | 5.4 | 0% | 0% | 9% | 74 |
| Dadelo | DAD | Buy | 18.5 | 16.5 | 12% | 193 | 66.7 | 39.3 | 18.4 | 23.7 | 19.8 | 13.1 | 0% | 0% | 0% | --- |
| Develia | DVL | Buy | 6.0 | 4.9 | 23% | 2,203 | 10.3 | 7.7 | 7.5 | 8.9 | 6.9 | 6.2 | 9% | 9% | 12% | 6 |
| Dino Polska | DNP | Hold | 460 | 450 | 2% | 44,108 | 23.0 | 18.2 | 15.0 | 15.5 | 12.2 | 9.8 | 0% | 0% | 0% | 47 |
| Dom Development | DOM | Buy | 185 | 156 | 19% | 4,025 | 8.6 | 7.8 | 7.8 | 6.7 | 5.9 | 5.9 | 8% | 8% | 9% | --- |
| Echo Investment | ECH | Buy | 5.5 | 4.3 | 28% | 1,779 | 11.6 | 5.3 | 5.4 | 11.0 | 6.0 | 4.5 | 12% | 12% | 12% | --- |
| Erbud | ERB | Buy | 45.0 | 36.9 | 22% | 440 | 29.8 | 8.3 | 6.6 | 6.1 | 4.6 | 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 | 55% | 5,003 | 2.4 | 6.3 | 5.5 | 2.5 | 3.7 | 3.7 | 0% | 0% | 0% | 30 |
| Enter Air | ENT | Buy | 65.3 | 60.2 | 8% | 1,056 | 7.3 | 6.6 | 5.9 | 4.3 | 3.9 | 3.6 | 5% | 2% | 3% | --- |
| Eurocash | EUR | Under Review | | 15.6 | - | 2,171 | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | 60 |
| Fabryty Holding | FAB | Hold | 38.0 | 32.8 | 16% | 81 | 16.0 | 13.9 | --- | 7.5 | 6.1 | --- | 18% | 6% | 0% | --- |
| Ferro | FRO | Buy | 40.0 | 32.3 | 24% | 686 | 8.4 | 7.6 | 7.1 | 6.3 | 5.8 | 5.5 | 5% | 6% | 7% | --- |
| Forte | FTE | --- | | 23.5 | --- | 562 | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| GPW | GPW | Buy | 50.0 | 43.1 | 16% | 1,811 | 10.9 | 10.8 | 10.5 | 7.4 | 7.0 | 6.6 | 6% | 7% | 7% | 65 |
| Grenea | GEA | Buy | 3.8 | 3.2 | 19% | 1,833 | 8.2 | 7.0 | 8.3 | 3.9 | 2.6 | 2.1 | 0% | 0% | 0% | 69 |
| Grupa Pracuj | GPP | Buy | 70.0 | 61.0 | 15% | 4,164 | 17.9 | 15.1 | 13.2 | 12.1 | 10.3 | 8.9 | 3% | 3% | 4% | --- |
| GTC | GTC | Hold | 5.0 | 5.7 | -12% | 3,752 | 10.2 | 10.4 | 8.9 | 16.8 | 16.6 | 14.6 | 4% | 5% | 5% | 61 |
| Huuuge | HUG | Under Review | | 27.4 | - | 1,836 | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | 5 |
| InPost | INPST | Buy | 13.4 | 14.3 | -6% | 31,084 | 23.6 | 17.9 | 14.4 | 11.2 | 9.0 | 7.3 | 0% | 0% | 0% | 82 |
| Inter Cars | CAR | Buy | 770 | 537 | 43% | 7,608 | 8.4 | 7.5 | 6.8 | 6.8 | 6.2 | 5.7 | 1% | 2% | 3% | --- |
| JSW | JSW | Buy | 49.3 | 42.9 | 15% | 5,039 | 3.0 | 7.1 | 6.9 | 0.0 | 0.5 | 0.3 | 30% | 0% | 0% | 58 |
| Kęty | KTY | Sell | 642 | 671 | -4% | 6,475 | 12.0 | 11.2 | 10.6 | 8.4 | 8.1 | 7.7 | 7% | 8% | 8% | 20 |
| KGHM | KGH | Sell | 90.0 | 110.4 | -18% | 22,080 | 25.2 | 19.2 | 19.5 | 8.3 | 7.5 | 7.6 | 0% | 1% | 2% | 53 |
| LPP | LPP | Buy | 22,000 | 15,860 | 39% | 29,423 | 13.0 | 11.7 | 10.5 | 7.1 | 6.1 | 5.3 | 3% | 3% | 3% | 70 |
| Mabion | MAB | Under Review | | 17.3 | --- | 280 | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | 11 |
| Mangata | MGT | Sell | 81.0 | 89.0 | -9% | 594 | 10.9 | 9.0 | 8.2 | 6.2 | 5.6 | 5.2 | 3% | 5% | 6% | --- |
| Medinice | ICE | Buy | 26.7 | 10.2 | 163% | 66 | --- | 4.7 | --- | --- | 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% | 788 | 6.9 | 6.5 | 6.7 | 4.2 | 4.0 | 4.5 | 3% | 4% | 4% | --- |
| MLP Group | MLG | Buy | 110.0 | 70.8 | 55% | 1,884 | 4.7 | 4.1 | 4.7 | 7.1 | 7.1 | 8.8 | 0% | 4% | 5% | --- |
| Molecure | MOC | Buy | 24.9 | 19.9 | 25% | 334 | 3.9 | 4.1 | --- | 2.8 | 2.4 | --- | 0% | 0% | 0% | --- |
| Neuca | NEU | Hold | 930 | 860 | 8% | 3,836 | 18.5 | 16.1 | 14.7 | 9.5 | 8.6 | 8.1 | 2% | 5% | 6% | 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 | 40.2 | 5% | 13,140 | 7.9 | 6.0 | 7.2 | 3.6 | 3.1 | 3.5 | 12% | 10% | 10% | 93 |
| Onde | OND | Hold | 15.6 | 13.2 | 18% | 720 | 24.0 | 20.0 | 18.3 | 8.1 | 6.7 | 5.6 | 0% | 0% | 0% | --- |
| Oponeo.pl | OPN | Buy | 59.0 | 48.3 | 22% | 673 | 19.3 | 14.8 | 12.7 | 9.1 | 8.2 | 7.2 | 2% | 2% | 3% | --- |
| Orange | OPL | Hold | 8.9 | 8.5 | 5% | 11,137 | 12.1 | 12.2 | 11.0 | 4.3 | 4.3 | 4.0 | 6% | 6% | 6% | 55 |
| Orlen | PKN | Buy | 76.3 | 67.0 | 14% | 77,783 | 5.3 | 5.6 | 6.2 | 2.9 | 3.0 | 3.3 | 6% | 6% | 7% | 61 |
| PCF Group | PCF | Under Review | | 26.0 | - | 934 | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Pekabex | PBX | Buy | 25.0 | 22.6 | 11% | 561 | 7.5 | 8.1 | 6.4 | 4.9 | 5.2 | 4.4 | 2% | 3% | 3% | --- |
| Pepeco Group | PCO | Hold | 25.5 | 21.6 | 18% | 12,465 | 16.9 | 14.1 | 11.1 | 5.7 | 5.1 | 4.5 | 0% | 0% | 0% | 53 |
| PGE | PGE | Buy | 11.2 | 8.0 | 41% | 17,905 | 5.1 | 4.5 | 4.0 | 3.2 | 3.6 | 3.2 | 0% | 0% | 0% | 35 |
| Playway | PLW | Under Review | | 312 | - | 2,059 | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Polenergia | PEP | Buy | 85.8 | 68.6 | 25% | 5,297 | 16.0 | 16.3 | 16.3 | 7.6 | 7.4 | 7.8 | 0% | 0% | 0% | --- |
| Ryvü Therapeutics | RVU | Buy | 81.8 | 60.1 | 36% | 1,390 | --- | 2.9 | 1.0 | --- | 1.1 | --- | 0% | 0% | 0% | --- |
| Rainbow Tours | RBW | Buy | 78.0 | 61.4 | 27% | 893 | 10.6 | 9.4 | 8.6 | 7.1 | 6.4 | 5.8 | 6% | 6% | 7% | --- |
| Rawlplug | RWL | Buy | 18.3 | 14.6 | 25% | 453 | 7.7 | 6.5 | 5.3 | 5.2 | 4.5 | 3.9 | 3% | 4% | 5% | --- |
| Scope Fluidics | SCP | Buy | 225.9 | 209.0 | 8% | 570 | --- | --- | --- | 2.9 | 0.2 | --- | 0% | 18% | 60% | --- |
| Selena FM | SEL | Buy | 46.2 | 35.1 | 32% | 801 | 9.7 | 8.7 | 8.8 | 4.5 | 4.0 | 3.7 | 1% | 3% | 3% | --- |
| Selvita | SLV | Buy | 81.0 | 59.7 | 36% | 1,096 | 30.2 | 20.2 | 26.6 | 12.2 | 8.9 | 12.6 | 0% | 0% | 0% | --- |
| Shoper | SHO | Buy | 41.0 | 29.4 | 39% | 827 | 23.4 | 17.2 | 13.3 | 13.9 | 10.8 | 8.4 | 2% | 3% | 4% | --- |
| Stalprodukt | STP | Buy | 295 | 226 | 31% | 1,218 | 24.3 | 17.9 | 15.9 | 4.8 | 4.4 | 4.3 | 5% | 7% | 7% | 34 |
| Śnieżka | SKA | Buy | 95.0 | 84.2 | 13% | 1,062 | 12.8 | 11.5 | 11.9 | 7.4 | 6.7 | 6.8 | 4% | 4% | 6% | --- |
| Synektik | SNT | Buy | 108.1 | 107.0 | 1% | 913 | 13.4 | 10.0 | 15.2 | 8.2 | 6.7 | 6.8 | 2% | 3% | 1% | --- |
| Tauron | TPE | Buy | 6.0 | 3.6 | 66% | 6,295 | 7.3 | 3.1 | 3.0 | 5.5 | 3.7 | 3.6 | 0% | 0% | 0% | 36 |
| Ten Square Games | TEN | Under Review | | 108.0 | - | 792 | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Torpol | TOR | Buy | 30.0 | 26.8 | 12% | 616 | 10.7 | 8.0 | 7.0 | 2.1 | 1.2 | 1.2 | 0% | 0% | 0% | --- |
| Toya | TOA | Buy | 10.0 | 8.1 | 24% | 604 | 6.9 | 6.5 | 6.5 | 4.8 | 4.6 | 4.2 | 5% | 6% | 7% | --- |
| Unimot | UNT | Hold | 117 | 139.0 | -16% | 1,139 | 10.0 | 11.5 | 10.0 | 6.8 | 7.0 | 6.1 | 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 | 0.0 | 3.30 | - | 774 | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Wielton | WLT | Hold | 9.6 | 9.4 | 2% | 569 | 7.3 | 6.1 | 5.1 | 5.5 | 4.9 | 4.3 | 0% | 0% | 0% | --- |
| Wirtualna Polska | WPL | Buy | 136.0 | 119.0 | 14% | 3,487 | 17.4 | 13.6 | --- | 8.3 | 7.3 | --- | 2% | 2% | 2% | --- |
| Wittchen | WTN | Buy | 35.0 | 29.1 | 20% | 534 | 8.1 | 8.0 | 7.6 | 5.1 | 5.1 | 4.9 | 3% | 5% | 9% | --- |
| XTB | XTB | Buy | 59.3 | 45.8 | 29% | 5,385 | 7.4 | 6.7 | 6.1 | 4.2 | 3.4 | 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. | 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.