

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

JERONIMO MARTINS: Wyniki za 2Q24: Głębsza od oczekiwań deflacja koszyka w PL wywindowała wsk. SG&A, ujemne LFL w Biedronce w 2H [negatywne]

FINANSE

SANTANDER PL: Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q'24

MBANK: Bank zakłada brak wypłaty dywidendy z zysku za 2024 rok

PALIWA I CHEMIA

GRUPA AZOTY: W kolejnych dniach możliwe rozstrzygnięcia dot. porozumień z instytucjami finansującymi

paliwa/UNIMOT: Resort przemysłu uspokaja ws. dostaw LPG

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

ENERGETYKA/Polenergia: Możliwe zmiany w zielonych certyfikatach

KONSUMENT

RYNEK E-COMMERCE: UOKiK zobowiązał Zalando do właściwego informowania klientów o ich prawach podczas zakupów

LOGISTYKA I TRANSPORT

INPOST: Spółka uruchomiła pierwsze 100 maszyn przy sieci One-Stop w Wielkiej Brytanii

PKP CARGO: Zarząd podjął decyzję o przeprowadzeniu zwolnień grupowych, którymi zostanie objętych 30% zatrudnionych w spółce

TMT

ORANGE POLSKA: Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q24 [neutralne]

AILLERON: Podsumowanie wideokonferencji z zarządem

PRZEMYSŁ

FORTE: Podsumowanie konferencji po wstępnych wynikach za 1Q24/25

PKP CARGO: Zarząd podjął decyzję o przeprowadzeniu zwolnień grupowych, którymi zostanie objętych 30% zatrudnionych w spółce

PKP CARGO: Spółka wygrała przetarg na transport węgla dla Enei

PKP CARGO: Nie wiadomo jeszcze, czy będzie rekompensata dla spółki – Klimczak, MI

ML SYSTEM: Współpraca z Saint-Gobain w obszarze dystrybucji produktów BIPV

PRZEMYSŁ MASZYNOWY: Valmet - wyniki 2Q24: poziom nowych zamówień zbliżony r/r i najwyższy od 4 kwartałów

PRZEMYSŁ MASZYNOWY: Iveco - wyniki 2Q24: rev 3,9mld EUR (-5% r/r), book-to-bill 0,64x w LCV i 0,69x w M&HT

PRZEMYSŁ MASZYNOWY: Nexnas - wyniki 2Q24: organic rev 2,25mld EUR (+9,4% r/r), w tym segment Electriciation 1,45mld EUR (+21,3% r/r)

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

GTC: Spółka w 1H24 podpisała na polskim rynku 32 umowy najmu

DEVELIA: Rozpoczęcie przedsprzedaży 188 lokali w ramach osiedla Słoneczne Miasteczko w Krakowie

UNIBEP: Oferta konsorcjum z Unibepem o wartości 89,8mln PLN brutto najkorzystniejsza w przetargu na roboty budowlano-montażowe

TRIGON DM COVERAGE

[RECOMMENDATIONS](#)

CORPORATE CALENDAR

[DIVIDENDS](#)

[FINANCIAL RESULTS](#)

WYNIKI FINANSOWE

JERONIMO MARTINS

Wyniki za 2Q24: Głębsza od oczekiwań deflacja koszyka w PL wywindowała wsk. SG&A, ujemne LFL w Biedronce w 2H [negatywnie]

EURm	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	Y/Y	Q/Q	2Q24E	Cons.
Revenues	7,709	7,938	8,157	8,066	8,232	7%	2%	8,575	8,419
LFL	15.2%	11.7%	5.1%	5.5%	-2.9%	-18.1p.p.	-8.4p.p.		
EBITDA	559	586	578	508	532	-5%	5%	559	553
EBIT	337	355	335	258	269	-20%	4%	305	293
Net profit	217	202	198	97	156	-28%	61%	190	179
Gross Margin	20.2%	20.5%	20.2%	20.5%	20.3%	0.1p.p.	-0.2p.p.	20.0%	
SG&A ratio	15.8%	16.1%	16.1%	17.3%	17.0%	1.2p.p.	-0.3p.p.		
EBITDA margin	7.3%	7.4%	7.1%	6.3%	6.5%	-0.8p.p.	0.2p.p.	6.5%	6.6%
EBIT margin	4.4%	4.5%	4.1%	3.2%	3.3%	-1.1p.p.	0.1p.p.	3.6%	3.5%
Net profit margin	2.8%	2.5%	2.4%	1.2%	1.9%	-0.9p.p.	0.7p.p.	2.2%	2.1%
Net debt	2,330	2,079	2,097	2,583	3,200	37%	24%		
ND/EBIT DA	1.2	1.0	1.0	1.2	1.5	0.3	0.3		
P/E12M trailing	18.0	16.8	16.2	17.2	18.8				
EV/EBIT DA 12M trailing	7.3	6.9	6.6	6.7	7.0				

Biedronka	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	Y/Y	Q/Q	2Q24E
Revenues	5,475	5,494	5,690	5,751	5,788	6%	1%	6,109
LFL	17.0%	12.8%	5.1%	4.6%	-4.6%	-21.6p.p.	-9.2p.p.	1.4%
EBITDA	482	481	485	444	434	-10%	-2%	485
EBITDA margin	8.8%	8.8%	8.5%	7.7%	7.5%	-1.3p.p.	-0.2p.p.	7.9%
Number of stores	3432	3473	3569	3596	3,620	5%	1%	3626
Retail space (k m2)	2416	2451	2525	2554	2576	7%	1%	2573
CAPEX	124	148	215	61	60	-52%	-2%	

Source: Company, Trigon DM

LFL sales: basket inflation & growth of volumes

	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E
CPI food inflation (y/y)	3.8%	6.7%	8.7%	13.4%	18.0%	21.9%	22.9%	18.8%	12.9%	7.1%	2.6%	2.0%
CPI alcohol and tobacco inflation (y/y)	1.8%	2.2%	4.6%	6.5%	8.4%	10.2%	11.0%	12.4%	11.0%	9.8%	6.9%	4.2%
Volumes chng (y/y)	0.3%	2.2%	3.0%	10.1%	6.9%	3.0%	-3.6%	-5.7%	-2.3%	-2.7%	2.4%	-3.3%
Volumes chng (y/y) seasonally adj. (Eurostat)	0.4%	1.9%	1.5%	-0.5%	-0.2%	-1.0%	-1.1%	1.0%	0.6%	-0.1%	0.8%	
Biedronka LFL	8.1%	9.8%	12.2%	22.5%	23.3%	23.4%	24.5%	17.0%	12.8%	5.1%	4.6%	-4.6%
Market basket infl.* (category weighted)	3.4%	5.8%	7.9%	12.1%	16.2%	19.8%	21.0%	17.8%	12.6%	7.5%	3.3%	-0.4%
Basket inflation vs Market	-3.0pp	-3.0pp	-3.0pp	-6.0pp	-5.3pp	-4.5pp	-3.0pp	-4.2pp	-7.2pp	-6.5pp	-8.3pp	-6.0pp
Volumes	7.6%	6.8%	6.9%	15.5%	11.2%	7.0%	5.5%	3.0%	7.0%	4.1%	10.1%	2.0%
Dino LFL	10.6%	19.1%	20.4%	29.8%	33.2%	28.9%	27.2%	20.3%	16.3%	8.7%	11.9%	2.5%
LFL premium vs Biedronka	2.5pp	9.3pp	8.2pp	7.3pp	9.9pp	5.5pp	2.7pp	3.3pp	3.5pp	3.6pp	7.3pp	7.1pp
Market basket infl.* (category weighted)	3.4%	5.8%	7.9%	12.1%	16.2%	19.7%	20.7%	17.6%	12.6%	7.6%	3.4%	-0.4%
Basket inflation vs Market	1.0pp	1.0pp	1.0pp	1.0pp	1.0pp	0.8pp	0.0pp	-2.0pp	-2.0pp	-1.5pp	-1.5pp	-1.5pp
Volumes	5.9%	11.5%	10.6%	14.8%	13.6%	7.0%	5.4%	4.0%	5.2%	2.5%	9.8%	4.5%

Source: Statistics Poland, Dla Handlu, Trigon estimates; *model basket structure consisting of food, stimulants and non-food goods in different proportions depending on the network

#Outlook 2024

- Zarząd podtrzymuje plan otwarcie 130-150 sklepów Biedronka w tym roku i obniżył poziom sklepów poddanych modernizacji z ponad 300 do ~275 obecnie, podtrzymał też całoroczny CAPEX na poziomie 1,2mld EUR;

- Zarząd oczekuje utrzymanie deflacji koszyka w 2H i dalszych inwestycji w ceny w otoczeniu słabych wolumenów na rynku;

- Zarząd oczekuje dalszej presji na marżę EBITDA, która może się okazać większa w 2H niż w 1H;

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	86,091	-0.5%	-0.4%	20.7%
WIG20	2,481	-0.5%	-0.3%	15.1%
mWIG40	6,336	-0.4%	-1.8%	19.0%
sWIG80	24,874	0.0%	-1.1%	13.2%
PX (Prague)	1,615	-0.2%	5.5%	21.0%
BUX (Budapest)	73,376	-0.6%	4.3%	37.4%
BET (Bucharest)	18,588	0.1%	1.9%	40.5%
BIST30 (Istanbul)	12,177	-0.9%	3.6%	68%
DAX	18,407	-0.9%	1.3%	13.8%
FTSE 100	8,199	-0.2%	-0.5%	7.0%
STOXX Europe 600	515	-0.6%	-0.1%	10.6%
S&P 500	5,564	-2.3%	1.8%	22.7%
NASDAQ 100	19,823	-3.7%	0.6%	28.5%
Nikkei 225	39,599	-1.1%	2.6%	22.6%
Shanghai Comp	2,964	-0.5%	-1.1%	-6.4%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.5%	-6.7	-11.7	21.0
PL 10Y bond yield	5.6%	-5.7	-14.1	20.5
CZ 10Y bond yield	3.9%	0.8	-32.7	-26.3
HU 10Y bond yield	6.5%	1.0	-31.0	-64.0
RO 10Y bond yield	6.8%	0.1	-14.3	32.6
WIBOR 3M	5.9%	0.0	1.0	-93.0
EURIBOR 3M	3.7%	1.0	-1.4	5.2

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.93	-0.2%	-1.8%	-2.4%
EUR/PLN	4.28	-0.2%	-0.4%	-4.0%
EUR/USD	1.09	0.1%	1.5%	-1.6%
GBP/PLN	5.08	0.1%	-0.1%	1.5%
CZK/PLN	0.17	0.2%	1.8%	8.8%
HUF/PLN	0.011	-0.1%	-1.0%	7.2%
RON/PLN	0.86	0.2%	0.3%	5.2%
CNY/PLN	0.54	0.3%	1.9%	3.5%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,398	0.0%	3.5%	21.9%
Silver (USD/toz)	29.1	-0.4%	-1.6%	19.6%
Copper (USD/t)	9,310	-0.8%	-4.9%	10.5%
Zinc (USD/t)	2,777	-1.2%	-3.2%	18%
Molybdenum (USD/lb)	22.8	-0.1%	-4.0%	-0.1%
Iron ore (USD/t)	107	-0.3%	-0.1%	-5.8%
HCC (USD/t)	224	-1.8%	-6%	-9%
HRC EU (EUR/t)	625	0.0%	-0.8%	-7%
Brent crude oil (USD/bbl.)	82.3	-0.4%	-3.4%	1.5%
CO2 (EUR/t)	64.7	-2.4%	-5.0%	-32%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	31.8	-0.9%	-6.2%	15%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	86	-1.8%	-5.6%	-40%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	442	-1.7%	-8.4%	-33%
Shanghai Freight Index	3,542	-3.6%	5%	262%

FINANSE

SANTANDER PL (Trzymaj; PLN 600)**Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q'24**

- Bank liczy na dalszy wzrost kredytów, szczególnie w segmencie korporacyjnym. KPO i spodziewane ożywienie inwestycji na przełomie roku powinny pomóc;
- Wzrost kredytów w banku nie wynika z agresywnej polityki cenowej;
- Zainteresowanie klientów wakacjami kredytowymi jest znacznie niższe niż przy poprzedniej edycji tego programu;
- Udział programu Kredyt 2% w sprzedaży hipotek w 2Q'24 wyniósł 23%;
- Zarząd podtrzymuje guidance kosztów ryzyka na ten rok na 70bps;
- Wskaźnik Finansowania Długoterminowego na koniec 1H'23 wyniósł 38%;
- Na ten moment poziom rezerw dotyczący kredytów walutowych jest adekwatny i nie jest przewidywane dalsze ich zawiązywanie w najbliższym czasie;
- Bank zaproponował ugody ponad 98% klientów, zarówno tym, którzy nie złożyli pozwu, jak i tym, którzy go złożyli.

MBANK (Trzymaj; PLN 690)**Bank zakłada brak wypłaty dywidendy z zysku za 2024 rok**

- Bank planuje przeznaczyć zatrzymany zysk na wzrost wolumenów kredytów, zachowując bufory kapitałowe powyżej wymogów regulacyjnych.
- Długoterminowa strategia dywidendowa banku na kolejne lata zakłada współczynnik wypłaty dywidendy na poziomie 50%.

PALIWA I CHEMIA

GRUPA AZOTY (Zawieszona)**W kolejnych dniach możliwe rozstrzygnięcia dot. porozumień z instytucjami finansującymi**

- Wg. Parkietu, najbliższe dni mogą przynieść istotne rozstrzygnięcia dot. przyszłości Azotów.
- Do 30 lipca obowiązuje porozumienia z instytucjami finansującymi. Teraz porozumienie ma mieć dłuższym termin obowiązywania.

PALIWA/UNIMOT (Trzymaj; 156.2 PLN)**Resort przemysłu uspokaja ws. dostaw LPG**

- „Resort nie spodziewa się zakłóceń w dostawach gazu LPG na potrzeby gospodarstw domowych, rolnictwa i przemysłu. Od grudnia luka podażowa może jednak mieć miejsce na rynku autogazu, a w oparciu o rozmowy z firmami z tego sektora, ministerstwo szacuje ją na 300 tys. ton. Obecny w Sejmie StratEner Maciej Bando podkreślał jednak, że w tym segmencie istnieje swobodna i pełna zastępowalność paliw.” – Polityka Insight
- „W ciągu ostatniego miesiąca widoczny jest spadek importu z kierunku rosyjskiego z ok. 50 proc. do 43-44 proc. całkowitych dostaw”
- „Jakub Ruszel – dyrektor obszaru regulacji Orlenu – przekazał, że koncern może zapewnić dostawy LPG dla wszystkich odbiorców wykorzystujących LPG do celów grzewczych”

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

ENERGETYKA/POLENERGIA (Trzymaj; 79 PLN)**Możliwe zmiany w zielonych certyfikatach**

- Ministerstwo Klimatu ([LINK](#)) skierowało do konsultacji projekt rozporządzenia określający obowiązek OZE w latach 2025-2027. W przyszłym roku ma on wzrosnąć z 5% do 12.5%, 12% w 2026r. i 11.5% w 2027r. W 2024r. wysokość obowiązku OZE obniżono z 12% do 5%, chcąc obniżyć rachunki za energię elektryczną.
- „Znaczące podniesienie i następnie stopniowe obniżanie obowiązku OZE MinKlim tłumaczy potrzebą zwiększenia przewidywalności warunków funkcjonowania rynku dla wytwórców w starszych instalacjach, w tym popytu na świadectwa pochodzenia i ich cen.” – Polityka Insight
- Obecna cena zielonych certyfikatów wynosi 63 PLN/MWh (vs. 48 PLN średnia YTD i 150 PLN w 2023r.).

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1269.9	1132.4	1296.5	1355.5	102%
WIG20	1054.6	931.5	1094.8	1145.1	104%
WIG40	169.9	169.9	169.9	169.9	100%
sWIG80	26.4	35.5	37.9	39.0	144%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
KGH	125.7	XTB	17.9	APT	5.2
PKN	107.6	PKP	12.6	CLN	4.3
PKO	85.6	CCC	11.4	LBW	2.5
DNP	64.4	TXT	4.2	OPN	2.2
PEO	55.5	RBW	3.6	MRB	2.2
LPP	47.9	TPE	3.6	MDG	2.1
ALE	42.3	BFT	3.0	MLS	1.5
CDR	38.7	SNT	2.8	WTN	1.3
PZU	37.9	MIL	2.8	DAT	1.2
SPL	32.0	ATT	2.7	ENT	1.2

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
KTY	191%	PKP	178%	APT	1188%
KGH	155%	TEN	139%	ECH	1016%
OPL	151%	ASB	132%	SEL	908%
ALR	120%	SNT	127%	OPN	801%
SPL	116%	APR	125%	MDG	495%
LPP	109%	MBR	118%	FTE	401%
DNP	109%	LWB	114%	MLS	386%
PKN	104%	ATC	112%	ALL	369%
JSW	101%	GPW	92%	PBX	345%
PCO	73%	EUR	87%	PCR	307%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best			WIG20		
KTY	855.0	1.5%	BDX	639.0	-3.5%
ALR	97.9	1.3%	LPP	15,980.0	-1.9%
CPS	11.7	0.8%	JSW	27.4	-1.9%
KGH	130.7	0.1%	PKN	63.1	-1.4%
SPL	539.8	0.1%	PCO	18.5	-1.3%
Best			mWIG40		
PKP	17.5	6.1%	ATC	21.3	-3.4%
11B	618.0	3.5%	DOM	165.4	-3.3%
SNT	144.0	3.2%	LWB	25.6	-2.5%
GRX	2.2	2.1%	ABE	104.5	-2.3%
TXT	85.3	2.0%	ACP	83.9	-2.0%
Best			sWIG80		
MLS	47.2	7.5%	DAT	57.9	-3.2%
DCR	59.4	5.7%	MSZ	4.1	-2.9%
MDG	29.3	5.0%	XTP	114.2	-2.9%
SEL	38.4	4.1%	MOC	14.9	-2.9%
ALL	18.6	3.9%	OTS	26.2	-2.8%

KONSUMENT

RYNEK E-COMMERCE

UOKiK zobowiązał Zalando do właściwego informowania klientów o ich prawach podczas zakupów

- Według UOKiK, konsumenci muszą wiedzieć od kogo i na jakich zasadach kupują towary jeszcze przed kliknięciem "przejdź do kasy";
- Platforma ma przyznać konsumentom po 40 PLN do wykorzystania w określony sposób na zalando.pl;
- W wydanej decyzji prezes UOKiK zobowiązał Zalando do wprowadzenia zmian na swoich stronach w związku z obowiązkami informacyjnymi wynikającymi z dyrektywy Omnibus.

LOGISTYKA I TRANSPORT

INPOST (Kupuj; PLN 18.8)

Spółka uruchomiła pierwsze 100 maszyn przy sieci One-Stop w Wielkiej Brytanii

PKP CARGO

Zarząd podjął decyzję o przeprowadzeniu zwolnień grupowych, którymi zostanie objętych 30% zatrudnionych w spółce

- Zwolnienia mają dotknąć do 4,1 tys. pracowników w różnych grupach zawodowych.

TMT

ORANGE POLSKA (Kupuj; PLN 9,4)

Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q24 [neutralne]

#Projekt rozbudowy sieci dla FiberCo JV

- W 1H24 zaksięgowany „catch-up” w wysokości około 90mln PLN, z uwagi na niższe niż zakładane koszty OPL przy realizacji kontraktu.
- Catch-up obejmował okres od 2021 roku, nie była to pierwsza korekta, ale jak dotąd największa, nieco więcej zaksięgowane w 2Q niż w 1Q.
- Aktualizacja szacunków powinna skutkować wyższą marżą w przyszłości, w porównaniu do średniej z poprzedniego roku.
- OPL księguje 100% marży na tym projekcie w EBITDAaL, ale tylko 50% marży w EBIT (udział w JV), mimo że w sprawozdaniu JV koszty tego projektu księgowane są jako capex i nie obciążają od razu wyniku.
- W połowie 2027 pierwsze okno na wykonanie opcji przejęcia kontroli nad JV, możliwość takiego ruchu będzie do 2029.

#Czynniki negatywnie wpływające na wyniki rok do roku w 1H24, które nie powinny się powtórzyć w przyszłym roku

- Zysk z handlu energią jest niższy o 43 mln w tym roku niż w 1H23.
- Presja inflacyjna i wzrost minimalnej płacy prawdopodobnie będą znacznie mniejsze w 2025 w porównaniu do 2024 względem wpływu r/r widocznego w 1H24.
- Koszty osobowe w 2Q24 z niską bazą sprzed roku, tylko około połowa przyspieszenia dynamiki tych kosztów będzie widoczna w kolejnych kwartałach.

#Koszty energii

- Około 75% zapotrzebowania na energię jest z PPA wiatrowego, mniejsza część z fotowoltaiki.
- Cena w części indeksowana do inflacji, ale mechanizmy zróżnicowane, kontrakty wieloletnie, długość do kilku do 11 lat.
- Około 25% zapotrzebowania nie jest zabezpieczone cenowo kontraktami wieloletnimi.

#Aktualizacja strategii

- Prezentacja zaktualizowanej strategii planowana jest na początek roku 2025.

AILLERON (Kupuj; PLN 26)

Podsumowanie wideokonferencji z zarządem

#Przejęcie w USA

- Przejęcie w USA zwiększa ekspozycję na sektor medyczny, gdzie obecnie widać wzrostowy rynek jeśli chodzi o usługi IT
- Przejmując number8 zarząd zakładał wzrosty wyniku, zarząd jest zadowolony z dynamiki w tym roku
- Due dilligence przed przejęciem było dobrze przeprowadzone, nie ma negatywnych niespodzianek

#Rozwój przez M&A

- Podtrzymane plany dokonania przejęcia jeszcze w tym roku, nie ma planu decolorowego maksymalnego lewaru
- W kolejnych latach celem przynajmniej jedna akwizycja rocznie

#Program motywacyjny

- Zaktualizowane w czerwcu cele programu motywacyjnego zakładające ponad 2 PLN zysku na akcje w tym roku były wynikiem dyskusji akcjonariuszy i zarządu, odzwierciedlają możliwości spółki, natomiast czynnikiem na który zarząd nie ma wpływu są kursy walutowe

#Koszty pracownicze, rekrutacja

- Mniejsza presja jeśli chodzi o wynagrodzenia, ale nie ma spadków średniej płacy
- Wynagrodzenia pracowników w LatAm w niektórych przypadkach w USD, jednak często w lokalnych walutach, ryzyko walutowe rozproszone
- „Ławka” raportowana po 1Q24 raczej nie ma potencjału do dalszego skrócenia, na razie utrzymuje się na zbliżonym poziomie
- W procesie rekrutacji pracowników w grupie obecnie rośnie udział pracowników z rekomendacji względem pozyskiwanych z ogłoszeń

PRZEMYSŁ

FORTE

Podsumowanie konferencji po wstępnych wynikach za 1Q24/25

- Na większości rynków nie widać jeszcze oznak poprawy, na niektórych rynkach spadki sięgają kilkunastu %
- Po stronie rentowności widać pierwsze efekty podjętych działań kosztowych
- Proces wdrażania nowych produktów to od kilku do kilkunastu miesięcy, efekty ubiegłorocznych targów MOW będą widoczne od 3Q24/25
- Dobra produkcja płyty na poziomie 116 tys. ton, przy sprzedaży na zewnątrz 57 tys., to efekt pozyskania nowych klientów oraz wdrożenia nowej płyty o wyższej odporności na wilgoć, która ma zastosowanie w łazienkach
- W lipcu miał miejsce sezonowy przestój w Tanne, w sierpniu planowane jest wznowienie produkcji
- Wolumen sprzedaży w 1Q24/25 wyniósł 1130 tys. paczek (-10,2% r/r), średnia cena -8,3% r/r
- Przychody Tanne wyniosły 41mln PLN (57k m3) vs 23mln (21k m2), średnia cena wyniosła 723 PLN/m3 (-34% r/r)
- Zarząd jest na ostatnim etapie konsolidacji kredytów i podpisania nowej 3-letniej umowy kredytowej

#Sesja Q&A

- Specific jednak nie będzie w tym roku konsolidowany z uwagi na zapisy umowy
- Przychody Specific za 1Q24/25 wyniosły 33mln PLN, EBIT 3,5mln PLN, zrezygnowano z jednej z linii produktowych (sofy) z uwagi na wysoką konkurencję i niskie marże, wysoki sezon na łóżka tapicerowane w Niemczech zapowiada się dobrze, Spółka pozyskała na tym rynku 3 nowych klientów
- Spółka ma jeszcze do sprzedaży ok. 30 tys. certyfikatów CO2 przyznanych za rok 2023/24, ich sprzedaż może nastąpić we wrześniu lub w przyszłym roku, być może są to ostatnie darmowe certyfikaty jakie zostaną spółce przyznane, UE chce ograniczyć liczbę darmowych certyfikatów
- Obecnie nie widać zmian w zakresie polityki handlowej Lasów Państwowych, ceny drewna utrzymują się na stabilnym poziomie
- Wg analiz Forte sprzedaż spółki na rynku niemieckim spada wolniej niż cały rynek, odwrotnie wygląda natomiast sytuacja na rynku francuskim
- W ub. kwartale nie miały miejsca upadłości po stronie konkurencji, nie następowała także dalsza konsolidacja po stronie klientów (ostatnio GIGA przejęła hiszpańską Conforame)
- Ceny płyty utrzymują się na stabilnych poziomach 650-680 PLN/m3
- Tanne było rentowne w ub. kwartale, EBITDA wyniosła 12mln PLN (uwzględniając wynik na sprzedaży do FTE)
- Przy okazji wyników za 2Q24/25 Zarząd będzie mógł powiedzieć coś więcej strategii wejścia w segment mebli kuchennych
- Obecnie w niskim sezonie wykorzystanie mocy produkcyjnych w meblach nie przekracza 50%
- Dzisiaj z marką EasyKlix spółka jest obecna u ok. 10 klientów, głównie w Niemczech i UK, planowane dalsze rozszerzenie bazy klientów na tych rynkach oraz wejście na nowe rynki, cały czas rozwijane są także nowe kolekcje
- Obecne zapasy drewna to 50-60 tys. m3, wystarcza na 1-1,5msc produkcji w wysokim sezonie, konkurencja towaruje się na 2-3 tygodnie, obecnie w planach nie ma mrożenia dużych ilości kapitału na drewnie, aczkolwiek przed sezonem grzewczym planowane są dodatkowe zakupy
- Meble/płyta z Rosji/Białorusi w dalszym ciągu trafiają na europejski rynek, aczkolwiek w mniejszym stopniu
- W planach nie ma dalszej redukcji zatrudnienia, zatrudnienie w Specific może stopniowo wzrastać
- Capex w tym roku na poziomie 11mln PLN, obecnie nie ma potrzeby zwiększania mocy produkcyjnych

PKP CARGO

Zarząd podjął decyzję o przeprowadzeniu zwolnień grupowych, którymi zostanie objętych 30% zatrudnionych w spółce

- Zwolnienia mają dotknąć do 4,1 tys. pracowników w różnych grupach zawodowych.

PKP CARGO

Spółka wygrała przetarg na transport węgla dla Enei

- Oferta spółki na przewóz 9 mln ton węgla opiewała na niespełna 139mln PLN brutto.

PKP CARGO

Nie wiadomo jeszcze, czy będzie rekompensata dla spółki – Klimczak, MI

- Opinia, co w tej sytuacji zrobić, musi powstać w ministerstwie aktywów;
- Minister zapewnił, że spółka "nie ma możliwości, by upaść, i nie upadnie".

ML SYSTEM

Współpraca z Saint-Gobain w obszarze dystrybucji produktów BIPV

W ramach umowy, ML System oraz nowoutworzona spółka PhotonWall będą współpracować z Saint-Gobain w zakresie pośrednictwa w dystrybucji produktów z gamy BIPV.

PRZEMYSŁ MASZYNOWY

Valmet - wyniki 2Q24: poziom nowych zamówień zbliżony r/r i najwyższy od 4 kwartałów

- Incoming order na poziomie 1,28mld EUR w 2Q24, book-to-bill ~1x, order backlog 3,8mld EUR
- W 1H24 poziom zamówień jest stabilny w Europie (43% całości) oraz niższy w Chinach, Azji i obu Amerykach
- Największe spadki zamówień obserwowane w segmencie Process Technologies (linie produkcyjne), incoming order w 1H24 na poziomie 628mln EUR (-40% r/r), przy sprzedaży 997mln EUR, w tym: Pulp&Energy: zamówienia 243mln EUR (-50% r/r), sprzedaż 447mln EUR oraz Paper: zamówienia 385mln EUR (-33% r/r), sprzedaż 550mln EUR
- Valmet jest wiodącym dostawcą linii technologicznych dla sektora papierniczego i celulozowego
- [LINK](#) do prezentacji

PRZEMYSŁ MASZYNOWY**Iveco - wyniki 2Q24: rev 3,9mld EUR (-5% r/r), book-to-bill 0,64x w LCV i 0,69x w M&HT**

- Order book w segmencie LCV wynosi 13 tygodni, w segmencie M&HT jest to ~10 tygodni
- Dostawy na rynek europejski w 2Q24: LCV (3,5-7,5t) +22% r/r, M&HT (>7,5t) +8% r/r, buses +11% r/r
- Udziały rynkowe w Europie w kategorii LCV (3,5-7,5t) wzrosły do 14,8%, w LCV (6-7,5t) do 32,5%, w M&HT (>7,5t) wyniosły 10,2%, HDT (>16t) 8,9% a w autobusach dalekobieżnych 53%
- Iveco jest znaczącym producentem samochodów użytkowych kategorii LCV i HDT
- [LINK](#) do prezentacji

PRZEMYSŁ MASZYNOWY**Nexas - wyniki 2Q24: organic rev 2,25mld EUR (+9,4% r/r), w tym segment Electriciation 1,45mld EUR (+21,3% r/r)**

- Marża EBITDA w 1H24 wzrosła do 11,6% (+0,9pp r/r), podniesienie guidance EBITDA z 670-730mln EUR na 750-800mln EUR
- Backlog w segmencie Generation&Transmission wzrósł na koniec cze'24 do 6,7mld EUR (+30% r/r)
- Nexas jest jednym z światowych liderów w obszarze produkcji kabli i przewodów wykorzystywanych w produkcji i dystrybucji energii
- [LINK](#) do prezentacji

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY**GTC (Trzymaj; PLN 5.5)****Spółka w 1H24 podpisała na polskim rynku 32 umowy najmu**

- Umowy objęły ponad 35,4 tys. m kw. w 10 budynkach.

DEVELIA (Trzymaj; PLN 6.5)**Rozpoczęcie sprzedaży 188 lokali w ramach osiedla Słoneczne Miasteczko w Krakowie**

- Zakończenie budowy planowane jest na 2Q26.

UNIBEP**Oferta konsorcjum z Unibepem o wartości 89,8mln PLN brutto najkorzystniejsza w przetargu na roboty budowlano-montażowe**

- W skład konsorcjum wchodzi Unibep (lider konsorcjum) oraz TYTAN Systemy Bezpieczeństwa (partner konsorcjum);
- Wynagrodzenie przypadające Unibepowi stanowi kwota ok. 46,2mln PLN netto;
- Zakończenie prac przewidziane jest na 3Q25.

POZOSTAŁE INFORMACJE**APLISENS: Złożono oferty na sprzedaż 406 tys. akcji spółki**

- Na początku lipca spółka zaprosiła akcjonariuszy do sprzedaży do 352,3 tys. akcji, oferując po 22,50 PLN za papier.

ASTARTA HOLDING: Spółka sprzedała w 2Q24 141,9 tys. ton cukru, +106% r/r

- Narastająco, po dwóch kwartałach sprzedaż cukru wzrosła o 77% r/r do 211,4 tys. ton;
- Średnia cena cukru spadła o 13% r/r w 224 i o 10% r/r w ciągu 6 miesięcy;
- Wolumen sprzedaży kukurydzy wyniósł w 2Q24 123 tys. ton wobec 58,8 tys. ton rok wcześniej. W I półroczu 2024 roku sprzedaż kukurydzy wzrosła o 18% r/r do 337,9 tys. ton.

EC BĘDZIN: Zgoda Rady Nadzorczej na zbycie 49% udziałów w EC Będzin Wytwarzanie sp. z o.o. oraz na nabycie przez spółkę nieruchomości od EC Będzin Wytwarzanie sp. z o.o.**INC: Wybrane szacunkowe kwartalne dane finansowe za 2Q24**

- Wartość rynkowa papierów wartościowych na koniec czerwca 2024 roku wyniosła 4,7mln PLN, -5% kw/kw;
- Gotówka na rachunkach z wyłączeniem środków pieniężnych klientów przechowywanych na rachunku DM INC wyniosła 3,4mln PLN, +1% kw/kw;
- Wartość bilansowa papierów wartościowych i udziałów spółek nienotowanych w obrocie zorganizowanym na koniec czerwca 2024 roku wyniosła 2,3mln PLN vs. 3,8mln PLN na koniec marca 2024 roku.

INTERSPORT POLSKA: Przychody ze sprzedaży w 1Q24/25 na poziomie 45,3mln PLN, +5,2% r/r

- W kanale internetowym sprzedaż wyniosła 8,6mln PLN, +11,8% r/r.

INSIDER TRADING

ASTARTA HOLDING

Albacon Ventures Limited, podmiot związany z prezesem zarządu, kupił 2,2 tys. akcji @ 27,57 PLN.

DR. MIELE COSMED GROUP

Blackwire Ventures sp. z o.o., podmiot związany z prezesem zarządu oraz przewodniczącym RN, kupił 130 tys. akcji @ 3,80 PLN.

SESCOM

Alfa 1 CEE Investments S.A. SICAV-SIF, podmiot związany z przewodniczącym RN, sprzedał 395 tys. akcji @ 77,83 PLN.

SESCOM

JSH Fundacja Rodzinna, podmiot związany z prezesem zarządu, sprzedał 269,7 tys. akcji @ 77,83 PLN.

SESCOM

Członek zarządu sprzedał 22,3 tys. akcji @ 77,83 PLN.

SESCOM

Członek zarządu sprzedał 125,2 tys. akcji @ 77,83 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

ACTION

Nabycie 9,9 tys. akcji @ 20,41-20,58 PLN.

MONNARI TRADE

Nabycie 4,3 tys. akcji @ 6,42 PLN.

PMPG POLSKIE MEDIA

Nabycie 522 akcji @ 3,46 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

GENOMTEC

Odwołanie p. Charudutta Shah z pełnienia funkcji członka zarządu.

LENTEX

Powołanie p. Jarosława Wronę na stanowisko członka RN.

LENTEX

Powołanie p. Mariana Sewerskiego i p. Piotra Wielowieyskiego na stanowisko członka RN.

PASSUS

Rezygnacja p. Łukasza Żuk z pełnienia funkcji członka RN.

SESCOM

Odwołanie p. Wojciecha Szabunio, p. Tomasza Matczuka i p. Krzysztofa Pietkuna z pełnienia funkcji członków RN.

SESCOM

Powołanie p. Sebastiana Króla, p. Małgorzaty Jędrzejczyk i p. Piotra Osiejuka na stanowisko członków RN.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

ENEA

Wolumen: 240 tys. @ 6,72
% kapitału: 0,05

ING BANK ŚLĄSKI

Wolumen: 2 tys. @ 295,00

% kapitału: 0,00

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

ELKOP: Uchwała NWZA w sprawie przeniesienia statutowej siedziby spółki do Estonii i zmiany w statucie spółki

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

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

FINANCIAL RESULTS

JULY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-05					
8-12					
15-19					
22-26		OPL	SPL, JMT		MIL
29-31			OMV		
AUGUST	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-02				WIZZ, MBK, ING, ABS, KOMB	ALR, ASE
5-9		SNT	CEZ, PEO, ASB, ATC, CTP	MOL	
12-16		KGH, BNP, H2O RO	ACG, AGO, BRS, DAD, HPM, OPN		COG
19-23	PEN	XTB, PEP	CPS, BFT, PCR	DNP, PKN, PKO, GPW, ICE, MLP, VRG, GTC	BDX, PKP, RWL
26-30	AB, VOX	KRU, ACP, WPL, BIO	GEA, TOA, DAT, ATT, PCE, ZAP	PZU, JSW, DOM, MBR, GPP, NEU, MRB, FAB	CMR, BHW, APT, SNK, CMP
SEPTEMBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
02-06		CBF, VRC, UNI		1AT, RLP, UNT, CTX	INPST, TOR
09-13		PGE, CAR, ERB, OND, MGT, MAB, KGN	RVU, TPE	DVL, PBX, PTG, WTN	CSR, NWG, SEL
16-20	PUR	APR, SHO, FRO, ARH, OTS	ENA, CLN, LWB, SKA, ANR, ELT	ALE, XTP, MFO, MLS, ECH	CRM, AMC, BCX, STP

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	118	97.9	21%	12,781	5.7	6.7	7.8	1.2	1.1	1.0	21%	16%	13%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	123	100.5	22%	14,854	9.0	6.2	6.9	1.0	0.9	0.9	11%	15%	13%	---
Handlowy	BHW	Buy	120	97.1	24%	12,687	6.3	7.6	9.0	1.2	1.2	1.2	19%	16%	14%	47
ING	ING	Buy	345	291	19%	37,859	8.6	8.7	8.9	2.3	2.2	2.0	27%	25%	23%	65
Komerční banka	KOMB	Hold	890	809	10%	153,750	9.5	10.0	9.6	1.2	1.2	1.2	13%	12%	12%	87
mBank	MBK	Hold	690	623	11%	26,476	20.4	6.5	8.0	1.8	1.4	1.3	9%	22%	17%	70
Millennium	MIL	Sell	9.0	9.2	-2%	11,179	16.7	24.0	6.8	1.5	1.4	1.1	9%	6%	17%	71
OTP	OTP	Buy	22,886	18,605	23%	5,209	5.4	5.6	6.1	1.1	0.9	0.9	20%	17%	15%	84
Pekao	PEO	Hold	184	162.3	13%	42,586	6.5	7.4	8.5	1.3	1.3	1.3	21%	18%	15%	85
PKO BP	PKO	Buy	74.0	59	25%	74,100	9.6	7.3	8.3	1.5	1.4	1.4	15%	19%	17%	72
Santander	SPL	Hold	600	540	11%	55,162	13.3	8.3	9.3	1.8	1.6	1.6	13%	19%	17%	85
Kruk	KRU	Buy	600	449	34%	8,682	7.9	7.0	6.4	1.9	1.6	1.4	24%	23%	21%	77
PZU	PZU	Buy	59.7	48.6	23%	41,993	7.5	7.9	8.3	3.3	3.2	3.0	45%	41%	36%	70

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	Buy	869	618	41%	1,494	6.3	5.2	7.3	4.6	3.6	5.0	---	---	---	15
AB	ABE	Buy	120.0	104.5	15%	1,692	9.0	8.6	8.2	6.3	5.8	5.5	3%	4%	4%	37
AC	ACG	Hold	28.5	28.0	2%	258	8.6	9.0	8.4	6.0	5.9	---	11%	10%	10%	---
Ailleron	ALL	Buy	26.0	18.6	40%	230	12.2	8.5	7.2	3.7	2.8	2.3	0%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	44.0	35.3	25%	37,340	26.6	18.4	14.4	13.5	10.6	8.4	0%	0%	0%	93
Ambra	AMB	Buy	31.1	25.0	24%	630	12.4	10.1	9.1	5.7	4.8	4.4	4%	5%	5%	---
Amica	AMC	Sell	60.0	65.9	-9%	512	---	21.3	12.5	7.8	4.9	4.1	4%	0%	2%	63
Amrest	EAT	Hold	27.0	23.9	13%	5,236	14.5	13.0	10.3	5.9	5.1	4.9	0%	0%	0%	89
Answear.com	ANR	Buy	35.0	24.5	43%	465	---	21.9	11.6	21.7	10.4	7.8	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	40.0	33.0	21%	2,135	22.4	8.3	6.2	19.0	7.4	5.8	3%	5%	12%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	34.1	21.3	60%	1,477	6.9	6.7	7.5	3.5	2.9	2.9	5%	5%	6%	---
Artifex Mundi	ART.	Buy	30.1	23.0	31%	274	8.1	4.1	3.7	5.4	2.7	2.1	7%	9%	18%	---
Asseco BS	ABS	Hold	62.0	54.4	14%	1,818	16.3	13.9	12.8	10.7	9.1	8.3	5%	5%	6%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	100.0	83.9	19%	6,960	14.4	13.3	12.1	3.0	2.5	2.2	4%	5%	5%	74
Asseco SEE	ASE	Hold	56.0	49.7	13%	2,579	13.3	11.6	10.6	7.8	6.9	6.3	3%	4%	4%	---
Atal	1AT	Buy	60.0	49.1	22%	2,122	7.2	6.2	7.0	6.7	5.3	6.2	12%	10%	11%	---
Auto Partner	APR	Buy	33.0	22.0	50%	2,874	12.2	9.9	8.3	9.3	7.8	6.8	2%	2%	3%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	17.5	---	1,736	---	---	---	---	---	---	---	---	---	46
Benefit Systems	BFT	Buy	3,600	2,480	45%	7,337	14.2	11.5	10.2	7.1	5.6	4.9	5%	5%	6%	63
Bloober Team	BLO	Buy	31.0	22.9	35%	442	31.3	9.4	6.2	15.2	5.0	3.4	0%	3%	9%	---
Budimex	BDX	Sell	630	639.0	-1%	16,314	21.3	19.4	16.7	12.7	11.0	9.0	6%	5%	5%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	180.9	79.0	129%	329	---	---	10.8	---	26.3	5.2	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	155.0	119.5	30%	8,230	32.9	17.8	9.9	9.1	7.4	6.1	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Buy	186.0	156.2	19%	15,606	57.2	94.9	290.4	39.8	60.3	135.0	0%	0%	0%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	45.7	30.5	50%	1,557	---	---	83.3	63.6	48.7	22.1	---	---	---	---
CEZ	CEZ	Sell	817.1	906.0	-10%	487,419	17.5	16.6	10.1	5.6	5.6	6.1	6%	5%	5%	82
Creepy Jar	CRJ	Hold	551	499.0	10%	349	17.1	14.4	23.7	11.9	7.8	10.6	3%	6%	7%	---
Creotech	CRI	Buy	280	199.0	41%	473	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Comarch	CMR	Restricted	-	328.0	---	2,668	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Comp	CMP	Buy	130.0	107.5	21%	587	12.4	9.9	9.3	5.4	5.0	4.6	8%	7%	7%	---
CTP	CTPNV	Buy	21.0	16.0	31%	7,261	7.2	6.4	5.6	10.3	9.5	8.7	4%	4%	4%	88
Cyber Folks	CBF	Buy	150.0	128.0	17%	1,815	15.0	22.9	18.2	19.2	15.0	12.1	2%	2%	2%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	13.2	11.7	13%	7,492	14.9	14.7	10.6	6.2	6.2	5.7	0%	0%	0%	70
Dadelo	DAD	Buy	27.5	23.7	16%	277	25.2	20.1	15.2	15.3	12.2	9.0	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Hold	6.5	5.7	13%	2,592	8.1	6.7	6.4	7.3	6.1	5.5	9%	9%	11%	31

*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	
Dino Polska	DNP	Hold	410	387	6%	37,932	22.5	17.5	14.3	15.0	11.8	9.4	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	215.00	165.40	30%	4,267	7.6	6.9	6.5	6.3	5.7	5.2	10%	11%	11%	45
Echo Investment	ECH	Buy	6.0	4.1	46%	1,700	---	7.1	6.2	48.8	9.3	6.9	5%	12%	13%	---
Erbud	ERB	Buy	50.0	40.2	24%	480	67.5	7.7	10.6	6.0	2.4	3.6	4%	1%	9%	---
Enea	ENA	Buy	13.5	11.0	23%	5,822	2.4	3.2	4.7	2.3	2.9	2.7	0%	0%	0%	34
Enter Air	ENT	Buy	80.0	63.2	27%	1,109	17.2	9.7	9.1	5.6	4.8	4.5	7%	2%	3%	---
Eurocash	EUR	Under Review		12.4	---	1,726	---	---	---	---	---	---	---	---	---	63
Fabrity Holding	FAB	Hold	38.0	33.0	15%	75	8.6	13.9	11.6	6.0	4.9	4.2	20%	7%	8%	---
Ferro	FRO	Hold	40.0	36.9	8%	784	11.8	9.5	8.8	7.6	6.8	6.4	9%	4%	5%	---
GPW	GPW	Hold	50.50	42.05	20%	1,765	11.6	11.7	11.5	8.1	7.8	7.5	7%	7%	8%	67
Grenovia	GEA	Under Review		2.2	---	1,253	---	---	---	---	---	---	---	---	---	59
Grupa Pracuj	GPP	Buy	72.00	61.0	18%	4,164	18.7	15.8	14.0	12.7	10.8	9.5	3%	4%	4%	---
GTC	GTC	Hold	5.5	4.75	16%	2,728	9.4	7.0	7.3	16.2	13.9	14.4	5%	5%	6%	63
Huuuge	HUG	Buy	31.5	21.5	47%	1,287	5.6	5.7	6.1	2.3	2.4	2.6	22%	19%	18%	5
InPost	INPST	Buy	18.8	15.7	20%	33,652	25.1	18.9	15.0	11.5	9.2	7.6	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	700.0	498.0	41%	7,056	9.5	8.5	7.4	7.5	6.9	6.2	1%	2%	2%	---
JSW	JSW	Sell	25.8	27	-6%	3,216	---	---	68.1	1.1	1.7	1.4	0%	0%	0%	56
Kęty	KTY	Buy	970.0	855.0	13%	8,322	13.2	11.9	11.1	9.8	8.7	8.1	6%	7%	8%	50
KGHM	KGH	Hold	166	131	27%	26,130	10.0	11.9	12.5	5.0	5.5	5.6	1%	2%	2%	58
LPP	LPP	Buy	23,500	15,980.0	47%	29,646	14.2	12.6	10.7	7.5	6.6	5.6	4%	4%	5%	75
Mabion	MAB	Under review		17.5	---	283	---	---	---	---	---	---	1%	6%	10%	12
Mangata	MGT	Hold	93.7	89.0	5%	594	12.9	10.4	8.5	6.6	5.9	5.4	8%	7%	6%	---
Medinice	ICE	Buy	24.8	11.2	122%	72	---	5.1	---	---	2.7	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	49.7	33.8	47%	223	16.0	10.4	7.4	7.5	5.5	4.6	0%	0%	5%	---
Mirbud	MRB	Buy	20.0	14.2	40%	1,568	13.6	11.0	8.3	6.7	5.9	4.3	1%	1%	2%	---
MLP Group	MLG	Buy	100.0	74.8	34%	1,795	7.8	5.4	4.0	11.9	9.6	8.6	0%	0%	0%	---
Mo-Bruk	MBR	Buy	363.1	299.0	21%	1,050	15.7	10.6	9.4	11.0	7.8	6.9	4%	4%	6%	---
MOL	MOL	HOLD	3,180.1	2,828.0	12%	2,125	5.3	4.6	4.9	3.0	2.7	2.7	9%	9%	9%	86
Molecure	MOC	Buy	23.9	14.9	60%	251	---	10.2	2.7	---	8.6	1.5	0%	0%	0%	---
Murapol	MUR	Buy	45.0	36.8	22%	1,503	6.4	5.8	5.6	6.3	5.8	5.5	13%	13%	13%	---
Neuca	NEU	Buy	1,050	836.0	26%	3,742	19.4	16.5	14.4	9.2	8.3	7.6	2%	5%	5%	79
Newag	NWG	Buy	41.0	34.2	20%	1,539	10.9	7.0	6.3	8.4	5.5	5.8	3%	4%	7%	---
OMV	OMV	Buy	47.4	38.8	22%	12,711	6.2	6.2	6.3	3.3	3.3	3.5	13%	12%	11%	95
Onde	OND	Hold	14.2	13.7	4%	746	19.6	9.5	32.3	13.1	5.6	16.6	2%	2%	5%	---
Oponeo.pl	OPN	Hold	78.0	69.4	12%	967	14.9	14.3	13.6	9.2	8.7	8.1	2%	3%	3%	---
Orange	OPL	Buy	9.4	7.7	22%	10,118	10.0	10.4	9.3	4.0	3.9	3.8	6%	7%	8%	61
Orlen	PKN	Hold	70.8	63.1	12%	73,255	7.3	6.0	6.2	3.3	3.3	3.3	7%	7%	7%	68
PCF Group	PCF	Under Review	-	18.2	---	653	---	---	---	---	---	---	---	---	---	19
Pekabex	PBX	Buy	30.0	24.5	22%	608	8.1	8.8	6.9	5.2	5.6	4.7	2%	2%	2%	---
Pepco Group	PCO	Buy	24.5	18.5	32%	10,657	15.0	12.2	10.4	5.3	4.8	4.5	0%	0%	0%	---
PGE	PGE	Buy	8.9	7.0	27%	15,630	5.7	4.3	2.8	4.4	4.3	4.2	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Hold	326.0	286.0	14%	1,888	12.0	11.3	13.1	8.4	8.3	9.8	7%	8%	9%	0
Polenergia	PEP	Hold	79.0	69.0	14%	5,328	13.6	25.7	23.9	8.7	13.2	19.3	0%	0%	0%	---
Ryvu Therapeutics	RVU	Buy	81.7	50.7	61%	1,172	---	2.0	1.9	---	0.5	---	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	165.0	105.2	57%	1,531	7.9	8.8	7.9	5.3	5.6	4.9	7%	7%	8%	---
Rawplug	RWL	Buy	17.8	14.6	22%	453	15.6	7.4	6.0	7.5	5.4	4.9	3%	4%	5%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.2	164.0	37%	447	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	---
Selena FM	SEL	Buy	49.0	38.4	28%	877	10.9	9.3	7.9	6.1	5.5	4.9	4%	3%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	75.0	65	16%	1,191	38.2	14.9	12.3	14.3	8.2	7.2	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	50.0	42.5	18%	1,196	31.3	22.7	17.5	18.6	14.4	11.3	2%	2%	3%	---
Stalprodukt	STP	Hold	247.0	224.5	10%	1,212	---	367.3	40.8	10.7	6.2	5.6	9%	7%	7%	46

*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	
Śnieżka	SKA	Hold	90.0	80.0	13%	1,009	12.3	11.8	10.5	6.9	6.5	5.9	4%	4%	6%	---
Synektik	SNT	Buy	191.9	144.0	33%	1,228	16.0	13.8	10.3	8.5	7.4	5.9	2%	3%	4%	---
Tauron	TPE	Hold	4.0	3.8	7%	6,590	4.5	3.2	2.6	4.6	4.0	3.9	0%	0%	0%	42
Ten Square Games	TEN	Sell	82.7	80.8	2%	523	8.8	10.6	11.0	4.5	5.6	5.4	22%	9%	8%	3
Torpol	TOR	Hold	40.0	35.0	14%	803	15.7	9.4	7.4	5.9	3.7	1.8	6%	3%	8%	---
Toya	TOA	Buy	10.0	8.03	25%	603	8.7	7.1	6.8	5.3	4.3	3.9	0%	0%	0%	---
Unimot	UNT	Hold	156.2	144.20	8%	1,182	14.8	12.0	13.8	6.7	6.2	6.8	3%	2%	3%	---
Voxel	VOX	Buy	119.0	90.6	31%	952	9.7	8.8	8.4	5.5	5.1	4.7	4%	5%	6%	---
VRG	VRG	Under Review		3.6	---	849	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Hold	7.0	6.5	8%	391	---	8.4	5.8	10.6	5.3	4.8	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	126.0	96.5	31%	2,827	16.2	12.7	11.1	7.5	6.5	5.8	2%	3%	3%	72
Witchen	WTN	Sell	30.0	33.6	-11%	619	11.6	11.0	10.6	7.0	6.9	6.4	11%	4%	6%	---
Wizz Air	WIZZ	Buy	26.8	19.8	35%	2,043	6.4	4.7	5.4	6.0	4.5	4.7	0%	0%	0%	73
XTB	XTB	Hold	68.4	62.8	9%	7,388	8.0	8.5	7.8	4.8	4.9	4.2	8%	9%	9%	32
XTPL	XTP	Buy	171.0	114.2	50%	268	---	---	19.4	---	---	11.1	---	---	---	---

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, 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

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.