

Daily

Poland | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

FINANSE

PEKAO: Zmniejszenie zaangażowania przez BlackRock poniżej 5% głosów**KRUK:** Podsumowanie wywiadu z członkiem zarządu**SKARBIEC HOLDING:** Wartość aktywów pod zarządzaniem na koniec września 2023 roku na poziomie 5,4mld PLN, -0,2% m./m.

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

BOGDANKA: Przedwstępna umowa ze Skarbem Państwa dot. odkupu akcji LWB

PALIWA I CHEMIA

ORLEN: Zgoda UOKiK na przejęcie kontroli przez PKN nad Europol Gaz [neutralne]**GRUPA AZOTY:** Dane wolumenowe za wrzesień [lekko pozytywne]

TMT

ORANGE POLSKA: Projekt spółki rekomendowany do dofinansowania w projekcie KPO

GAMING

ARTIFEX MUNDI: Podsumowanie konferencji [pozytywne]

BIOTECH

MEDICALGORITHMICS: Spółka ma umowę z jedną z największych firm z branży nieinwazyjnej diagnostyki i monitoringu kardiologicznego w USA

KONSUMENT

ALLEGRO.EU: Liczba użytkowników allegro.pl i aplikacji Allegro spadła we wrześniu do 18,6 mln z 18,8 mln w sierpniu**LPP:** Rezygnacja p. Jacka Kujawy z pełnienia funkcji wiceprezesa zarządu**ŻABKA GROUP:** Podsumowanie wywiadu z wiceprezesem zarządu

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

ARCHICOM: Sprzedaż mieszkań w 3Q'23: 493 lokale (+182% r./r., +10% kw./kw.) [lekko pozytywne]**TRAKCJA:** Konsorcjum Trakcji odbuduje linię Sokołów Podlaski-Siedlce za 231,5mln PLN netto w ramach Kolej+

TRIGON DM COVERAGE

[REKOMENDACJE](#)

KALENDARIUM KORPORACYJNE

[DYWIDENDY](#)[WYNIKI FINANSOWE](#)

FINANSE

PEKAO (Kupuj; 131 PLN)

Zmniejszenie zaangażowania przez BlackRock poniżej 5% głosów

KRUK (Kupuj; 500 PLN)**Podsumowanie wywiadu z członkiem zarządu**

- Grupa jest zadowolona z poziomu inwestycji w nowe portfele wierzycelności;
- Ostatni kwartał 2023 roku może być pod względem inwestycji mocny, ale niekoniecznie lepszy niż 3Q, ale cały 2023 rok zapowiada się rekordowo;
- 98% wszystkich inwestycji w 3Q dotyczyło zakupu wierzycelności detalicznych niezabezpieczonych, nabytych przede wszystkim na rynkach zagranicznych.

SKARBIEC HOLDING

Wartość aktywów pod zarządzaniem na koniec września 2023 roku na poziomie 5,4mld PLN, -0,2% m./m.

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

BOGDANKA**Przedwstępna umowa ze Skarbem Państwa dot. odkupu akcji LWB**

Skarb Państwa i Enea podpisały we wtorek umowę przedwstępną o zakupie przez Skarb Państwa wszystkich jej udziałów w kopalni węgla Lubelski Węgiel Bogdanka. W sierpniu tego roku Skarb Państwa złożył ofertę odkupu od Enei akcji spółki Lubelski Węgiel "Bogdanka" po 45 PLN/akcję. We wrześniu, Zarząd LWB poinformował, że za zasadną uznaje wycenę na poziomie co najmniej 72,28 PLN/akcję.

PALIWA I CHEMIA

ORLEN (Trzymaj; 70,4 PLN)**Zgoda UOKiK na przejęcie kontroli przez PKN nad Europol Gaz [neutralne]**

Orlen dotychczas posiadał 48% akcji Europol Gazu. Wcześniej zgłosił do UOKiK zawiadomienie o zamiarze koncentracji w postaci przejęcia wyłącznej kontroli nad Europol Gaz. Orlen poinformował też w komunikacie, że Europol Gaz, na mocy decyzji Ministra Rozwoju i Technologii, zostanie właścicielem akcji tej spółki należących dotychczas do PAO Gazprom.

GRUPA AZOTY (Sprzedaj; 23,8 PLN)**Dane wolumenowe za wrzesień [lekko pozytywne]**

- Produkcja nawozów (azotowe, wieloskładnikowe i specj.) we wrześniu wyniosła 306 tys. ton (vs. 320 tys. w sierpniu i 89 tys. rok temu). Produkcja w 3Q23r. wyniosła 840 tys. ton (vs. 788 tys. rok temu; +7% r/r)
- Produkcja mocznika w chemii wyniosła 94 tys. ton (vs. 86 tys. w sierpniu i 19 tys. rok temu). Wolumeny w chemii w 3Q23: 258 tys. ton vs. 208 tys. ton rok temu.
- Produkcja poliamidu w tworzywach wyniosła 8 tys. ton (vs. 7 tys. w sierpniu i 5 tys. rok temu). Wolumeny w poliamidzie w 3Q22: 23 tys. ton (vs. 31 tys. ton rok temu).

TMT

ORANGE POLSKA (Kupuj; 8,4 PLN)**Projekt spółki rekomendowany do dofinansowania w projekcie KPO**

- Przedmiotem projektu jest zapewnienie dostępu do bardzo szybkiego internetu na obszarach białych plam;
- Wartość dofinansowania to 14,8mln PLN.

NOTOWANIA

INDEKSY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
WIG	66 571	2,4%	0,2%	44%
WIG20	1 960	2,7%	0,9%	42%
mWIG40	5 005	2,3%	-1,3%	39%
sWIG80	20 518	1,3%	-3,3%	28%
S&P 500	4 358	0,5%	-2,9%	21%
NASDAQ 100	15 132	0,6%	-2,1%	40%
STOXX Europe 600	452	2,0%	-0,8%	17%
DAX	15 424	2,0%	-2,4%	26%
FTSE 100	7 628	1,8%	1,8%	11%
Nikkei 225	31 965	2,4%	-1,5%	21%
Shanghai Comp	3 085	-0,7%	-1,8%	4%
BIST30 Turcja	8 823	2,5%	2,4%	126%

OBLIGACJE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Rent. obl. 5Y	5,4%	-6,1	30,2	-224
Rent. obl. 10Y	5,9%	-9,3	32,3	-158
WIBOR 3M	5,7%	1,0	-31,0	-149

WALUTY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4,28	0,0%	-0,8%	-17%
EUR/PLN	4,54	-0,1%	-2,3%	-7%
EUR/USD	1,06	0,0%	-1,4%	9%
GBP/PLN	5,26	0,0%	2,7%	4%
CNY/PLN	0,59	0,1%	1,0%	19%

SUROWCE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Złoto (USD/toz)	1 861	0,6%	-3,3%	12%
Srebro (USD/toz)	21,9	0,1%	-5,2%	14%
Platyna (USD/toz)	889	0,3%	-1,7%	0%
Miedź (USD/t)	8 023	-1,0%	-2,7%	6%
Cynk (USD/t)	2 472	-1,6%	1,2%	-17%
Krzem (EUR/t)	1 950	-2,5%	-4,9%	-38%
Ołów (USD/t)	2 102	-1,3%	-5,6%	6%
Aluminium (USD/t)	2 213	-1,3%	1,3%	-2%
Alu. Alloy (USD/t)	1 580	0,0%	1,8%	-10%
Pallad (USD/toz)	1 180	0,7%	-2,5%	-45%
Molibden (USD/lb)	21,9	0,0%	-11%	21%
Nikiel (USD/t)	18 682	-1,4%	-6,8%	-17%
Ruda żelaza (USD/t)	116	0,6%	-3,2%	20%
HCC (USD/t)	345	-2,1%	22%	29%
HRC UE (EUR/t)	630	-4,6%	-3,8%	-19%
Rebar UE (EUR/t)	605	0,0%	1,7%	-41%
Ropa Brent (USD/bbl.)	87,8	0,2%	-3,1%	-7%
CO2 (EUR/t)	84,47	-0,4%	3,5%	22%
Gaz w USA (USD/MMBtu)	3,4	1,2%	31,3%	-48%
Gaz TTF 1M (EUR/MWh)	49,4	12,9%	43,4%	-70%
EE w DE 1Y (EUR/MWh)	130	6,4%	1,6%	-70%
EE w PL 1Y (PLN/MWh)	619	0,9%	-1,6%	-39%
Zielone cert. PL (PLN/MWh)	44	-11,1%	-46,5%	-71%
Shanghai Freight Index	887	-2,7%	-12,5%	-57%

GAMING

ARTIFEX MUNDI (Kupuj, 19,5 PLN)**Podsumowanie konferencji [pozytywne]****#Unsolved**

- Spółka jest dobrej myśli jeśli chodzi o przychody za październik (wzrost przychodów i UA)
- Wyższe wzrosty CPI na rynku w drugim tyg. sierpnia i początku września. Możliwe wyhamowanie dynamik m./m. w okresie listopad-grudzień ze względu na wysokie CPI
- Wzrost LTV aplikacji o 90% w tym roku. Zarząd nadal widzi kilkadziesiąt procent potencjału poprawy bez metagry
- Przesuwanie focus produkcyjnego w kierunku trudniejszych elementów developmentu tj. metagry. Oczekuje więcej niż kilkadziesiąt % pozytywnego wpływu na LTV
- Planowane wdrożenie metagry Unsolved rozpocznie się w 1H'24 z kulminacją w 2H'24 (zmiana ekonomiki, poprawa LTV, content, feature). Wprowadzanie usprawnień potrwa kilka kwartałów (proces, stopniowa rozbudowa aplikacji)
- ART widzi dużo potencjału Unsolved względem benchmarku June's Journey. Do tej pory 7 mln ściągnąć vs 70 mln ściągnąć JJ
- Unsolved wydany został na Windows Store. Kolejne platformy PC w 2024 r.
- W planach wprowadzenie wewnętrznego sklepu direct-to-customer. Ten ruch ma sens przy tej skali gry

#Gra RPG

- Prace and grą zgodne z harmonogramem. Pierwsze zamknięte testy były w kwietniu, kolejne w 1H'24
- Start kampanii marketingowej (reveal) w następnym roku (2H'24)
- Planowana kontynuacja prac nad mechanikami i zawartością
- Spółka chce by gra po premierze od razu nadawała się do skalowania. Nie chce 'spalić' premiery

#Ogólne

- Sprzedaż akcji przez Członka Zarządu p. Roberta Mikuszewskiego wyłącznie związana z celami prywatnymi. P. Mikuszewski pozostaje w Zarządzie i nie zamierza dalej sprzedawać akcji
- Brak decyzji odnośnie dywidendy
- Brak planów emisji akcji / pozyskania kapitału. Celem spółki jest zbudowanie 2 dużych, rentownych gier F2P
- ART obserwuje większe zainteresowanie inwestorów branżowych / zagranicznych
- Obecnie mniejsza presja płacowa. Łatwiej pozyskać pracowników
- RPG 36 osób / HOPA 42 osoby / back office 21 osób

BIOTECH

MEDICALGORITHMICS**Spółka ma umowę z jedną z największych firm z branży nieinwazyjnej diagnostyki i monitoringu kardiologicznego w USA**

- Podmiot ten jest notowany na NASDAQ;
- Przedmiotem umowy jest umożliwienie partnerowi oceny możliwości wykorzystania technologii spółki zintegrowanej z rejestratorem sygnału EKG partnera;
- Zgodnie z umową w przypadku uzyskania przez spółkę, certyfikatu MDR EU dla dedykowanego oprogramowania w terminie sześciu miesięcy od złożenia wniosku, uzyska ona wynagrodzenie w kwocie 250tys. USD.

KONSUMENT

ALLEGRO.EU (Kupuj; 44 PLN)**Liczba użytkowników allegro.pl i aplikacji Allegro spadła we wrześniu do 18,6 mln z 18,8 mln w sierpniu**

- We wrześniu liczba użytkowników aliexpress.com i aplikacji Aliexpress spadła do 8,8 mln z 9,25 mln w sierpniu;
- We wrześniu liczba użytkowników Amazon (.pl, .de, .com, .co, .uk – ruch generowany z Polski, aplikacja Zakupy na Amazon) spadła do 6,07 z 6,2 mln w sierpniu;
- Liczba użytkowników Amazon Prime Viedo w Polsce spadła we wrześniu do 1,8 mln z 1,9 mln w sierpniu;
- Liczba użytkowników Polsat Box Go wzrosła we wrześniu do 2,26 z 1,4 mln w sierpniu.

OBROTY

ŚREDNIE OBROTY (mln PLN)

Indeks	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1139,1	1095,5	983,5	1026,9	86%
WIG20	1003,2	913,9	793,4	829,2	79%
WIG40	138,8	138,8	138,8	138,8	100%
sWIG80	20,6	30,0	34,6	46,7	168%

NAJWIĘKSZE OBROTY (mln PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Obrót	Ticker	Obrót	Ticker	Obrót
PKN	226,7	BDX	23,3	FRO	2,8
PKO	130,3	MIL	19,7	WTN	2,5
ALE	127,5	LWB	13,0	SNT	1,9
PEO	125,0	CIG	12,8	COG	1,5
PZU	95,3	CAR	10,0	ENT	1,1
DNP	80,6	XTB	9,3	MDG	1,1
KGH	61,9	TPE	7,9	MCI	0,9
PCO	56,0	CCC	6,9	MRB	0,8
CDR	54,6	EUR	6,5	UNT	0,8
LPP	49,5	ENA	6,2	CBF	0,8

NIECODZIENNE OBROTY (mln PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
ALR	276%	CAR	470%	FRO	910%
PEO	181%	BHW	373%	MCI	372%
PKN	172%	MIL	340%	PCE	323%
KRU	169%	LWB	301%	KGH	318%
PKO	146%	NEU	252%	RWL	282%
MBK	139%	CIG	204%	OPN	225%
LPP	129%	EUR	186%	OTS	217%
ALE	127%	ENA	181%	ENT	216%
PCO	118%	CMR	180%	ASE	210%
KGH	115%	BDX	178%	STP	180%

NAJWIĘKSZE ZMIANY

Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
Najlepsze			Najgorsze		
CPS	12,2	5,9%	OPL	7,7	-0,5%
PCO	19,0	5,7%	ALR	58,4	0,1%
PGE	6,9	5,5%	ACP	74,8	0,3%
PKO	38,4	4,6%	KTY	640,0	0,5%
PKN	60,7	4,4%	KRU	417,2	0,8%

Najlepsze			Najgorsze		
		mWIG40			sWIG80
CIG	5,1	8,8%	RVU	65,4	-1,5%
ENA	7,0	7,6%	TXT	126,6	-1,4%
TPE	3,5	6,5%	CAR	548,0	-1,1%
GEA	2,8	5,8%	11B	689,0	-0,6%
LWB	34,2	5,4%	ZEP	19,2	0,1%

Najlepsze			Najgorsze		
		sWIG80			sWIG80
DAT	53,3	8,8%	BCX	60,6	-3,8%
OPN	40,2	8,6%	RWL	13,7	-3,2%
SKA	77,6	6,6%	MGT	83,5	-2,9%
MDG	30,6	6,1%	UNT	98,3	-2,7%
FRO	28,5	5,2%	INK	36,8	-1,9%

LPP (Kupuj; 18 000 PLN)**Rezygnacja p. Jacka Kujawy z pełnienia funkcji wiceprezesa zarządu**

- Nowym wiceprezesem będzie p. Mikołaj Wezdecki, dotychczasowy dyrektor ds. digitalizacji;
- P. Jacek Kujawa związany był z Grupą LPP od 2004r. ostatnio nadzorował wdrożenie RFID oraz rozwój infrastruktury logistycznej;
- Komentarz ustępującego wiceprezesa LPP: „Podjąłem osobistą decyzję o ustąpieniu, mając poczucie dobrze wykonanej pracy i ogromnej satysfakcji zawodowej. Wprowadzenie spółki na drogę e-commerce, a potem przeobrażenie jej w nowoczesną organizację omnichannelową to wyzwania, z których jestem szczególnie dumny. Do tego stworzenie od podstaw prężnej logistyki LPP... sprawiły, że przyszedł czas na zmiany i zasłużony odpoczynek”.

ŻABKA GROUP**Podsumowanie wywiadu z wiceprezesem zarządu**

- Tegoroczne przychody mają przekroczyć 20mld PLN (+8,1% r./r.);
- Dynamika sprzedaży porównywalnej ma wzrosnąć w przyszłym roku dwucyfrowo;
- Grupa chce otwierać ponad 1 tys. sklepów rocznie, ambicją jest również wyjście z marką Żabka za granicę;
- Grupa nie wyklucza rozwoju także poprzez przejęcia, ale w ramach segmentu convenience, nie odchodząc od core biznesu;
- W Polsce Grupa obserwuje powolną poprawę nastrojów konsumenckich.

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO**ARCHICOM (Kupuj; 35 PLN)****Sprzedaż mieszkań w 3Q'23: 493 lokale (+182% r./r., +10% kw./kw.) [lekko pozytywne]**

	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q
Handovers (apartments)	760	654	293	319	179	-76%	-44%
o/w ECH's apartments under ARH management					43	-	-
Pre-sales (apartments)	175	313	374	448	493	182%	10%
o/w ECH's apartments under ARH management					87	-	-

Source: Company Data, Trigon DM

- Dodatkowo Spółka informuje, iż w związku z przejęciem od 1 sierpnia 2023 r. segmentu mieszkaniowego od spółki matki, spółki Echo Investment, dane zaprezentowane w raporcie za 3Q 2023 r., dotyczące sprzedaży i przekazania, w tym również co do okresów za porównywalne okresy zostały skorygowane i doprowadzone do porównywalności poprzez wykazanie danych za 3Q 2023 z całego segmentu mieszkaniowego Archicom obejmujące tak aktywa własne jak i przejęte od spółki Echo Investment, a danych za pozostałe okresy na poziomach jakie były publikowane wspólnie dla całego segmentu mieszkaniowego obejmującego Grupę Echo Investment w tym dane z Grupy Archicom.

TRAKCJA**Konsorcjum Trakcji odbuduje linię Sokołów Podlaski-Siedlce za 231,5mln PLN netto w ramach Kolej+**

Udział Trakcji to wstępnie 30%.

POZOSTAŁE INFORMACJE**ESOTIQ&ENDERSON: Wstępne skonsolidowane przychody ze sprzedaży we wrześniu 2023 roku na poziomie 19,7mln PLN (+15% r./r., YTD +13% r./r.)**

Szacunkowa marża brutto na sprzedaży grupy wyniosła we wrześniu 2023 roku ok. 60%, +9% r./r..

HELIO: Wstępne szacunkowe przychody ze sprzedaży za I kw. roku obrotowego 2023/24 na poziomie 83,5mln PLN, +36,5% r./r.

W tym okresie zysk netto szacowany jest na kwotę ok. 5mln PLN vs. 51tys. PLN w I kw. roku obrotowego 2023/24.

MERCOR: Wartość pozyskanych zamówień we wrześniu 2023 roku na poziomie 57,8mln PLN, -3% r./r.

W okresie od kwietnia do września 2023 roku grupa pozyskała zamówienia o wartości ok. 311mln PLN, +3% r./r.

MIRACULUM: Przychody ze sprzedaży we wrześniu 2023 roku na poziomie 3,9mln PLN, -9,4% r./r.

YTD 35,2mln PLN, +9,6% r./r.

SESCOM: Zawarcie z Jeronimo Martins Polska umowy na wdrożenie usługi inwentaryzacji

- Wartość umowy wynosi ok. 11,5mln PLN netto;
- Realizacja kontraktu obejmie wykonanie usług dla 3,4 tys. obiektów i ma potrwać do 31 marca 2024 roku.

SOLAR COMPANYY: Skonsolidowane przychody ze sprzedaży we wrześniu 2023 roku na poziomie 11,9mln PLN, -22,5% r./r.

INSIDER TRADING

ARTIFEX MUNDI

Przewodniczący RN kupił 7 tys. akcji @ 16,50 – 17,00 PLN.

ARTIFEX MUNDI

Członek Zarządu kupił 7 tys. akcji @ 15,00 PLN.

ARTIFEX MUNDI

Członek RN kupił 238 akcji @ 16,45 PLN.

CYFROWY POLSAT

Pigreto Limited, podmiot związany z członkiem RN, kupił 21,2 tys. akcji @ 11,52 PLN.

STS HOLDING

Entain Ltd., podmiot związany z prezesem zarządu, kupił 1,1 mln akcji @ 24,80 PLN.

SYNEKTIK

Wiceprezes zarządu kupił 1 tys. akcji @ 60,20 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

MONNARI TRADE

Nabycie 3 tys. akcji @ 5,21 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

BIG CHEESE STUDIO

Rezygnacja p. Jakuba Rafała z pełnienia funkcji prezesa zarządu ze skutkiem na koniec dnia 13 października 2023 roku.

CFI HOLDING

Powołanie p. Teresy Kawczyńskiej na stanowisko prezesa zarządu.

LPP

Rezygnacja p. Jacka Kujawy z pełnienia funkcji wiceprezesa zarządu. Nowym wiceprezesem będzie p. Mikołaj Wezdecki, dotychczasowy dyrektor ds. digitalizacji.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

MEDINICE

Zmniejszenie zaangażowania przez Nationale-Nederlanden OFE poniżej 5% kapitału i głosów.

SKARBIEC HOLDING

Zwiększenie zaangażowania przez p. Williama R. Richardson, Marconia Enterprises Limited, Perła-Browary Lubelskie S.A. oraz Lubelski Chmiel Investment sp. z o.o. z 47,08% do 48,31% kapitału i głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

ALIOR BANK

Wolumen: 101 tys. @ 62,00
% kapitału: 0,08

RAINBOW TOURS

Wolumen: 178 tys. @ 38,75
% kapitału: 1,22

KALENDARZ KORPORACYJNY

DYWIDENDY

Spółka	Wydarzenie
czwartek, 12 października 2023	
FERRO	Dzień wypłaty dywidendy (1,50 PLN na akcję)
piątek, 13 października 2023	
DEVELIA	Dzień wypłaty dywidendy (0,16 PLN na akcję)

WYNIKI FINANSOWE

PAŹDZIERNIK	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
02-06	PLW, CDL, CRI				
09-13			CCC	PCO	
16-20			KTY		
23-27	OPL	ASE		ABS	
30-31	BDX	COG, BIO, MOC			

LISTOPAD	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
01-03				DNP	
06-10		ATC, MGT	CPS, KRU, ATT, DAD, OPN	PKN, ASB, ACG, ICE, TOA	EUR
13-17	GEA, SMT	NEU, ERB, GMV, MAB, OND	KGH, BFT, DAT, SLV, STP, UNT, VRG	ALE, CAR, DOM, DVL, 1AT, GTC, MLG, WLT	AGO, CMR, NWG, RBW, RWL, TOR, CDL
20-24	SKA	APR, ANR, VGO, WPL	JSW, 11B, BML, CLN, PTG	ACP, ARH, CMP, GPP, K2H, MFO, PBX, PKP, WTN	AMC
27-30		CDR, ECH, CTX, FRO, MRB, SPR	AML, CCC, ALL, RVU, SCP		

GRUDZIEŃ	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
01					
04-08					
11-15		PCO	LPP		
18-22					
25-29					

TRIGON DM COVERAGE

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Market Cap	P/E			P/BV			ROE			ESG*
							23P	24P	25P	23P	24P	25P	23P	24P	25P	
Alior	ALR	Kupuj	68,0	58,4	16%	7 622	4,7	6,6	8,0	0,9	0,8	0,8	19%	12%	10%	41
BNP Paribas PL	BNPPPL	Kupuj	87,0	60,0	45%	8 861	7,8	5,1	5,2	0,7	0,6	0,5	9%	12%	10%	-
Handlowy	BHW	Kupuj	108,0	83,8	29%	10 949	4,9	6,5	8,1	1,2	1,1	1,1	24%	17%	14%	63
ING	ING	Kupuj	247	189	31%	24 589	6,7	7,4	7,6	1,7	1,5	1,4	25%	21%	18%	60
mBank	MBK	Kupuj	520	440	18%	18 685	23,6	7,5	7,1	1,3	1,1	1,0	6%	15%	15%	71
Millennium	MIL	Kupuj	6,8	6,6	4%	7 970	37,6	15,3	6,7	1,3	1,2	1,0	3%	8%	15%	69
Pekao	PEO	Kupuj	131	111,0	18%	29 121	4,8	6,2	7,6	1,0	1,0	0,9	21%	16%	12%	81
PKO BP	PKO	Kupuj	46,0	38,4	20%	48 000	12,4	7,3	7,2	1,1	1,0	1,0	9%	14%	14%	72
Santander	SPL	Kupuj	478	387	23%	39 588	10,3	10,7	8,3	1,2	1,2	1,1	12%	11%	13%	83
Kruk	KRU	Kupuj	500	417	20%	8 060	8,4	7,3	6,4	2,1	1,7	1,5	24%	24%	23%	77
PZU	PZU	Kupuj	44,5	41,9	6%	36 147	7,4	7,7	8,2	2,7	2,9	2,8	37%	37%	34%	72

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							23P	24P	25P	23P	24P	25P	23P	24P	25P	
11bit Studios	11B	Trzymaj	703	689	2%	1 665	69,6	10,7	15,4	56,2	6,5	10,2	0%	1%	8%	29
AB	ABE	Kupuj	75,0	65,0	15%	1 052	5,8	6,1	5,8	4,9	4,8	3,8	2%	3%	---	49
AC	ACG	Trzymaj	31,1	29,6	5%	272	10,2	8,5	8,0	6,5	6,0	5,7	0%	12%	10%	-
Ailleron	ALL	Kupuj	26,0	18,6	40%	230	15,7	10,1	8,0	3,6	2,6	1,9	5%	3%	3%	-
Allegro	ALE	Kupuj	44,0	28,9	52%	30 497	34,3	20,1	14,5	14,7	10,8	8,5	0%	0%	0%	95
Ambra	AMB	Kupuj	31	29,5	3%	744	12,9	11,2	10,4	6,4	5,5	5,0	3%	4%	4%	-
Amica	AMC	Kupuj	109,0	69,3	57%	539	9,6	6,1	5,3	3,9	3,3	3,0	0%	4%	4%	-
Amrest	EAT	Kupuj	33,0	25,2	31%	5 533	17,5	12,6	10,3	6,1	---	4,5	0%	0%	6%	80
Answear.com	ANR	Kupuj	45,0	30,0	50%	539	19,3	12,4	9,8	9,6	8,0	6,7	0%	0%	0%	-
Archicom	ARH	Kupuj	35,0	24,0	46%	1 164	7,3	7,1	5,0	6,8	5,7	4,2	5%	10%	10%	-
Arctic Paper	ATC	Kupuj	32,6	16,4	98%	1 139	4,0	5,3	6,0	2,7	3,1	3,0	16%	7%	6%	-
Artifex Mundi	ART.	Kupuj	19,5	17,5	12%	208	10,4	8,9	8,0	6,3	4,9	3,8	0%	0%	0%	-
Asseco BS	ABS	Trzymaj	42,0	42,0	0%	1 404	14,9	13,9	13,0	9,6	8,8	8,2	5%	6%	6%	-
Asseco Poland	ACP	Trzymaj	86,0	74,8	15%	6 208	12,5	12,1	11,7	2,5	2,1	1,8	5%	5%	5%	59
Asseco SEE	ASE	Trzymaj	52,0	44,5	17%	2 309	12,0	11,9	11,2	6,9	6,3	5,7	3%	4%	4%	-
Atal	1AT	Kupuj	80,0	62,4	28%	2 697	7,6	9,2	6,4	6,4	8,0	5,0	8%	9%	8%	-
Auto Partner	APR	Kupuj	28,0	23,7	18%	3 089	14,0	10,9	9,3	10,5	8,9	7,9	2%	2%	3%	-
Azoty	ATT	Sprzedaj	24	25	-4%	2 456	---	205,4	4,6	---	6,2	4,3	0%	0%	8%	50
Benefit Systems	BFT	Kupuj	2 000,0	1 780,0	12%	5 222	17,4	14,1	12,3	8,4	7,8	7,0	2%	4%	5%	73
BoomBit	BBT	Kupuj	13	12	12%	158	14,5	12,5	10,0	5,1	3,2	2,3	7%	6%	6%	-
Budimex	BDX	Trzymaj	440	453	-3%	11 565	20,2	18,8	20,8	10,3	9,1	9,8	4%	4%	5%	65
Captor Therapeutics	CTX	Kupuj	221,0	103,0	115%	429	---	---	48,8	---	---	28,6	---	---	---	-
CCC	CCC	Zawieszona		39	-	2 672	---	---	---	---	---	---	---	---	---	88
CD Projekt	CDR	Sprzedaj	128,0	112,3	14%	11 220	31,3	43,2	44,4	18,4	27,5	27,4	0%	0%	0%	87
Celon Pharma	CLN	Kupuj	24,4	15,2	60%	777	---	---	---	291,4	37,0	21,5	1%	1%	1%	-
Ciech	CIE	Sprzedaj	45	54	-17%	2 846	25,8	10,2	12,1	5,7	5,4	5,1	11%	6%	6%	61
Comarch	CMR	Kupuj	175,0	152,5	15%	1 240	12,7	11,3	10,8	4,6	3,6	3,3	3%	4%	5%	-
Comp	CMP	Kupuj	74,0	61,8	20%	330	13,3	9,2	7,7	4,8	4,3	4,0	0%	8%	8%	-
Cyber Folks	CBF	Kupuj	105,0	79,8	32%	1 132	25,2	17,9	15,0	15,2	11,6	9,4	1%	2%	2%	-
Cyfrowy Polsat	CPS	Trzymaj	18,0	12,2	48%	7 790	20,4	10,6	7,2	6,3	6,0	5,7	0%	0%	8%	82
Dadelo	DAD	Kupuj	20,0	16,5	21%	193	87,5	30,3	19,9	29,7	16,1	12,6	0%	0%	1%	-
Develia	DVL	Kupuj	6	5	14%	2 168	10,2	9,7	8,5	9,3	7,6	6,7	8%	7%	9%	6
Dino Polska	DNP	Trzymaj	410	366	12%	35 873	25,5	20,4	16,0	16,5	14,0	11,6	0%	4%	5%	49
Dom Development	DOM	Kupuj	165,0	159,6	3%	4 101	10,8	13,5	9,2	8,5	10,5	6,8	7%	7%	7%	-
Echo Investment	ECH	Kupuj	5,5	4,3	28%	1 770	10,8	5,9	5,0	10,1	6,7	5,0	12%	12%	12%	-
Erbud	ERB	Kupuj	50,0	37,9	32%	452	16,3	9,9	8,5	6,6	6,5	6,4	---	---	---	-
Enea	ENA	Kupuj	11,2	7,0	58%	4 348	2,9	6,1	5,2	2,6	3,7	3,8	0%	0%	0%	42
Enter Air	ENT	Kupuj	67,0	42,6	57%	747	3,7	4,0	3,7	3,9	3,5	3,1	0%	7%	4%	-

*S&P Global ESG Scores ([LINK](#)), Metodologia S&P Global ESG Scores ([LINK](#))

TRIGON DM COVERAGE

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							23P	24P	25P	23P	24P	25P	23P	24P	25P	
Eurocash	EUR	Zawieszona		13	-	1 833	---	---	---	---	---	---	---	---	---	62
Fabryty Holding	FAB	Trzymaj	37,0	35,7	4%	88	13,4	12,4	11,3	9,0	7,4	6,4	11%	5%	5%	-
Ferro	FRO	Trzymaj	33,0	28,5	16%	605	10,2	7,3	6,7	7,0	5,7	5,3	5%	5%	9%	-
Forte	FTE	Zawieszona		24,0	-	574	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
GPW	GPW	Kupuj	48,0	36,9	30%	1 549	10,4	9,9	9,8	6,8	6,3	6,0	8%	8%	8%	65
Grenevia	GEA	Kupuj	4	2,8	58%	1 632	7,6	8,6	6,8	5,2	5,7	4,3	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Kupuj	66,0	57,1	16%	3 898	21,4	16,9	14,4	13,9	11,7	9,9	3%	3%	4%	-
GTC	GTC	Sprzedaj	5,5	5,6	-2%	3 713	27,5	9,7	9,9	28,7	16,2	15,9	4%	5%	5%	54
Huuuge	HUG	Kupuj	34,3	25,1	37%	1 685	5,6	6,7	7,1	2,8	2,4	1,8	0%	0%	0%	-
InPost	INPST	Kupuj	13,0	10,7	22%	24 165	35,6	20,6	15,0	11,7	9,0	7,3	0%	0%	0%	81
Inter Cars	CAR	Kupuj	860,0	548,0	57%	7 764	8,5	7,4	6,7	6,9	6,2	5,7	0%	1%	2%	-
JSW	JSW	Trzymaj	43,4	44,0	-1%	5 160	2,1	5,5	7,7	0,2	0,6	1,0	0%	0%	0%	-
Kęty	KTY	Sprzedaj	540,0	640,0	-16%	6 176	13,0	12,7	11,8	9,2	8,8	8,4	10%	8%	7%	20
KGHM	KGH	Sprzedaj	94,0	110,1	-15%	22 010	56,1	14,5	14,4	7,0	6,8	6,9	1%	0%	1%	59
LPP	LPP	Kupuj	18 000	12 810	41%	23 765	16,8	12,5	10,6	8,5	6,7	5,7	3%	4%	4%	84
Mabion	MAB	Zawieszona		17,2	-	277	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Mangata	MGT	Trzymaj	100,0	83,5	20%	558	9,2	7,4	6,4	5,4	4,8	4,5	14%	7%	7%	-
Medinice	ICE	Kupuj	27	11	143%	71	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
MFO	MFO	Kupuj	48,9	28,1	74%	186	11,4	6,1	4,4	6,5	4,9	4,4	0%	0%	7%	-
Mirbud	MRB	Kupuj	10	7	43%	643	4,6	4,5	4,8	2,4	2,6	2,4	4%	4%	6%	-
MLP Group	MLG	Kupuj	120	79	53%	2 092	6,8	5,2	4,3	11,8	8,2	7,6	0%	0%	4%	-
Molecure	MOC	Kupuj	24,9	18,0	38%	303	---	4,1	3,7	---	3,6	2,6	---	---	---	-
Neuca	NEU	Kupuj	950	699	36%	3 081	18,2	16,3	13,9	9,6	8,2	7,4	2%	2%	6%	77
Newag	NWG	Trzymaj	20,0	20,3	-1%	914	11,9	10,4	7,4	7,4	6,7	5,5	1%	5%	7%	-
Onde	OND	Trzymaj	13,2	10,9	21%	596	30,4	51,9	110,3	14,4	19,5	27,6	0%	0%	0%	-
Oponeo.pl	OPN	Kupuj	60	40	49%	560	12,3	12,2	10,4	6,8	6,3	5,8	3%	3%	3%	-
Orange	OPL	Kupuj	8,4	7,7	10%	10 040	11,7	11,2	11,6	4,3	4,0	4,0	5%	7%	7%	50
Orlen	PKN	Trzymaj	70,4	60,7	16%	70 446	3,5	4,6	5,7	1,7	2,1	2,5	9%	7%	7%	69
PCF Group	PCF	Bez rekomendacji		33,8	-	1 215	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Pepco Group	PCO	Kupuj	25,9	19,0	36%	10 931	15,0	12,1	9,7	5,8	4,9	4,4	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Kupuj	11,1	6,9	61%	15 450	3,5	5,0	4,1	2,7	3,4	2,9	0%	0%	0%	47
Playway	PLW	Kupuj	461	410	12%	2 706	15,0	12,6	12,3	12,2	10,2	10,1	4%	7%	8%	-
Polenergia	PEP	Kupuj	97	73	33%	4 863	18,5	14,2	12,7	11,1	9,2	11,4	0%	0%	0%	-
Ryv u Therapeutics	RVU	Kupuj	85,5	65,4	31%	1 512	---	---	7,9	---	---	4,9	0%	0%	0%	-
Rainbow Tours	RBW	Kupuj	65,0	38,8	68%	565	4,5	6,4	6,2	3,2	4,6	4,3	13%	9%	10%	-
Rawiplug	RWL	Kupuj	19,1	13,7	39%	446	8,0	5,3	4,8	5,0	4,6	4,1	6%	6%	7%	-
Scope Fluidics	SCP	Kupuj	224,9	168,5	33%	459	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	-
Selena FM	SEL	Kupuj	40,4	25,6	58%	585	12,2	8,9	6,3	5,1	3,9	3,0	5%	2%	4%	-
Selvita	SLV	Kupuj	95,0	63,3	50%	1 162	32,3	16,5	12,9	15,0	9,2	6,9	0%	0%	0%	-
Shoper	SHO	Kupuj	39	34	16%	958	37,6	26,4	19,4	21,1	16,0	12,4	1%	1%	2%	-
Stalprodukt	STP	Kupuj	381,0	225,0	69%	1 256	4,0	5,4	7,8	0,6	0,7	0,7	7%	7%	9%	34
STS Holding	STH	Restricted	-	24,6	-	3 855	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Śnieżka	SKA	Kupuj	85,0	77,6	10%	979	16,7	13,4	11,0	9,2	8,5	7,1	3%	3%	4%	-
Synektik	SNT	Kupuj	88,7	62,4	42%	532	7,5	7,7	7,7	1,5	1,0	0,4	2%	2%	2%	-
Tauron	TPE	Kupuj	5,1	3,5	45%	6 185	2,2	5,3	3,0	3,4	4,4	3,5	0%	0%	0%	47
Ten Square Games	TEN	Zawieszona		86,7	-	636	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Torpol	TOR	Trzymaj	18,0	18,7	-4%	430	7,2	13,0	7,2	0,6	1,8	2,0	0%	0%	0%	-
Toy a	TOA	Kupuj	8	6,1	31%	459	6,9	6,2	5,8	4,7	4,7	4,3	0%	7%	7%	-
Unimot	UNT	Trzymaj	108,3	98,3	10%	806	4,2	7,1	6,7	4,5	6,5	5,9	14%	7%	4%	-
VRG	VRG	Zawieszona		3,1	-	736	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Wielton	WLT	Trzymaj	9	8	12%	491	11,0	8,1	5,3	5,8	5,5	4,6	5%	4%	6%	-
Wirtualna Polska	WPL	Trzymaj	140,0	103,4	35%	3 029	18,6	14,1	11,6	8,1	7,1	6,1	2%	2%	2%	-

*S&P Global ESG Scores ([LINK](#)), Metodologia S&P Global ESG Scores ([LINK](#))

TRIGON DM COVERAGE

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							23P	24P	25P	23P	24P	25P	23P	24P	25P	
Wittchen	WTN	Kupuj	36,0	24,6	46%	452	6,9	6,9	6,5	4,7	4,5	4,2	14%	4%	6%	-
XTB	XTB	Kupuj	45,3	30,9	47%	3 631	4,6	5,7	5,3	2,0	2,5	2,0	16%	16%	13%	-

*S&P Global ESG Scores ([LINK](#)), Metodologia S&P Global ESG Scores ([LINK](#))

Trigon Dom Maklerski S.A.

Trigon Dom Maklerski S.A. | Plac Unii, entrance B | 2 Pulawska St. | 02-566 Warszawa, Poland

T: +48 22 330 11 11 | F: +48 22 330 11 12

[LinkedIn](#) | [Trigon.pl](#)



CEE EQUITY RESEARCH

Grzegorz Kujawski, Head of Research
Consumer, E-commerce, Financials

Maciej Marcinowski, Deputy Head of Research
Strategy, Banks, Financials

Kacper Koproń
Gaming, TMT

Katarzyna Kosiorek
Biotechnology

Michał Kozak
Oil&Gas, Chemicals, Utilities

Dominik Niszczyński
TMT, E-commerce

Łukasz Rudnik
Industrials, Metals&Mining

David Sharma
Construction, Real Estate

Piotr Rychlicki
Junior Analyst

Piotr Chodyra
Junior Analyst

EQUITY SALES

Grzegorz Skowroński

SALES TRADING

Paweł Szczepański, Head of Sales

Michał Sopiński, Deputy Head of Sales

Paweł Czupryński

Hubert Kwiecień

DISCLAIMER

Trigon Dom Maklerski S.A. | ul. Mogilska 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 całości lub części niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.