

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

FINANSE

HANDLOWY: Podsumowanie po prezentacji wyników za 3Q'23**GPW:** Podsumowanie po prezentacji wyników za 3Q'23

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

KGHM: Spółka kontynuuje realizację planów związanych z SMR

KONSUMENT

EUROCASH: Podsumowanie konferencji wynikowej 3Q23

TMT

WOODPECKER.CO: Miesięczne powtarzalne przychody wzrosły w październiku o 9,4% r/r do 526,5tys. USD

PRZEMYSŁ

WIELTON: Spółka zarejestrowała w okresie I-X'23 3.371 nowych przyczep i naczep, o 7,1% mniej r./r. – PZPM**NEWAG:** H.Cegielski FPS i Newag złożyły oferty w przetargu PKP Intercity na min. 300 wagonów**BORYSZEW:** Urząd Celno-Skarbowy określił zaległe zobowiązanie podatkowe spółki na ponad 23mln PLN

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

MIRBUD: Oferta konsorcjum Kobylarni i Mirbudu za 66,9mln PLN brutto wybrana na uzbrojenie terenów w Słupsku**POLIMEX MOSTOSTAL:** Spółka oraz Tedom złożyły do UOKiK wnioski o koncentrację polegającą na utworzeniu podmiotu działającego w obszarze outsourcingu energetycznego**RAFAKO:** Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu[TRIGON DM COVERAGE](#)[RECOMMENDATIONS](#)[CORPORATE CALENDAR](#)[DIVIDENDS](#)[FINANCIAL RESULTS](#)

FINANSE

HANDLOWY (Kupuj; PLN 114)

Podsumowanie po prezentacji wyników za 3Q'23

- Rozmowy w sprawie sprzedaży biznesu detalicznego Citi w Polsce w najbliższych miesiącach;
- Marża odsetkowa banku w 2024 roku może lekko spaść, a koszty ryzyka będą trochę wyższe;
- W przyszłym roku spodziewane odbicie w segmencie kredytów wśród dużych klientów korporacyjnych;
- Wzrost kosztów w 2024 roku nie powinien być dwucyfrowy.

GPW (Kupuj; PLN 48)

Podsumowanie po prezentacji wyników za 3Q'23

- Wydatki inwestycyjne w grupie w IV kwartale 2023 roku wyniosą ok. 25mln PLN;
- Przychody grupy mogą przekroczyć 100mln PLN w 4Q br.;
- W związku z realizacją strategii w przyszłym roku przejściowo zatrudnienie może wzrosnąć o kilkanaście etatów. Od 2025 roku zatrudnienie powinno zacząć spadać;
- Armenia Exchange Securities przygotowała nową strategię rozwoju. W nowej strategii giełda położyła większy akcent na kwestie przejrzystości i compliance.

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

KGHM (Sprzedaj; PLN 85)

Spółka kontynuuje realizację planów związanych z SMR

- Koncern zdementował informacje medialne o zakończeniu współpracy z amerykańską firmą NuScale;
- Kontynuowany jest rozwój SMR, ale spółka dystansuje się od technologii amerykańskiej spółki.

KONSUMENT

EUROCASH (Zawieszona)

Podsumowanie konferencji wynikowej 3Q23

- 2024 rok będzie w grupie rokiem integracji i dalszej redukcji kosztów, w tym kosztów działów zakupów, sprzedaży oraz kosztów centralnych;
- Dzięki centralizacji działu zakupu (1 scentralizowany zamiast 3 odrębnie funkcjonujące) spółka chce wykorzystać potencjał zakupowy 3 największej sieci w Polsce i dalej zmniejszać pricing gap względem konkurentów;
- Dzięki uproszczeniu struktur sprzedażowych i polityki jednego doradcy klienta, oczekiwana poprawa kooperacji z klientami i ograniczenie kosztów;
- Grupa zamierza zwiększyć udział znaczenia platformy eurocash.pl jako kanału zakupów wśród klientów;
- W przyszłorocznym guidance omówienie efektów wdrażania strategii 2025 i przedstawienie mapy drogowej dalszych działań;
- Grupa uruchamia markę parasolową "Moje Sklepy", pod którą będą funkcjonować sklepy partnerskie: ABC, Groszek i Euro Sklep, a prowadzone działania pozwolą na lepszą egzekucję promocji, poprawę CX i w efekcie wyższą sprzedaż LFL;
- Spółka będzie kontynuować proces przekazywania zarządzania własnymi sklepami agentom, widząc pozytywne efekty takich działań w postaci lepszych KPIs, obecnie działaniem tym objęto 80 sklepów, w tym 11 w 3Q;
- Sieć Duży Ben ma osiągnąć break-even na poziomie EBITDA w 2024, a Sieć Frisco, której logistyka powiększy się na przełomie roku o drugi magazyn, ma osiągnąć break-even w 2025;

TMT

WOODPECKER.CO

Miesięczne powtarzalne przychody wzrosły w październiku o 9,4% r/r do 526,5tys. USD

GAMING

PCF GROUP

Grupa planuje w latach 2024-2025 premierę nowej gry VR "Bison"

W związku z tym PCF zawarł z Incuvo, spółką zależną, umowę świadczenia przez Incuvo usług deweloperskich w zakresie produkcji tego projektu.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	71,546	-1.2%	6.7%	31.5%
WIG20	2,141	-1.4%	8.4%	26.7%
mWIG40	5,231	-0.9%	3.6%	32.1%
sWIG80	20,837	-0.2%	0.8%	22.4%
PX (Prague)	1,365	-0.4%	1.4%	8.4%
BUX (Budapest)	57,530	0.4%	2.9%	31.7%
BET (Bucharest)	14,532	0.0%	1.8%	26.3%
BIST30 (Istanbul)	8,126	-1.0%	-4.4%	68.0%
DAX	15,234	-0.8%	0.3%	7.1%
FTSE 100	7,361	-1.3%	-3.1%	0.6%
STOXX Europe 600	443	-1.0%	-1.3%	2.6%
S&P 500	4,415	1.6%	2.0%	10.6%
NASDAQ 100	15,529	2.2%	3.6%	31.4%
Nikkei 225	32,585	-0.2%	0.8%	15.3%
Shanghai Comp	3,043	-0.5%	-1.5%	-1.4%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.4%	2.6	1.5	-193.3
PL 10Y bond yield	5.6%	3.2	-29.5	-158.5
CZ 10Y bond yield	4.6%	3.2	-18.2	-43.7
HU 10Y bond yield	7.1%	-2.0	-32.0	-212.0
RO 10Y bond yield	6.9%	3.9	-27.3	-149.7
WIBOR 3M	5.8%	3.0	6.0	-174.0
EURIBOR 3M	4.0%	0.5	0.4	219.4

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4.15	0.1%	-4.1%	-10.0%
EUR/PLN	4.43	0.1%	-2.3%	-6.3%
EUR/USD	1.07	0.0%	1.7%	3.5%
GBP/PLN	5.07	-0.3%	3.2%	5.7%
CZK/PLN	0.18	0.1%	1.7%	7.4%
HUF/PLN	0.012	-0.1%	-0.7%	-1.9%
RON/PLN	0.89	-0.1%	2.3%	7.8%
CNY/PLN	0.57	0.1%	3.7%	13.5%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	1,943	0.3%	0.8%	9.8%
Silver (USD/toz)	22.1	-0.8%	-2.8%	0.5%
Copper (USD/t)	8,036	-1.4%	0.2%	-2.9%
Zinc (USD/t)	2,562	-1.6%	3.6%	-11.2%
Molybdenum (USD/lb)	18.1	0.0%	-18.2%	-2.3%
Iron ore (USD/t)	129	0.5%	9.9%	42.5%
HCC (USD/t)	300	1.0%	-11.5%	16.7%
HRC EU (EUR/t)	645	2.4%	2.4%	-3.0%
Brent crude oil (USD/bbl)	80.9	-0.7%	-11.0%	-15.7%
CO2 (EUR/t)	78.7	1.7%	-7.2%	3.3%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	46.5	-5.0%	-5.9%	-57.9%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	114	-1.9%	-12.0%	-65.1%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	555	1.6%	-10.3%	-39.7%
Shanghai Freight Index	1,030	-3.5%	16.2%	-34.8%

PRZEMYSŁ

WIELTON (Kupuj; PLN 9,6)

Spółka zarejestrowała w okresie I-X'23 3.371 nowych przyczep i naczepek, o 7,1% mniej r./r. – PZPM

Registration >3.5t	Oct 22	Sep 23	Oct 23	Y/Y	M/M	YTD22	YTD23	Y/Y
SCHMITZ	489	414	500	2%	21%	5,352	5,642	5%
KRONE	309	368	299	-3%	-19%	3,194	3,937	23%
WIELTON	428	340	453	6%	33%	3,630	3,371	-7%
WLT market share (%)	17.9%	16.7%	20.3%	2.4%	3.5%	15.5%	15.1%	-0.5%
KOEGEL	233	141	157	-33%	11%	2,227	1,384	-38%
KAESSBOHRER	39	18	31	-21%	72%	701	311	-56%
Total	2,391	2,030	2,235	-7%	10%	23,367	22,394	-4%
Curtain	1,397	856	980	-30%	14%	12,573	9,919	-21%
Tipper	243	363	344	42%	-5%	2,212	3,204	45%
Closed boxed	309	394	457	48%	16%	3,870	5,014	30%

Source: PZPM, Trigon DM

NEWAG (Trzymaj; PLN 23)

H.Cegielski FPS i Newag złożyły oferty w przetargu PKP Intercity na min. 300 wagonów

- W ofercie jest prawo opcji na dostawę dodatkowo 150 wagonów;
- Przewoźnik założył na realizację projektu kwotę 2,8mld PLN brutto (opcjonalnie 4,27mld PLN brutto).

BORYSZEW

Urząd Celno-Skarbowy określił zaległe zobowiązanie podatkowe spółki na ponad 23mln PLN

- Zobowiązanie podatkowe dotyczy podatku VAT za okres od grudnia 2015 roku do marca 2016 roku;
- Zgodnie ze stanowiskiem urzędu, spółka nie miała prawa do obniżenia podatku należnego o podatek naliczony wykazany na fakturach wystawionych przez część kontrahentów, którym zarzucono, że brali udział w łańcuchu transakcji mających na celu dokonanie uszczupleń podatkowych;
- Na ryzyko podatkowe wynikające z postępowania spółka utworzyła w 2022 roku rezerwę w kwocie 30,3mln PLN.

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

MIRBUD (Kupuj; PLN 9)

Oferta konsorcjum Kobylarni i Mirbudu za 66,9mln PLN brutto wybrana na uzbrojenie terenów w Słupsku

POLIMEX MOSTOSTAL

Spółka oraz Tedom złożyły do UOKiK wniosek o koncentrację polegającą na utworzeniu podmiotu działającego w obszarze outsourcingu energetycznego

Nowoutworzona spółka ma powstać na bazie istniejącej spółki Polimex PV.

RAFAKO

Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

- Jeśli walne zgromadzenie szybko nie uchwali konwersji długów na akcje, zarządowi pozostanie złożyć wniosek o upadłość;
- Akcjonariusze mają głosować nad konwersją długów na akcje oraz emisją akcji i warrantów skierowaną do ewentualnego inwestora strategicznego.

POZOSTAŁE INFORMACJE

ASTARTA HOLDING: Przyjęcie strategii dekarbonizacji do 2030 roku

Spółka chce zredukować emisję gazów cieplarnianych o ponad 40%.

CHERRYPICK GAMES: Spółka chce rozszerzyć strategię m.in. o gry premium na mobile, Steam i Switch

Najważniejsze cele na przyszły rok to: dalszy rozwój "Kingdoms", rozszerzenie współpracy z partnerami Apple, Nine66, nawiązanie nowych kooperacji – rozszerzenie strategii o gry Premium na mobile, Steam, Switch i inne platformy, rozszerzenie współpracy z Google Play Pass.

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1054.8	1295.4	1144.5	1086.8	109%
WIG20	879.1	1129.0	962.6	897.3	109%
WIG40	134.6	134.6	134.6	134.6	100%
sWIG80	19.8	26.1	30.6	40.2	155%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKN	105.5	CCC	9.9	TOA	2.3
KGH	104.1	XTB	8.4	RBW	1.6
PKO	101.8	BDX	8.3	DAT	1.4
PZU	70.1	BHW	7.4	MRB	1.1
DNP	66.5	11B	7.3	AST	0.9
PEO	59.5	TPE	6.9	COG	0.8
LPP	41.0	ATT	5.7	CBF	0.8
ALE	28.8	MIL	4.5	OTS	0.7
CDR	22.2	BFT	4.5	SHO	0.7
CPS	21.7	ENA	4.5	MDG	0.6

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
KGH	156%	CMR	553%	TOA	619%
CPS	138%	MBR	361%	ENT	294%
KRU	91%	NEU	285%	OTS	260%
PGE	82%	BHW	260%	SGN	258%
CDR	69%	11B	255%	CBF	217%
LPP	68%	BFT	229%	SNK	215%
PKO	68%	ENA	130%	AST	200%
PZU	60%	ASB	114%	SCP	196%
PKN	56%	ATC	107%	BRS	166%
ACP	56%	ATT	103%	VGO	166%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best		WIG20		Worst	
DNP	434.4	1.0%	CPS	11.8	-3.8%
OPL	7.9	0.2%	PZU	45.8	-3.4%
PKO	43.8	-0.2%	KGH	105.9	-3.3%
ALE	30.9	-0.3%	JSW	47.5	-3.0%
PCO	18.2	-0.5%	PGE	7.0	-3.0%
Best		mWIG40		Worst	
BMC	25.6	2.5%	11B	570.0	-5.8%
MBR	284.0	2.3%	TXT	119.4	-4.5%
SVE	4.9	1.5%	ATT	21.0	-3.9%
ZEP	20.0	0.9%	ENA	6.9	-3.1%
GEA	3.1	0.8%	TPE	3.7	-3.0%
Best		sWIG80		Worst	
TOA	7.8	6.3%	OTS	45.5	-5.8%
SGN	33.4	4.4%	DAT	30.8	-5.7%
SNK	23.9	3.5%	MDG	26.8	-5.1%
WTN	26.5	2.7%	WLT	8.5	-4.0%
PCF	36.5	2.7%	COG	7.4	-3.0%

DELKO: Rekomendacja RN w sprawie wniosku zarządu o wypłacie 0,90 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 3 stycznia 2024 roku, a termin wypłaty dywidendy na 17 stycznia 2024 roku;
- DY=8,3%.

ESOTIQ&HENDERSON: Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w październiku 2023 roku na poziomie 19,5mln PLN, +14% r./r.

- YTD 228mln PLN, +13% r./r.;
- Marża brutto na sprzedaży ok. 60%, +9% r./r..

LABO PRINT: Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w październiku 2023 roku na poziomie 12,8mln PLN, -1% r./r.

YTD 130,5mln PLN, -1% r./r.

KOOL2PLAY: Niedojście do skutku emisji akcji serii I w granicach kapitału docelowego**SOLAR COMPANY: Skonsolidowane przychody ze sprzedaży w październiku 2023 roku na poziomie 14,1mln PLN, -5%r./r.****VARSAV GAME STUDIOS: Zawarcie umowy sprzedaży 3,3 tys. akcji Mooneaters S.A. za kwotę 100tys. PLN**

Po dokonaniu transakcji spółka posiada 591,4 tys. akcji Mooneaters S.A., które stanowią 55,01% kapitału zakładowego.

VISTAL GDYNIA: Odstąpienie przez kontrahenta krajowego od umowy na wykonanie przez spółkę prefabrykacji konstrukcji stalowej obiektu mostowego

Szacowana wartość umowy to 1,7mln PLN netto.

ZMIANY W ORGANACH

MANYDEV STUDIO

Rezygnacja p. Bartłomieja Bartuła z pełnienia funkcji prezesa zarządu.

VARSAV GAME STUDIOS

Rezygnacja p. Jakuba Pieczkolana z pełnienia funkcji członka RN.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

EMC INSTYTUT MEDYCZNY

Zmniejszenie zaangażowania przez Penta Hospitals International a.s. z 90,91% (90,58% kapitału) do 89,74% (89,37% kapitału) głosów.

INTERSPORT POLSKA

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Krzysztofa Pielę i p. Janusza Pielę z 35,47% (33,84% kapitału) do 17,76% (16,48% kapitału) głosów.

SERINUS ENERGY

Zwiększenie zaangażowania przez Xtellus Capital Partners INC z 5,47% do 7,43% kapitału i głosów.

OBLIGACJE

BEST

Spółka wyemituje trzyletnie obligacje serii AA1 o wartości nominalnej do 70mln PLN.

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

WISE FINANCE: Zwołanie ZWZA na dzień 7 grudnia 2023 roku w sprawie niewypłacania dywidendy za 2022 rok

Akcjonariusze mają zdecydować m.in. o przeznaczeniu kwoty 2,1mln PLN na kapitał zapasowy oraz kwoty 21,1mln PLN na pokrycie strat zlat ubiegłych.

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

Company	Event
15 November 2023	
AQUAPOZ	Dividend payment date (PLN 0.23 per share)
QUART	Dividend payment date (PLN 0.15 per share)
17 November 2023	
BIOGENED	Dividend payment date (PLN 0.40 per share)

FINANCIAL RESULTS

NOVEMBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-03				DNP	
06-10		ATC, MGT	CPS, KRU, ATT, DAD, OPN	PKN, ASB, ACG, ICE, TOA	EUR
13-17	GEA, SMT	COG, 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		

DECEMBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01					
04-08					
11-15		PCO	LPP		
18-22					
25-29					

JANUARY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-05					
08-12	ABE				
15-19					
22-26					
29-31					

TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			P/BV			ROE			ESG*
							23E	24E	25E	23E	24E	25E	23E	24E	25E	
Alior	ALR	Buy	72.0	68.3	5%	8,922	5.4	7.5	9.2	1.1	0.9	0.9	19%	12%	10%	41
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	93.0	66.4	40%	9,806	8.5	5.4	5.5	0.8	0.7	0.6	9%	12%	11%	—
Handlowy	BHW	Buy	114	87.2	31%	11,394	5.0	6.8	8.0	1.2	1.2	1.2	24%	17%	15%	63
ING	ING	Buy	262	238	10%	30,964	8.3	8.8	9.1	2.1	1.9	1.7	25%	22%	19%	60
mBank	MBK	Buy	550	523	5%	22,226	72.0	7.9	8.1	1.6	1.4	1.3	2%	17%	16%	71
Millennium	MIL	Hold	7.3	7.4	-1%	8,977	97.6	17.4	7.4	1.5	1.4	1.1	2%	8%	15%	69
Pekao	PEO	Buy	139	129.5	7%	33,990	5.9	7.3	8.4	1.2	1.1	1.1	20%	15%	13%	81
PKO BP	PKO	Buy	49.0	43.8	12%	54,750	14.1	8.1	7.9	1.3	1.2	1.1	9%	15%	15%	72
Santander	SPL	Buy	496	466	6%	47,600	12.0	12.2	9.6	1.4	1.4	1.3	12%	12%	14%	83
Kruk	KRU	Buy	525	460	14%	8,891	9.3	8.4	7.4	2.3	1.9	1.7	24%	23%	23%	77
PZU	PZU	Hold	46.0	45.8	1%	39,506	8.0	8.6	9.2	3.0	3.1	3.0	37%	36%	33%	72

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							23E	24E	25E	23E	24E	25E	23E	24E	25E	
11bit Studios	11B	Sell	625	570	10%	1,378	116.4	9.9	14.1	87.4	6.4	9.4	0%	1%	9%	29
AB	ABE	Buy	82.0	65.2	26%	1,055	6.3	6.8	6.5	4.5	4.7	4.4	2%	3%	4%	49
AC	ACG	Hold	31.1	29.0	7%	267	9.4	9.2	7.9	6.2	5.7	—	13%	9%	10%	—
Ailleron	ALL	Buy	28.0	21.2	32%	262	14.9	10.4	8.4	3.8	2.8	2.0	5%	2%	2%	—
Allegro	ALE	Buy	44.0	30.9	42%	32,643	38.8	22.9	16.7	15.3	11.7	9.4	0%	0%	0%	95
Ambra	AMB	Hold	31.4	27.7	13%	698	11.4	11.1	9.8	5.9	5.4	4.8	4%	4%	4%	—
Amica	AMC	Buy	89.0	75.2	18%	585	44.2	11.0	7.6	5.4	4.6	4.2	0%	4%	4%	—
Amrest	EAT	Buy	33.0	26.5	25%	5,818	18.8	13.6	11.1	4.3	3.5	3.0	0%	0%	5%	80
Answear.com	ANR	Buy	43.0	29.0	48%	521	18.3	13.1	10.0	9.7	8.1	6.7	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	35.0	23.6	48%	1,381	7.6	12.7	4.2	5.9	9.4	3.4	4%	8%	11%	—
Arctic Paper	ATC	Buy	31.2	19.0	64%	1,316	5.2	5.0	6.7	3.4	3.2	3.4	14%	6%	6%	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	25.3	15.8	61%	187	8.1	6.2	5.2	5.2	3.5	2.4	0%	0%	0%	—
Asseco BS	ABS	Hold	46.0	44.6	3%	1,490	15.6	13.8	13.1	10.1	8.9	8.3	5%	6%	6%	—
Asseco Poland	ACP	Buy	86.0	77.8	11%	6,457	13.8	13.9	12.8	3.1	2.6	2.3	5%	4%	5%	59
Asseco SEE	ASE	Buy	52.0	46.2	13%	2,398	12.4	12.2	11.5	7.3	6.7	6.1	3%	4%	4%	—
Atal	1AT	Buy	80.0	58.0	38%	2,506	7.8	8.6	5.9	6.9	7.6	4.8	9%	9%	8%	—
Auto Partner	APR	Buy	31.5	25.7	23%	3,357	14.7	11.7	9.6	11.1	9.5	8.0	2%	2%	3%	—
Azoty	ATT	Sell	18.0	21	-14%	2,083	—	—	2.5	—	21.2	4.8	0%	0%	10%	50
Benefit Systems	BFT	Buy	2,450	1,700.0	44%	4,987	12.7	10.6	9.2	6.2	5.3	4.6	2%	6%	7%	73
BoomBit	BBT	Sell	11.1	12	-9%	166	10.6	12.9	9.7	10.2	6.1	5.7	6%	8%	6%	—
Budimex	BDX	Hold	470	475	-1%	12,127	20.7	19.7	18.8	11.2	9.7	9.0	4%	4%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	221	99.8	121%	416	—	—	47.8	—	—	26.3	0%	0%	0%	—
CCC	CCC	Under Review	—	44	—	3,024	—	51.1	27.3	10.3	7.6	6.5	0%	0%	0%	88
CD Projekt	CDR	Hold	114	109.2	4%	10,910	26.8	44.7	44.9	14.2	26.3	27.6	0%	0%	0%	87
Celon Pharma	CLN	Buy	24.5	15.0	64%	765	—	—	—	50.4	36.9	11.9	1%	2%	1%	—
Comarch	CMR	Buy	175	155	13%	1,261	13.1	12.2	11.1	4.9	4.0	3.6	3%	4%	5%	—
Comp	CMP	Buy	82.0	70.0	17%	374	17.4	10.5	8.4	5.4	4.9	4.5	9%	11%	9%	—
Cyber Folks	CBF	Buy	105	79.4	32%	1,126	26.9	17.8	14.9	15.3	11.6	9.4	—	—	—	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	16.6	11.8	41%	7,547	23.4	12.5	8.7	5.8	6.1	5.9	0%	0%	0%	82
Dadelo	DAD	Buy	18.5	16.2	15%	189	361.8	50.8	22.8	47.2	22.4	15.5	0%	0%	0%	—
Develia	DVL	Buy	6.0	5.0	21%	2,224	9.0	10.4	7.7	8.4	9.1	7.0	8%	9%	9%	6
Dino Polska	DNP	Hold	420	434	-3%	42,589	29.8	23.4	18.4	19.2	16.1	13.3	0%	3%	4%	49
Dom Development	DOM	Buy	175	157	11%	4,035	9.4	9.4	8.1	8.3	7.6	6.3	11%	7%	8%	—
Echo Investment	ECH	Buy	5.5	4.1	35%	1,680	11.1	7.3	3.6	12.5	7.7	4.0	11%	12%	12%	—
Erbud	ERB	Buy	50.0	36.0	39%	429	5.7	18.2	9.0	4.3	4.9	4.1	2%	0%	3%	—
Enea	ENA	Buy	12.3	6.9	78%	4,277	4.1	6.3	5.4	2.4	3.6	3.7	0%	0%	0%	42
Enter Air	ENT	Buy	63.3	43.5	46%	763	5.2	3.6	3.3	4.2	3.7	3.3	0%	6%	5%	—
Eurocash	EUR	Under Review	—	15.3	—	2,129	18.2	12.9	9.8	4.8	4.4	4.0	2%	3%	4%	—

*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*
							23E	24E	25E	23E	24E	25E	23E	24E	25E	
Fabryty Holding	FAB	Hold	37.0	35	6%	86	5.5	16.2	14.5	7.7	7.5	6.2	11%	17%	6%	---
Ferro	FRO	Hold	30.0	27.2	10%	578	9.8	7.9	7.2	7.1	6.2	5.8	6%	5%	6%	---
Forte	FTE	---	---	19.0	---	455	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Buy	48.0	39.2	22%	1,646	10.6	10.2	10.2	7.1	6.7	6.4	7%	7%	8%	65
Grenevia	GEA	Buy	4.3	3.1	40%	1,782	7.6	9.1	6.9	5.5	5.8	4.9	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	68.0	60.0	13%	4,096	21.2	18.2	15.1	14.0	12.1	10.2	3%	3%	3%	---
GTC	GTC	Hold	5.5	5.1	7%	3,408	36.2	8.9	9.0	32.7	15.4	15.1	4%	5%	6%	54
Huuuge	HUG	Buy	39.0	27.5	42%	1,846	5.6	7.0	7.2	3.0	2.7	2.0	36%	20%	16%	---
InPost	INPST	Buy	13.0	10.4	25%	23,050	29.4	18.3	13.4	11.0	8.6	6.8	0%	0%	0%	81
Inter Cars	CAR	Buy	800	560.0	43%	7,934	9.8	8.3	7.4	7.7	6.8	6.2	0%	1%	2%	---
JSW	JSW	Hold	47.4	47.5	0%	5,572	1.7	2.7	9.5	---	---	0.1	0%	0%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	622	705.0	-12%	6,803	12.1	12.6	11.8	9.0	8.8	8.4	9%	7%	8%	-
KGHM	KGH	Sell	85.0	105.9	-20%	21,180	21.8	22.8	17.2	7.1	7.9	7.1	1%	0%	1%	59
LPP	LPP	Buy	17,500	13,950	25%	25,880	15.0	12.0	11.1	7.9	6.5	5.8	3%	4%	3%	84
Mabion	MAB	Under Review	---	17	---	279	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Mangata	MGT	Hold	98.5	92.0	7%	614	11.1	8.8	7.8	6.2	5.4	5.2	9%	6%	6%	---
Medinice	ICE	Buy	26.7	9.8	172%	63	---	---	---	---	---	7.2	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	42.6	31	40%	202	---	11.6	7.4	17.3	6.5	5.6	0%	0%	3%	---
Mirbud	MRB	Buy	9.0	7.5	20%	691	5.7	4.7	5.8	3.0	3.1	3.4	3%	4%	5%	---
MLP Group	MLG	Buy	120	79	52%	2,103	8.4	5.2	4.2	11.5	8.1	7.5	0%	0%	4%	---
Molecure	MOC	Buy	24.9	18	42%	296	---	3.5	3.7	---	2.5	2.0	0%	0%	0%	---
Neuca	NEU	Buy	885	720.0	23%	3,174	20.2	16.1	13.8	9.6	8.2	7.4	2%	2%	6%	77
Newag	NWG	Hold	23.0	20	14%	909	9.3	8.7	6.5	6.0	5.7	4.8	1%	5%	8%	---
Onde	OND	Buy	14.6	13.1	12%	712	25.6	27.2	26.3	8.5	8.6	8.1	0%	0%	0%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	55.0	44.5	24%	620	21.1	15.2	12.7	10.4	7.5	7.1	3%	2%	3%	---
Orange	OPL	Buy	8.6	8	9%	10,352	11.9	11.3	11.2	4.3	4.0	4.1	4%	6%	6%	50
Orlen	PKN	Buy	73.1	62.2	18%	72,164	3.8	5.9	5.8	2.1	2.7	2.8	9%	7%	7%	69
PCF Group	PCF	---	---	36.5	---	1,312	---	---	---	49.8	---	---	0%	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	24.0	22.5	7%	559	7.4	8.1	6.3	4.9	5.2	4.3	2%	3%	3%	---
Pepco Group	PCO	Buy	23.0	18.2	26%	10,484	20.5	17.7	12.2	5.7	5.4	4.8	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Buy	10.2	7.0	46%	15,706	4.4	5.1	4.2	3.5	4.3	3.7	0%	0%	0%	47
Playway	PLW	Buy	491	367	34%	2,422	13.8	10.9	10.8	11.3	8.9	8.9	4%	7%	9%	---
Polenergia	PEP	Buy	84.7	74	15%	5,698	20.0	19.4	18.2	10.3	8.8	8.3	0%	0%	0%	---
Ryv u Therapeutics	RVU	Buy	85.5	55.3	55%	1,279	---	---	6.7	---	---	3.7	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	65.0	43.5	49%	633	4.8	8.2	7.7	3.5	5.6	5.1	12%	7%	8%	---
Rawiplug	RWL	Buy	18.8	14.1	33%	438	9.4	6.1	5.4	5.4	4.6	4.1	6%	4%	4%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225	157.5	43%	429	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	---
Selena FM	SEL	Buy	42.5	31.3	36%	715	16.0	10.6	7.5	6.1	5.0	4.0	4%	2%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	93.0	59.3	57%	1,088	33.9	27.1	23.6	15.4	13.2	10.7	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	42.0	30	40%	855	32.9	23.3	16.8	18.8	14.0	10.8	2%	2%	3%	---
Stalprodukt	STP	Buy	327	212.0	54%	1,145	10.9	11.9	11.6	2.1	2.7	2.7	7%	7%	9%	34
Śnieżka	SKA	Hold	85.0	79.2	7%	999	17.0	13.8	11.4	9.3	8.7	7.2	3%	3%	4%	---
Synektik	SNT	Buy	98.8	65.8	50%	561	7.1	7.0	6.7	1.4	0.8	0.2	2%	2%	2%	---
Tauron	TPE	Buy	5.2	3.7	41%	6,418	2.5	5.5	3.1	3.7	4.5	3.6	0%	0%	0%	47
Ten Square Games	TEN	Under Review	---	85.0	---	623	15.7	11.3	13.0	7.6	5.2	6.6	4%	3%	4%	---
Torpol	TOR	Buy	23.0	21.1	9%	485	5.9	9.7	6.2	1.3	1.4	1.4	0%	0%	0%	---
Toya	TOA	Buy	8.0	7.8	3%	582	8.2	7.5	7.1	5.5	5.2	5.1	0%	5%	6%	---
Unimot	UNT	Hold	103	99.8	3%	818	8.7	10.1	9.2	7.1	6.8	6.1	14%	3%	3%	---
VRG	VRG	Under Review	---	3.1	---	734	7.6	8.6	7.4	3.5	3.3	3.2	6%	6%	6%	---
Wielton	WLT	Buy	9.6	8.5	12%	516	5.9	6.4	5.3	4.8	4.8	4.3	5%	0%	4%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	140	109	29%	3,188	20.3	15.8	12.3	8.5	7.5	6.5	2%	2%	2%	---
Wittchen	WTN	Buy	34.0	26.5	28%	487	7.8	7.8	7.4	5.2	5.0	4.7	13%	4%	5%	---

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

TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	23E	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
								24E	25E	23E	24E	25E	23E	24E	25E		
XTB	XTB	Buy	44.0	35.0	26%	4,113	5.8	6.2	5.7	3.0	3.0	2.4	14%	13%	12%	--	

Trigon Dom Maklerski S.A.

Plac Unii, Building B, Puławska 2 st., 02-566 Warszawa

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

W: <http://www.trigon.pl> | E: repcja@trigon.pl



CEE EQUITY RESEARCH

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

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

Kacper Koproń
Gaming, TMT

Katarzyna Kosiorek
Biotechnology

Michał Kozak
Oil&Gas, Chemicals, Utilities

Dominik 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. Mogińska 65 | 31-545 Kraków | Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie XI Wydział Gospodarczy KRS | NIP 676-10-44-221 | KRS 0000033118. Trigon Dom Maklerski S.A. działa pod nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejsze opracowanie ma charakter promocyjny i została przygotowana przez zespół analityczny Trigon Dom Maklerski S.A. wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów "Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, lub ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715). Przedstawione dane historyczne odnoszą się do przeszłości. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Trigon Dom Maklerski S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych, nie gwarantuje także dokładności ani kompletności opracowania, nie udziela również żadnego zapewnienia, że podane w opracowaniu twierdzenia dotyczące przyszłości sprawdzą się. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków. Publikowanie, rozpowszechnianie, kopiowanie lub wykorzystywanie w jakikolwiek inny sposób w całości lub części niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.