

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

LPP: Wyniki za 3Q23/24: przyszłoroczny guidance wyczerpuje paliwo do dalszej poprawy sentymentu do spółki [neutralne]

FINANSE

PZU: Zwiększenie zaangażowania przez BlackRock z 4,64% do 5% kapitału i głosów

ALIOR BANK: RN powołała członków zarządu na nową kadencję, prezesem pozostaje p. Grzegorz Olszewski

BNP PARIBAS BANK POLSKA: Bank szacuje wysokość rezerwy na koszty związane ze zwolnieniami grupowymi na 49,3mln PLN

BOŚ: Bank zdecydował o czasowym wstrzymaniu przyjmowania nowych wniosków o "Bezpieczny kredyt 2%" z dniem 29 grudnia 2023 roku

QUERCUS TFI: Spółka zakłada utrzymanie dobrej koniunktury na rynkach finansowych w pierwszych miesiącach 2024 roku

KONSUMENT

RAINBOW TOURS: Zarząd zdecydował o wypłacie drugiej zaliczki na poczet dywidendy przewidywanej na koniec roku obrotowego 2023 roku w wysokości 2 PLN na akcję

TMT

GRUPA PRACUJ: Liczba ofert pracy w internecie spadła w listopadzie o 12% r/r wg raportu Grant Thornton

GAMING

PLAYWAY: Dziś premiera gry House Flipper 2

PRZEMYSŁ

WIELTON: Spółka zarejestrowała w listopadzie 433 nowe przyczepy i naczepy, o 5% więcej r/r – PZPM

VIGO PHOTONICS: Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 145,8 tys. praw do akcji z dniem 15 grudnia 2023 roku

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

RYNEK MIESZKANIOWY: Rząd pracuje nad kontynuacją „Bezpiecznego Kredytu 2%” – Hetman, MRiT

BUDIMEX: PKP PLK ponownie wybrały ofertę Budimeksu i Gülermak na modernizację odcinka kolejowego 104

MIRBUD: Podpisanie aneksów waloryzacyjnych do umów z GDDKiA dotyczących czterech obecnie realizowanych projektów

TRIGON DM COVERAGE

[RECOMMENDATIONS](#)

CORPORATE CALENDAR

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

WYNIKI FINANSOWE

LPP (Kupuj; PLN 22 000)

Wyniki za 3Q23/24: przyszłoroczny guidance wyczerpuje paliwo do dalszej poprawy sentymentu do spółki [neutralne]

PLNm	3Q22/23	4Q22/23	1Q23/24	2Q23/24	3Q23/24	Y/Y	Q/Q	3Q23/24E	Cons.
Revenues	4,367	4,185	3,639	4,575	4,351	0%	-5%	4692	4666
Offline	3,334	3,038	2,701	3,497	3,324	0%	-5%		
Online	1,032	1,147	938	1,079	1,027	-1%	-5%		
LFL	4.6%	17.0%	5.3%	-3.3%	-2.2%	-6.8p.p.	1.1p.p.		
EBIT DA	798	755	551	944	1,159	45%	23%	1216	1174
EBIT	512	436	231	607	803	57%	32%	882	830
Net profit	396	186	112	439	574	45%	31%	690	617
Gross margin	48.9%	50.0%	49.6%	47.9%	55.8%	6.9p.p.	7.9p.p.	55.0%	
SG&A ratio	41.5%	39.8%	42.5%	34.5%	36.8%	-4.7p.p.	2.3p.p.	35.6%	
Other operating items, net	189	8	-28	-7	-24	-	-		
EBIT margin	11.7%	10.4%	6.3%	13.3%	18.4%	6.7p.p.	5.2p.p.	18.8%	17.8%
Cost of own stores / sqm	196	179	173	167	171	-13%	2%		
Head office and e-commerce costs	899	770	665	679	640	-29%	-6%		
Inventories	3479	3353	3328	3126	3187	-8%	2%		
Inventories / sqm	2259	2016	1915	1722	1666	-26%	-3%		
Retail area (sqm)	1,550	1,673	1,748	1,827	1,924	24%	5%		
OCF	672	-189	1,435	981	1,098	63%	12%		
Net debt	4463	4849	4190	4005	4204	-6%	5%		
P/E 12M trailing	211.8	63.8	93.9	27.4	23.7				
EV/EBIT DA 12M trailing	18.0	15.5	14.1	11.5	10.3				

Source: Company, Trigon DM

#Outlook 4Q'23/24: Mocny BF oraz dobry odbiór kolekcji świątecznej, 2-cyfrowa dynamika sprzedaży offline oraz kilkunastoprocentowa dynamika sprzedaży online, poprawa rentowności EBIT r/r;

#Outlook'24/25 (oczekiwania tempa wzrostu roll-out sieci): (1) pow. handlowa +20% r/r (PL +8% r/r, Zagranica +29% r/r) vs +15% w poprzednim guidance na 24/25, (2) przychody ~20mld PLN (3) marża brutto 52-53% vs 51-52% w 23/24, SG&A <40%, marża EBIT >10%, (3) Capex 1,3mld PLN, w tym 1,2mld PL na sklepy.

FINANSE

PZU (Kupuj; PLN 49)

Zwiększenie zaangażowania przez BlackRock z 4,64% do 5% kapitału i głosów

ALIOR BANK (Kupuj; PLN 88)

RN powołała członków zarządu na nową kadencję, prezesem pozostaje p. Grzegorz Olszewski

W skład zarządu od 1 stycznia 2024 roku powołano p. Grzegorza Olszewskiego, p. Pawła Broniewskiego, p. Radomira Gibałę, p. Szymona Kamińskiego, p. Rafała Litwińczuka, p. Tomasa Miklasa, p. Jacka Polańczyka i p. Pawła Tymczyszyna.

BNP PARIBAS BANK POLSKA (Kupuj; PLN 101)

Bank szacuje wysokość rezerwy na koszty związane ze zwolnieniami grupowymi na 49,3mln PLN

- Kwota 22mln PLN obciążą koszty 4Q23;

- Zwolnienia zostaną przeprowadzone w okresie od 1 stycznia 2024 roku do 31 grudnia 2026 roku i obejmą nie więcej niż 800 pracowników banku.

BOŚ

Bank zdecydował o czasowym wstrzymaniu przyjmowania nowych wniosków o "Bezpieczny kredyt 2%" z dniem 29 grudnia 2023 roku

W przypadku kontynuowania programu w 2024 roku, bank zamierza pozostać jego aktywnym uczestnikiem.

QUERCUS TFI

Spółka zakłada utrzymanie dobrej koniunktury na rynkach finansowych w pierwszych miesiącach 2024 roku

Wyniki funduszy dłużnych w całym 2024 roku ponownie powinny okazać się znacząco lepsze od oprocentowania depozytów bankowych.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	76,841	-0.7%	7.9%	34.0%
WIG20	2,294	-0.8%	7.5%	28.5%
mWIG40	5,736	-0.6%	10.8%	38.4%
sWIG80	22,331	0.1%	7.4%	23.0%
PX (Prague)	1,406	-0.2%	2.8%	19.1%
BUX (Budapest)	59,005	1.2%	3.3%	31.3%
BET (Bucharest)	15,141	0.4%	3.6%	25.1%
BIST30 (Istanbul)	8,304	0.3%	4.6%	47.0%
DAX	16,792	0.0%	9.4%	15.8%
FTSE 100	7,543	0.0%	1.6%	0.5%
STOXX Europe 600	473	-0.2%	5.8%	6.8%
S&P 500	4,644	0.5%	5.3%	15.5%
NASDAQ 100	16,354	0.8%	5.6%	38.2%
Nikkei 225	32,926	0.2%	1.0%	17.8%
Shanghai Comp	2,970	0.4%	-2.5%	-6.5%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.0%	-9.6	-38.5	-157.7
PL 10Y bond yield	5.3%	-7.9	-30.7	-126.9
CZ 10Y bond yield	4.1%	-3.6	-49.4	-61.7
HU 10Y bond yield	6.4%	-12.0	-72.0	-281.0
RO 10Y bond yield	6.7%	2.8	-18.2	-105.5
WIBOR 3M	5.8%	-1.0	8.0	-130.0
EURIBOR 3M	4.0%	0.8	-3.4	195.3

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4.01	0.1%	-3.2%	-9.9%
EUR/PLN	4.33	0.0%	-2.4%	-8.3%
EUR/USD	1.08	-0.1%	0.8%	1.4%
GBP/PLN	5.03	0.2%	1.1%	8.4%
CZK/PLN	0.18	0.0%	2.0%	9.2%
HUF/PLN	0.011	0.0%	3.7%	0.8%
RON/PLN	0.87	0.0%	2.4%	9.3%
CNY/PLN	0.56	0.1%	1.6%	13.7%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	1,975	-0.1%	1.3%	8.9%
Silver (USD/toz)	22.7	-0.5%	1.5%	-4.5%
Copper (USD/t)	8,355	0.2%	4.0%	-0.2%
Zinc (USD/t)	2,431	1.0%	-5.1%	-25.7%
Molybdenum (USD/lb)	17.4	0.0%	-4.4%	-30.5%
Iron ore (USD/t)	135	-1.2%	4.3%	23.2%
HCC (USD/t)	334	-0.6%	11.3%	33.9%
HRC EU (EUR/t)	660	-2.2%	0.0%	-2.2%
Brent crude oil (USD/bbl.)	72.6	-0.9%	-12.0%	-10.0%
CO2 (EUR/t)	68.2	0.0%	-12.0%	-26.1%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	34.8	-3.7%	-25.2%	-74.1%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	90	-2.3%	-21.1%	-74.2%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	481	-0.4%	-13.4%	-55.9%
Shanghai Freight Index	1,032	2.1%	-3.3%	-11.9%

KONSUMENT

RAINBOW TOURS (Kupuj; PLN 78)

Zarząd zdecydował o wypłacie drugiej zaliczki na poczet dywidendy przewidywanej na koniec roku obrotowego 2023 roku w wysokości 2 PLN na akcję

- Dniem, według którego ustala się uprawnionych do drugiej zaliczki będzie 24 stycznia 2024 roku, a dniem wypłaty będzie 31 stycznia 2024 roku;
- DY=3,7%.

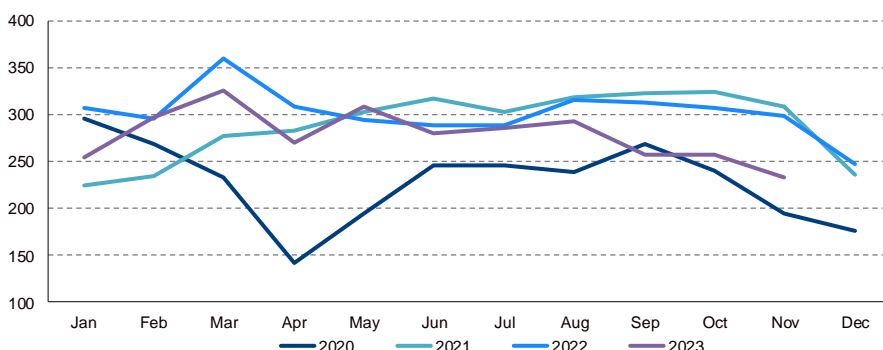
TMT

GRUPA PRACUJ (Kupuj; 68 PLN)

Liczba ofert pracy w internecie spadła w listopadzie o 12% r/r wg raportu Grant Thornton

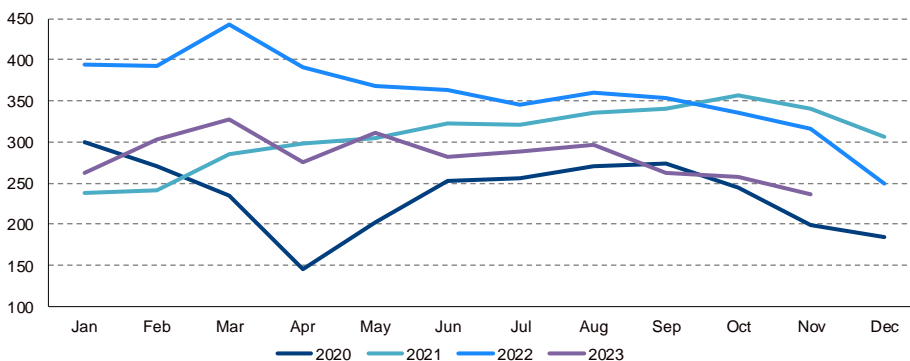
- Według Grant Thornton w poprzednim miesiącu opublikowano na największych portalach 236 tys. nowych ofert pracy, -22% r/r ([LINK](#));
- Utrzymuje się słabość segmentów white collar (IT, Finanse), natomiast w kategorii praca fizyczna spadek wyniósł 2% r/r;
- Raport Adecco za poprzedni miesiąc wskazuje na spadek o 26% r/r do 236 tys.

New job offers on 50 largest recruitment portals (in 000's)



Source: Grant Thornton, Rzeczpospolita

Job offers in the internet (in 000's)



Source: Rzeczpospolita, Adecco and Job Market Insights

GAMING

PLAYWAY (Kupuj; PLN 450)

Dziś premiera gry House Flipper 2

- Bazowa cena gry to 39,99 USD. Gra zostanie udostępniona na PC
- Gra została oceniona na Opencritic wynosi 84/100 przez 10 portali. 90% recenzentów poleca tytuł

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	949.3	1163.1	1213.1	1089.8	128%
WIG20	780.4	986.6	1044.9	904.2	134%
WIG40	120.1	120.1	120.1	120.1	100%
sWIG80	37.6	35.6	31.5	36.3	84%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PEO	174.9	BDX	17.2	SNT	3.7
PKN	169.1	TPE	12.2	RBW	3.3
PKO	122.2	RVU	7.7	MAB	2.5
PZU	119.2	CCC	6.6	CTX	2.5
PCO	93.4	ATC	5.6	WTN	2.3
ALE	84.4	BFT	5.3	PLW	2.1
LPP	66.5	ATT	4.6	WLT	1.4
KGH	64.9	EUR	4.5	VOT	1.3
DNP	47.6	ING	4.2	MSZ	1.2
JSW	33.7	MIL	4.2	BNP	1.2

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
PEO	203%	RVU	1193%	CTX	439%
PCO	195%	ATC	406%	ABS	377%
OPL	163%	ING	181%	SGN	329%
MBK	132%	EUR	178%	DCR	324%
LPP	127%	ASB	173%	ERB	290%
ACP	124%	BHW	170%	SNT	256%
PZU	123%	APR	153%	TOA	253%
PKO	112%	SLV	146%	MSZ	240%
JSW	108%	GEA	139%	RBW	238%
ALE	102%	BMC	115%	AST	237%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best			WIG20		Worst
LPP	16,390.0	0.2%	JSW	43.6	-2.5%
OPL	8.2	0.1%	PCO	23.8	-2.5%
KRU	466.6	-0.1%	KGH	115.7	-2.4%
PZU	47.2	-0.3%	PGE	8.8	-1.9%
CDR	113.3	-0.5%	KTY	718.0	-1.8%

Best	mWIG40		Worst		
RVU	64.7	13.5%	EUR	16.4	-3.7%
ATC	22.3	5.9%	ING	263.5	-3.3%
BFT	2,020.0	5.5%	TPE	3.9	-3.1%
11B	585.0	1.6%	SLV	59.2	-3.0%
BDX	588.0	1.4%	ATT	23.8	-2.6%

Best	sWIG80		Worst		
WTN	30.9	6.2%	MRB	7.4	-3.3%
SGN	40.0	5.5%	KGN	47.1	-3.1%
PCF	27.0	5.5%	FRO	30.8	-2.8%
MOC	21.3	4.9%	MAB	18.9	-2.8%
SEL	34.7	4.8%	RFK	0.7	-2.6%

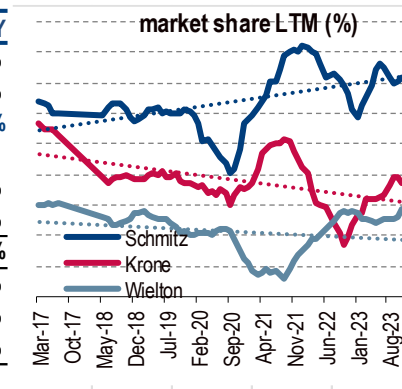
PRZEMYSŁ

WIELTON (Kupuj; PLN 9.6)

Spółka zarejestrowała w listopadzie 433 nowe przyczep i nacze, o 5% więcej r/r – PZPM

Registration >3.5t	Nov 22	Oct 23	Nov 23	Y/Y	M/M	YTD22	YTD23	Y/Y
SCHMITZ	595	500	485	-18%	-3%	5,947	6,127	3%
KRONE	518	299	266	-49%	-11%	3,712	4,203	13%
WIELTON	413	453	433	5%	-4%	4,043	3,804	-6%
WLT market share (%)	14.9%	20.3%	20.4%	5.5%	0.2%	15.5%	15.5%	0.1%
KOEGEL	222	157	161	-27%	3%	2,449	1,545	-37%
KAESSBOHRER	54	31	20	-63%	-35%	755	331	-56%
Total	2,772	2,235	2,119	-24%	-5%	26,139	24,513	-6%
Curtain	1,569	980	968	-38%	-1%	14,142	10,887	-23%
Tipper	284	344	366	29%	6%	2,496	3,570	43%
Closed boxed	429	457	354	-17%	-23%	4,299	5,368	25%

Source: PZPM, Trigon DM



VIGO PHOTONICS

Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 145,8 tys. praw do akcji z dniem 15 grudnia 2023 roku

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

RYNEK MIESZKANIOWY

Rząd pracuje nad kontynuacją „Bezpiecznego Kredytu 2%” – Hetman, MRiT

- "Potwierdziły się doniesienia medialne, że pieniądze na program Bezpieczny Kredyt 2 proc. praktycznie się skończyły i program można byłoby zamknąć, który jest - przypomnę - na lata 2023-2024" - powiedział Minister Rozwoju i Technologii Krzysztof Hetman.

- "W tej chwili wyjdziemy z propozycją kontynuacji tego programu, a jak ten program będzie kontynuowany na początku przyszłego roku, to przejdziemy do bardziej kompleksowego programu, który będzie oddziaływał nie tylko na rynek popytu, ale także na rynek podaży. Chciałbym go trochę zmodyfikować tak, aby było otwarty dla większej liczby naszych rodaków, może uda się go potanić, nie powodując kosztów dla budżetu państwa" – dodał.

- Dodatkowo, możliwe, że wprowadzony zostanie podobno program do BK2%, ale z oprocentowaniem dla kredytobiorcy pomiędzy 0 i 2%.

BUDIMEX (Trzymaj; PLN 600)

PKP PLK ponownie wybrały ofertę Budimeksu i Gülermak na modernizację odcinka kolejowego 104

Oferta spółek opiewa na kwotę 1,93mld PLN netto.

MIRBUD (Kupuj; PLN 9.5)

Podpisanie aneksów waloryzacyjnych do umów z GDDKiA dotyczących czterech obecnie realizowanych projektów

POZOSTAŁE INFORMACJE

ACTION: Zawarcie listu intencyjnego w sprawie sprzedaży nieruchomości w Krakowie za kwotę 19,8mln PLN netto**BIOCELTIX:** Spółka rozpoczęła fazę badawczą w badaniu klinicznym weterynaryjnym dotyczącym BCX-CM-AD

- Celem prowadzonego badania klinicznego jest potwierdzenie skuteczności i bezpieczeństwa pojedynczego dożylnego wlewu produktu BCX-CM-AD w leczeniu objawów klinicznych atopowego zapalenia skóry u psów, takich jak swąd, rumień liszaj;

- Badanie prowadzone będzie docelowo w 20 klinikach w 4 krajach: na Węgrzech, w Portugalii, w Irlandii oraz w Polsce.

GLOBAL COSMED: Zarząd Global Cosmed domal GmbH podjął decyzję o wejściu w nowy obszar działalności, tj. produkcję kosmetyków

Do tej pory w zakładzie produkcyjnym Global Cosmed domal GmbH były produkowane wyłącznie produkty chemii gospodarcej.

KOMPAP: Zawarcie przez spółkę zależną umowy na kompleksową obsługę wydruku masowego dla jednej ze spółek z branży energetycznej

- Wartość kontraktu wynosi 18mln PLN netto;

- Umowa ma zacząć obowiązywać od dnia 1 marca 2024 roku.

PURE BIOLOGICS: Spółka rozpoczyna publiczną ofertę do 1,71 mln akcji serii I, wpływ z emisji mogą wynieść do 17,5mln PLN

- Przy zapisach o wartości brutto niższej niż 11mln PLN oferta zostanie odwołana;
- Oferta publiczna będzie realizowana z uwzględnieniem prawa pierwszeństwa dla inwestorów będących akcjonariuszami spółki w pierwszym dniu roboczym następującym po dniu publikacji prospektu;
- Udział w ofercie zadeklarował fundusz ACRX Investments Limited;
- Zapisy dla inwestorów indywidualnych będą przyjmowane od 13 do 19 grudnia, a dla inwestorów instytucjonalnych w dniach 21-22 grudnia 2023 roku;
- Ustalenie ceny emisyjnej nastąpi 20 grudnia 2023 roku;
- Zarząd rozmawia o potencjalnej współpracy z 10 podmiotami.

ROAD STUDIO: Spółka podpisała aneks m.in. z Movie Games dotyczący trzeciego DLC do gry "Alaskan Road Truckers"**SONEL: Zgoda RN na utworzenie spółki prawa handlowego na terenie Niemiec****TERMO-REX: Otrzymanie oferty zakupu 100% udziałów w spółce zależnej CKTiS**

- Zaproponowana przez oferenta cena transakcyjna wynosi 14,99mln PLN, cena przypadająca na Termo-Rex to 12,6mln PLN;
- Potencjalnym nabywcą jest krajowa spółka z branży budowlano-montażowej.

WIKANA: Zawarcie umowy nabycia nieruchomości w Lublinie za kwotę 3,3mln PLN brutto**XTPL: Zrealizowanie przez spółkę czwartego etapu fazy technologicznej w ramach umowy z Nano Dimension Ltd.**

INSIDER TRADING

ASTARTA HOLDNG

Albacon Ventures Limited, podmiot związany z prezesem zarządu, kupił 2,8 tys. akcji @ 28,63 PLN.

DEVELIA

Wiceprezes zarządu kupił 867,1 tys. akcji serii K @ 2,18 PLN.

SOPHARMA

Insider sprzedał 86,4 tys. akcji @ 6,10 BGN.

SOPHARMA

Donev Investments Holding AD kupił 40 tys. akcji @ 6,09 BGN.

SOPHARMA

Donev Investments Holding AD kupił 28 tys. warrantów @ 1,98 BGN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

ING BANK ŚLĄSKI

Nabycie 7 tys. akcji @ 269,61 PLN.

SOPHARMA

Nabycie 150 tys. akcji @ 6,10 BGN.

ZMIANY W ORGANACH

PZ CORMAY

Rada Nadzorcza odwołała p. Flavio Finotello z pełnienia funkcji wiceprezesa zarządu i powołała go na stanowisko prezesa zarządu.

QUANTUM SOFTWARE

Zgłoszenie kandydatur p. Andrzeja Walusa i p. Arkadiusza Radwana na stanowisko członka RN.

SANTANDER BANK POLSKA

Powołanie p. Wojciecha Skalskiego na stanowisku członka zarządu.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

CAPITAL PARTNERS

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Adama Chelchowskiego z 15% do 5,94% kapitału i głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

FOREVER ENTERTAINMENT

Wolumen: 195,6 tys. @ 4,05
% kapitału: 0,72

FOREVER ENTERTAINMENT

Wolumen: 195,6 tys. @ 4,05
% kapitału: 0,72

FOREVER ENTERTAINMENT

Wolumen: 195,6 tys. @ 4,05
% kapitału: 0,72

MARVIPOL DEVELOPMENT

Wolumen: 22 tys. @ 10,00
% kapitału: 0,05

TAURON

Wolumen: 300 tys. @ 4,22
% kapitału: 0,02

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

FORTE: Zwolnienie NWZA na dzień 9 stycznia 2024 roku w sprawie połączenia z Forte Brand sp. z o.o.

KĘTY: Uchwała NWZA w sprawie emisji dp 88 tys. warrantów subskrypcyjnych serii K uprawniających do objęcia akcji serii K

NOVITA: Uchwała NWZA w sprawie wypłaty 4 PLN dywidendy na akcję

- Na wypłatę dywidendy ma zostać przeznaczona kwota 10mln PLN;
- Dzień dywidendy ustalono na 19 grudnia 2023 roku, a termin wypłaty na 28 grudnia 2023 roku;
- DY=3%.

-

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

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

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, VGO, WPL	JSW, 11B, BML, CLN, PTG	ACP, ARH, CMP, GPP, K2H, MFO, PBX, PKP, WTN	AMC
27-30		CDR, ANR, 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	88.0	75.8	16%	9,893	5.1	6.7	7.9	1.1	0.9	0.9	21%	14%	11%	41
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	101.0	81.0	25%	11,962	11.2	6.1	6.1	0.9	0.8	0.7	8%	13%	12%	—
Handlowy	BHW	Buy	119.0	99.5	20%	13,001	5.6	7.6	8.8	1.4	1.3	1.3	24%	17%	15%	63
ING	ING	Buy	287	264	9%	34,281	8.1	10.2	9.5	2.1	2.0	1.8	26%	19%	19%	60
Komerční banka	KOMB	Buy	828	709	17%	134,745	8.6	9.1	9.3	1.1	1.0	1.0	12%	11%	11%	88
mBank	MBK	Hold	590	544	8%	23,110	29.5	7.7	8.0	1.6	1.3	1.2	5%	17%	15%	71
Millennium	MIL	Hold	8.3	8.1	2%	9,857	18.6	34.3	7.1	1.5	1.4	1.2	8%	4%	17%	69
Pekao	PEO	Hold	151.0	146.1	3%	38,334	6.0	8.1	8.6	1.3	1.2	1.2	22%	15%	14%	81
PKO BP	PKO	Buy	55.0	49.2	12%	61,538	11.1	8.9	7.9	1.3	1.3	1.2	12%	14%	15%	72
Santander	SPL	Buy	570	509	12%	52,014	11.1	11.9	9.4	1.6	1.6	1.5	15%	14%	16%	83
Kruk	KRU	Buy	570	467	22%	9,014	9.8	8.7	7.5	2.3	2.0	1.7	24%	22%	23%	77
PZU	PZU	Hold	49.0	47.2	4%	40,793	7.7	8.6	8.9	3.1	3.2	3.1	40%	38%	35%	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	505	585	-14%	1,414	119.5	10.2	14.4	89.8	6.6	9.6	0%	1%	9%	29
AB	ABE	Buy	88.0	62.8	40%	1,017	6.2	6.0	5.7	4.1	3.8	3.5	2%	3%	4%	49
AC	ACG	Hold	28.5	27.0	6%	248	8.8	8.5	7.4	5.8	5.3	—	14%	9%	11%	—
Ailleron	ALL	Buy	26.0	18.6	40%	229	20.3	9.5	7.5	3.9	2.6	1.9	5%	3%	3%	—
Allegro	ALE	Buy	42.0	29.9	40%	31,623	40.9	25.0	17.3	15.4	12.3	9.6	0%	0%	0%	95
Ambra	AMB	Hold	30.2	28.4	6%	716	11.6	11.4	10.1	6.1	5.5	4.9	4%	4%	4%	—
Amica	AMC	Buy	88.0	81.6	8%	634	48.0	12.0	8.2	5.7	4.9	4.5	0%	4%	4%	—
Amrest	EAT	Buy	30.0	24.8	21%	5,445	22.1	15.9	13.3	6.4	5.5	4.8	0%	0%	4%	80
Answear.com	ANR	Buy	40.0	31.5	27%	598	28.4	19.1	13.6	11.8	10.2	8.4	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	35.0	26.7	31%	1,728	9.7	16.9	6.4	8.4	12.8	5.6	—	—	—	—
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	22.3	61%	1,545	6.1	5.9	7.9	3.9	3.6	4.0	12%	5%	5%	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	26.0	18.0	44%	214	9.2	7.1	6.0	6.1	4.1	3.0	0%	0%	0%	—
Asseco BS	ABS	Hold	50.0	50.0	0%	1,671	17.3	15.0	14.2	11.2	9.7	9.1	5%	5%	6%	—
Asseco Poland	ACP	Buy	85.0	75.3	13%	6,246	13.3	13.8	12.8	3.1	2.6	2.3	6%	4%	5%	59
Asseco SEE	ASE	Buy	56.0	47.5	18%	2,465	11.8	12.2	11.3	7.6	6.7	6.1	3%	4%	4%	—
Atal	IAT	Buy	75.0	58.8	28%	2,541	8.1	9.7	6.5	7.1	8.6	5.4	—	—	—	—
Auto Partner	APR	Buy	36.5	27.5	33%	3,592	15.4	12.7	10.5	11.4	9.9	8.5	1%	2%	2%	—
Azoty	ATT	Sell	19.8	23.8	-17%	2,365	—	—	4.9	—	17.5	5.7	0%	0%	0%	50
Benefit Systems	BFT	Buy	3,000	2,020	49%	5,926	14.3	11.9	9.7	6.9	5.6	4.5	2%	5%	5%	73
BoomBit	BBT	Sell	13.4	11.8	14%	160	10.2	12.4	9.4	9.7	5.9	5.5	7%	8%	6%	—
Budimex	BDX	Hold	600	588	2%	15,012	24.5	22.6	18.7	14.2	12.3	9.8	3%	4%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	182	101	81%	419	—	—	46.8	—	—	24.1	—	—	—	—
CCC	CCC	Buy	69.0	58.9	17%	4,056	—	41.4	12.8	9.1	6.9	5.8	0%	0%	0%	88
CD Projekt	CDR	Hold	119	113	5%	11,320	27.8	46.3	46.6	14.8	27.4	28.8	0%	0%	0%	87
Celon Pharma	CLN	Buy	25.5	16.3	56%	832	—	—	—	37.0	81.6	22.9	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Sell	810	174	365%	529,920	16.3	16.1	17.0	5.6	5.1	5.4	—	—	—	84
Creotech	CRI	Buy	302	190	59%	452	—	—	54.3	—	—	22.8	0%	0%	0%	—
Comarch	CMR	Buy	200	180	11%	1,464	12.9	13.0	12.2	5.9	4.4	4.0	2%	3%	4%	—
Comp	CMP	Buy	88.0	68.4	29%	366	14.4	9.7	7.8	4.9	4.6	4.3	9%	11%	9%	—
Cyber Folks	CBF	Buy	112.0	88.4	27%	1,254	30.0	19.8	16.5	16.2	12.3	10.0	0%	0%	0%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	15.0	13.1	15%	8,349	28.9	17.2	10.7	6.1	6.6	6.4	0%	0%	0%	82
Dadelo	DAD	Buy	18.5	15.5	19%	181	127.8	62.7	36.9	36.3	22.5	18.8	0%	0%	0%	—
Develia	DVL	Buy	6.0	4.8	24%	2,157	9.2	10.1	7.5	8.6	8.7	6.7	—	—	—	6
Dino Polska	DNP	Hold	460	457	1%	44,824	30.5	23.4	18.5	19.8	15.7	12.4	0%	0%	0%	49
Dom Development	DOM	Buy	185.0	162.0	14%	4,163	9.5	8.9	8.1	7.9	6.9	6.1	—	—	—	—
Echo Investment	ECH	Buy	5.5	4.2	31%	1,729	23.4	11.2	5.2	16.5	10.8	5.9	—	—	—	—
Erbud	ERB	Buy	45.0	36.5	23%	435	11.0	29.4	8.2	6.6	6.0	4.6	2%	1%	2%	—

*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	
Enea	ENA	Buy	14.7	9.2	59%	4,892	4.7	7.2	6.1	2.5	3.9	4.0	0%	0%	0%	42
Enter Air	ENT	Buy	65.0	47.6	36%	835	4.3	5.8	5.2	4.7	3.8	3.5	0%	6%	3%	—
Eurocash	EUR	Under Review		16.4	—	2,281	18.9	15.8	13.7	4.8	4.6	4.4	2%	3%	3%	62
Fabryty Holding	FAB	Hold	38.0	37.2	2%	91	7.1	18.1	15.8	9.5	8.6	7.0	11%	16%	5%	—
Ferro	FRO	Buy	40.0	30.8	30%	654	10.2	8.0	7.2	7.2	6.1	5.6	—	—	—	—
Forte	FTE	—		22.4	—	536	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
GPW	GPW	Buy	50.0	40.6	23%	1,706	10.4	10.2	10.2	7.2	6.8	6.4	7%	7%	7%	65
Grenevia	GEA	Buy	3.8	3.5	8%	2,023	8.7	10.3	7.9	6.0	6.3	5.3	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	70.0	58.5	20%	3,994	20.5	17.2	14.5	13.4	11.6	9.8	3%	3%	3%	—
GTC	GTC	Hold	5.0	4.6	9%	3,050	205.8	8.3	8.5	49.5	15.6	15.4	—	—	—	54
Huuuge	HUG	Buy	43.0	26.3	63%	1,765	5.6	6.9	7.1	2.9	2.6	1.9	0%	5%	4%	—
InPost	INPST	Buy	13.4	Invalid Se	—	25,222	34.8	19.2	14.5	12.0	9.4	7.6	—	—	—	-
Inter Cars	CAR	Buy	770.0	589.0	31%	8,345	10.5	9.3	8.2	8.1	7.3	6.7	0%	1%	2%	—
JSW	JSW	Hold	49	44	13%	5,117	1.5	2.5	8.7	—	—	—	0%	0%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	642.0	718.0	-11%	6,929	12.3	12.8	12.0	9.1	8.9	8.6	9%	7%	7%	20
KGHM	KGH	Sell	90.0	115.7	-22%	23,130	19.8	26.4	20.2	7.9	8.6	7.7	1%	0%	1%	59
LPP	LPP	Buy	22,000	16,390	34%	30,407	17.5	13.5	12.1	9.0	7.3	6.3	3%	3%	3%	84
Mabion	MAB	Under Review		18.9	—	305	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mangata	MGT	Hold	81.0	88.0	-8%	588	10.6	8.4	7.5	6.0	5.2	5.0	10%	6%	7%	—
Medinice	ICE	Buy	Buy	9.9	—	64	—	—	4.5	—	—	2.7	—	—	—	—
MFO	MFO	Buy	45.4	31.0	46%	205	—	11.8	7.6	17.6	6.6	5.7	0%	0%	3%	—
Mirbud	MRB	Buy	9.5	7.4	28%	679	6.1	5.9	5.6	3.5	3.6	3.5	4%	3%	4%	—
MLP Group	MLG	Buy	110.0	73.6	49%	1,959	—	4.8	4.3	—	7.2	7.3	—	—	—	—
Molecure	MOC	Buy	24.9	21.3	17%	359	—	4.1	4.4	—	3.1	2.7	—	—	—	—
Neuca	NEU	Hold	930.0	842.0	10%	3,729	22.6	18.0	15.6	10.5	9.3	8.4	2%	2%	5%	77
Newag	NWG	Hold	25.6	21.5	19%	968	9.9	9.3	6.9	6.3	6.0	5.1	1%	5%	8%	—
Onde	OND	Buy	15.6	15.3	2%	833	29.9	31.8	30.8	10.9	11.3	10.8	0%	0%	0%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	59.0	47.5	24%	662	20.1	19.0	14.5	8.8	9.0	8.1	3%	2%	2%	—
Orange	OPL	Hold	8.9	8.2	8%	10,814	12.5	11.8	11.9	4.5	4.2	4.3	4%	6%	6%	50
Orlen	PKN	Buy	76.3	62.7	22%	72,733	3.5	4.9	5.3	2.1	2.8	2.9	—	—	—	69
PCF Group	PCF	—	-	27.0	—	970	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Pekabex	PBX	Buy	25.0	22.0	14%	546	7.3	7.9	6.2	4.8	5.1	4.3	2%	3%	3%	—
Pepco Group	PCO	Hold	25.5	23.8	7%	13,709	30.9	18.6	15.6	6.9	6.0	5.4	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Buy	11.2	8.8	28%	19,677	5.5	6.3	5.2	3.9	4.9	4.1	0%	0%	0%	47
Play way	PLW	Buy	450	325	38%	2,145	12.3	9.7	9.6	10.1	7.9	7.9	5%	8%	10%	—
Polenergia	PEP	Buy	85.9	73.0	18%	5,637	19.8	19.2	18.0	10.2	8.7	8.2	0%	0%	0%	—
Ryv u Therapeutics	RVU	Buy	81.8	64.7	26%	1,496	—	—	3.1	—	—	1.2	—	—	—	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	78.0	53.2	47%	774	5.0	9.1	8.2	3.5	6.3	5.7	11%	7%	7%	—
Rawlplug	RWL	Buy	18.3	14.5	26%	450	9.6	6.3	5.5	5.5	4.7	4.2	6%	3%	4%	—
Scope Fluidics	SCP	Kupuj	225.1	189.0	19%	515	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selena FM	SEL	Buy	46.2	34.7	33%	792	17.7	11.7	8.3	6.7	5.5	4.4	4%	1%	3%	—
Selvita	SLV	Buy	81.0	59.2	37%	1,087	104.2	30.0	20.0	18.5	12.1	8.8	—	—	—	—
Shoper	SHO	Buy	41.0	31.2	31%	890	34.2	25.2	18.5	19.4	14.9	11.7	1%	1%	2%	—
Stalprodukt	STP	Buy	295.0	219.0	35%	1,183	11.3	12.3	12.0	2.2	2.8	2.9	7%	7%	9%	34
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	84.2	13%	1,062	14.3	12.8	11.5	8.1	7.4	6.7	—	—	—	—
Synektik	SNT	Buy	108.1	86.6	25%	739	9.9	9.7	9.3	2.9	2.3	1.6	—	—	—	—
Tauron	TPE	Buy	6.0	3.9	52%	6,916	2.7	5.9	3.3	3.7	4.6	3.7	0%	0%	0%	47
Ten Square Games	TEN	Under Review	-	100.5	—	737	18.6	13.4	15.3	9.4	6.5	8.0	4%	3%	4%	—
Torpol	TOR	Buy	30.0	24.3	23%	558	6.6	9.7	7.2	1.6	1.5	0.8	0%	0%	0%	—
Toya	TOA	Buy	10.0	7.9	26%	596	8.1	6.8	6.4	5.4	4.7	4.5	—	—	—	—
Unimot	UNT	Hold	117	115.0	2%	943	8.5	8.3	9.5	6.0	6.0	6.2	—	—	—	—
VRG	VRG	Under Review		3.62	—	849	10.2	10.7	9.5	3.8	3.8	3.7	6%	5%	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	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							23E	24E	25E	23E	24E	25E	23E	24E	25E	
Wielton	WLT	Buy	9.6	9.5	1%	574	6.5	7.1	5.9	5.0	5.0	4.5	4%	0%	4%	—
Wirtualna Polska	WPL	Buy	136.0	112.4	21%	3,293	20.8	16.4	12.9	8.9	7.9	6.9	2%	2%	2%	—
Wittchen	WTN	Buy	35.0	30.9	13%	567	9.3	8.6	8.5	5.9	5.4	5.4	11%	3%	5%	—
XTB	XTB	Buy	46.0	35.3	30%	4,150	5.7	6.1	5.6	2.8	2.8	2.3	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 Niszc
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. | 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.