

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

FINANSE

MILLENNIUM: KNF wyznaczyła bankowi bufor P2R na poziomie 1,46 pp., ponad wartość łącznego współczynnika kapitałowego

BANKI: Udział kredytów opóźnionych w spłacie ponad 90 dni wzrósł na koniec listopada do 6,2% z 5,4% na koniec 2022 roku – BIK

BANKI: Wartość udzielonych kredytów mieszkaniowych w listopadzie 2023 roku wzrosła o 339,4% r/r – BIK

BANKI: Do 30 listopada banki zaraportowały 1,15 mln rachunków objętych wakacjami kredytowymi o łącznej wartości 285mld PLN

PALIWA I CHEMIA

ORLEN: Wniosek Orlenu dot. arbitrażu przeciwko Venture Global

KONSUMENT

ASBIS: Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w listopadzie 2023 roku na poziomie 305mln USD, +11% r/r

RYNEK APTECZNY: Wartość sprzedaży w aptekach w Polsce wzrosła w listopadzie o 14% r/r – PE PharmaSequence

GAMING

CD PROJEKT: Nie jesteśmy zainteresowani włączeniem nas do jakiegoś większego podmiotu - CEO

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

BUDIMEX: Konsorcjum Budimeksu, Eiffage Genie Civil i Rizzani de Eccher zawarło kontrakt na budowę głównej linii Rail Baltica na Łotwie

TIM: Fega & Schmitt przedłużają zapisy w wezwaniu na akcje spółki do 25 stycznia 2024 roku

PEKABEX: Zawarcie z Luvena S.A. umowy w sprawie budowy hali magazynowej w Luboniu

ERBUD: Umowa o wartości 68,4mln PLN netto na budowę budynków mieszkalnych w Krakowie

INFRASTRUKTURA: Wydatki inwestycyjne GDDKiA w 2024 roku wyniosą 19,5mld PLN

BIOTECH

BIOCELTIX: Zawarcie umowy z PARP na dofinansowanie projektu w kwocie 10,6mln PLN

CELON PHARMA: Decyzja Prezesa Urzędu Rejestracji w sprawie pozwolenia na dopuszczenie do obrotu produktu leczniczego spółki z obszaru kardiologicznego

POLTREG: Zakończenie budowy zakładu do produkcji terapii komórkowych

TRIGON DM COVERAGE

[RECOMMENDATIONS](#)

CORPORATE CALENDAR

[DIVIDENDS](#)

[FINANCIAL RESULTS](#)

FINANSE

MILLENNIUM (Trzymaj; 8.3 PLN)

KNF wyznaczyła bankowi bufor P2R na poziomie 1,46 pp., ponad wartość łącznego współczynnika kapitałowego

BANKI

Udział kredytów opóźnionych w spłacie ponad 90 dni wzrósł na koniec listopada do 6,2% z 5,4% na koniec 2022 roku – BIK

BANKI

Wartość udzielonych kredytów mieszkaniowych w listopadzie 2023 roku wzrosła o 339,4% r/r – BIK

- Wobec października wartość udzielonych kredytów spadła o 0,5%.

- Od początku roku liczba kredytów wyniosła 145,3 tys. i jest to 14% więcej r/r. Od początku roku wartość kredytów mieszkaniowych wyniosła 55,1mld PLN, o 26,8% r/r.

BANKI

Do 30 listopada banki zaraportowały 1,15 mln rachunków objętych wakacjami kredytowymi o łącznej wartości 285mld PLN

PALIWA I CHEMIA

ORLEN (Kupuj; 76.3 PLN)

Wniosek Orlenu dot. arbitrażu przeciwko Venture Global

Orlen złożył wniosek o arbitraż przeciwko Venture Global Inc., w związku z brakiem respektowania kontraktu na dostawy LNG. Wcześniej, podobny wniosek przeciwko firmie złożyły Shell i BP. Venture Global poinformowało, że brak dostaw wynika z problemów operacyjnych dot. inwestycji. Orlen spodziewa się, że sprawa arbitrażowa potrwa 1-2 lata.

KONSUMENT

ASBIS

Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w listopadzie 2023 roku na poziomie 305mln USD, +11% r/r

RYNEK APTECZNY

Wartość sprzedaży w aptekach w Polsce wzrosła w listopadzie o 14% r/r – PE PharmaSequence

- Wobec poprzedniego miesiąca sprzedaż wzrosła o 0,8%;

- Obrót statystycznej apteki w listopadzie wyniósł 357tys. PLN i był to wzrost o 15,9% względem analogicznego okresu 2022 roku.

GAMING

CD PROJEKT (Trzymaj; 119 PLN)

Nie jesteśmy zainteresowani włączeniem nas do jakiegoś większego podmiotu – CEO

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

BUDIMEX (Trzymaj; 600 PLN)

Konsorcjum Budimeksu, Eiffage Genie Civil i Rizzani de Eccher zawarło kontrakt na budowę głównej linii Rail Baltica na Łotwie

Wartość kontraktu, w ramach którego zbudowane zostanie 230km kolei dużych prędkości, wynosi ok. 3,7mld EUR.

TIM

Fega & Schmitt przedłużają zapisy w wezwaniu na akcje spółki do 25 stycznia 2024 roku

Spółka zdecydowała się przedłużyć termin zapisów, bo czeka na uzyskanie zgody UOKiK.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	78,668	0.0%	5.6%	37.9%
WIG20	2,347	0.0%	5.3%	31.8%
mWIG40	5,865	0.0%	6.2%	43.0%
sWIG80	22,674	0.0%	6.3%	29.1%
PX (Prague)	1,399	0.0%	0.8%	16.7%
BUX (Budapest)	60,294	0.0%	7.5%	34.0%
BET (Bucharest)	15,285	0.0%	4.1%	25.8%
BIST30 (Istanbul)	7,956	0.4%	-6.2%	33.9%
DAX	16,706	0.0%	4.2%	19.8%
FTSE 100	7,698	0.0%	2.8%	3.0%
STOXX Europe 600	478	0.0%	3.8%	11.7%
S&P 500	4,775	0.4%	4.7%	24.2%
NASDAQ 100	16,878	0.6%	5.6%	53.6%
Nikkei 225	33,306	0.2%	-0.4%	25.9%
Shanghai Comp	2,899	-0.7%	-4.4%	-6.4%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.0%	0.0	-47.0	-180.5
PL 10Y bond yield	5.1%	0.0	-48.8	-157.5
CZ 10Y bond yield	3.9%	0.0	-50.1	-112.4
HU 10Y bond yield	5.8%	-5.0	-103.0	-287.0
RO 10Y bond yield	6.3%	0.0	-78.0	-204.6
WIBOR 3M	5.9%	3.0	4.0	-117.0
EURIBOR 3M	3.9%	1.5	-3.1	180.6

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.92	0.0%	-1.2%	-12.3%
EUR/PLN	4.33	0.0%	-0.4%	-8.2%
EUR/USD	1.10	0.0%	0.8%	3.8%
GBP/PLN	4.99	0.0%	0.4%	6.2%
CZK/PLN	0.18	0.1%	1.4%	9.5%
HUF/PLN	0.011	0.0%	1.0%	3.1%
RON/PLN	0.87	0.0%	0.3%	9.1%
CNY/PLN	0.55	0.5%	1.0%	14.2%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,058	0.1%	2.8%	14.6%
Silver (USD/toz)	24.2	-0.1%	-1.8%	0.7%
Copper (USD/t)	8,574	-0.3%	2.6%	3.2%
Zinc (USD/t)	2,601	2.1%	4.2%	-11.8%
Molybdenum (USD/lb)	18.6	-0.1%	10.0%	-30.2%
Iron ore (USD/t)	136	-0.2%	4.1%	22.5%
HCC (USD/t)	327	0.0%	2.2%	28.5%
HRC EU (EUR/t)	660	-2.2%	0.0%	-2.2%
Brent crude oil (USD/bbl.)	81.1	2.5%	0.6%	-3.4%
CO2 (EUR/t)	78.9	0.0%	-1.6%	-15.6%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	34.2	0.0%	-27.0%	-58.9%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	93	0.0%	-15.4%	-62.5%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	504	0.7%	-7.0%	-49.6%
Shanghai Freight Index	1,255	14.8%	25.5%	11.7%

PEKABEX (Kupuj; 25 PLN)

Zawarcie z Luvena S.A. umowy w sprawie budowy hali magazynowej w Luboniu
Wartość umowy stanowi 3% przychodów grupy za 2022 rok.

ERBUD (Kupuj; 45 PLN)

Umowa o wartości 68,4mln PLN netto na budowę budynków mieszkalnych w Krakowie

INFRASTRUKTURA

Wydatki inwestycyjne GDDKiA w 2024 roku wyniosą 19,5mld PLN

Tegoroczne wydatki inwestycyjne Dyrekcja ocenia na 17,2mld PLN do 30 listopada 2023 roku.

BIOTECH**BIOCELTIX**

Zawarcie umowy z PARP na dofinansowanie projektu w kwocie 10,6mln PLN

- Przedmiotem dofinansowania jest projekt dotyczący opracowania biologicznego weterynaryjnego produktu leczniczego BCX-CM-AD przeznaczonego do leczenia atopowego zapalenia skóry psów;
- Całkowity koszt realizacji projektu wynosi 20mln PLN, całkowita kwota wydatków kwalifikowanych wynosi 17,7mln PLN, zaś całkowita kwota dofinansowania wynosi 10,6mln PLN.

CELON PHARMA (Kupuj; 25.5 PLN)

Decyzja Prezesa Urzędu Rejestracji w sprawie pozwolenia na dopuszczenie do obrotu produktu leczniczego spółki z obszaru kardiologicznego

POLTREG

Zakończenie budowy zakładu do produkcji terapii komórkowych

Spółka jest obecnie w trakcie uzyskania stosownych decyzji i zgód, w tym certyfikacji GMP, od Głównego Inspektoratu Farmaceutycznego oraz Krajowego Centrum Bankowania Tkanek i Komórek wydawanych dla nowego miejsca wytwarzania w celu wytwarzania preparatu TREG jako ATMP.

POZOSTAŁE INFORMACJE

BEST: Spółka zamierza złożyć ofertę wiążącą na zakup akcji Kredyt Inkaso

BLOOBER TEAM: Rozwiązanie umowy wydawniczej dotyczącej gry "COSMIC"

Spółka w związku z tym rozpozna odpis aktualizujący w kwocie 232,3tys. PLN.

BRASTER: Podpisanie umowy z firmą A Unity Systems na sprzedaż swoich urządzeń w USA, Kanadzie i na Karaibach

GAMING FACTORY: Zawarcie z 51HT Fundacja Rodzinna umowy objęcia 450 tys. akcji serii G @ 10,22 PLN za papier

GENOMTEC: Zawarcie z PARP umowy o dofinansowanie projektu onkologicznego

- Kwota przyznanego dofinansowania wynosi ok. 21,6mln PLN, a całkowity koszt realizacji projektu wynosi ok. 36,7mln PLN;
- Realizacja projektu rozpocznie się w styczniu 2024 roku i powinna zakończyć się w 2027 roku.

IMAGE POWER: Oferta akcji serii F nie doszła do skutku ze względu na brak zapisów

JWW INVEST: Podpisanie z firmą Tecnicas Reunidas S.A. umowy na montaż urządzeń okołokotłowych w ramach budowy bloku gazowo-parowego CCGT w Ostrołęce
Wartość umowy wynosi ok. 65,7mln PLN netto.

MADMIND STUDIO: Po niesatysfakcjonujących wynikach sprzedaży gry "Paranoid" spółka podjęła decyzję o reorganizację prowadzonej działalności

- Głównym celem jest optymalizacja kosztów operacyjnych;
- Istotnemu zmniejszeniu ulegnie zespół pracowniczy;
- Rozwiązaniu uległ przede wszystkim zespół odpowiedzialny za projekt Paranoid;
- Rozwiązane zostaną plany współpracy z firmami zewnętrznymi;
- Spółka będzie od teraz skupiała się na trzech produkcjach: Tormentor (zakładana premiera w 4Q24), Jinn (zakładana premiera 20 czerwca 2024 roku) oraz Lust of God (zakładana premiera w 2025 roku).

VOLUME**AVG. VOLUME (PLNm)**

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1168.4	1261.6	1271.2	1101.8	109%
WIG20	964.0	1070.5	1093.9	916.1	113%
WIG40	125.9	125.9	125.9	125.9	100%
sWIG80	53.9	41.0	33.6	36.3	62%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKN	85.0	BDX	11.1	PLW	3.6
PKO	52.5	CCC	9.3	KGN	3.5
ALE	47.8	XTB	6.1	DAT	3.5
LPP	46.3	EUR	5.4	WTN	2.0
DNP	40.3	TEN	4.9	MLS	1.9
PZU	37.0	ASB	4.7	SNT	1.9
CDR	35.2	TPE	4.4	VOX	1.9
PEO	29.3	ENA	3.7	STP	1.9
KGH	23.5	ATT	3.6	RBW	1.7
PCO	17.5	BFT	3.2	MAB	1.3

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
CPS	121%	ASB	251%	MLS	480%
KTY	104%	BMC	214%	MGT	372%
CDR	74%	EUR	212%	DAT	366%
LPP	63%	DOM	212%	RFK	291%
JSW	59%	SVE	201%	SGN	284%
DNP	50%	DVL	145%	SNK	272%
ALE	49%	NEU	139%	STP	268%
KRU	48%	TEN	132%	CRJ	241%
PKO	43%	PXM	130%	SPR	236%
SPL	42%	11B	129%	PEN	228%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best			Worst		
WIG20					
SPL	493.0	1.0%	PCO	25.4	-1.9%
ALR	77.0	0.9%	CPS	12.5	-1.5%
CDR	116.5	0.4%	PGE	8.8	-0.8%
PKN	64.5	0.4%	DNP	457.0	-0.8%
ACP	73.4	0.2%	LPP	16,560.0	-0.7%
Best			Worst		
mWIG40					
EUR	17.0	5.2%	CCC	63.7	-2.4%
GRX	2.6	3.4%	DOM	154.6	-2.4%
HUG	27.5	2.2%	ASB	28.6	-1.9%
GEA	3.4	1.8%	BFT	2,090.0	-1.9%
MBR	327.5	1.7%	TEN	97.6	-1.8%
Best			Worst		
sWIG80					
KGN	60.4	11.4%	ELT	17.7	-4.5%
DAT	34.5	11.3%	MLS	51.8	-4.4%
RWL	15.4	6.6%	CBF	87.6	-3.7%
RFK	0.7	5.0%	MOC	19.2	-3.0%
SGN	40.2	5.0%	SNX	11.7	-2.8%

PASSUS: Zawarcie umowy z podmiotem należącym do Skarbu Państwa na świadczenie usług wsparcia dla systemu rejestracji sesji zdalnych FUDO

Wartość umowy wyniesie 940tys. PLN brutto.

PRIMETECH: Uchwała zarządu w sprawie wyrażenia zgody na sprzedaż 100% udziałów w Śląskim Towarzystwie Wiertniczym Dalbis Sp. z o.o.

W wyniku finansowym za 2023 rok zostanie ujęta strata w kwocie ok. 4mln PLN.

PURE BIOLOGICS: Spółka ma zgodę FDA na przeprowadzenie badania klinicznego Fazy 0 w projekcie PB004

Spółka oczekuje, że badanie potrwa ok. sześć miesięcy i zakończy się w połowie 2024 roku.

RAEN: Zawarcie listu intencyjnego z Goldbeck Solar Polska Sp. z o.o. dotyczącego współpracy w rozwijaniu projektów farm fotowoltaicznych

- W ramach umowy spółki zamierzają wspólnie rozwijać projekty PV Trzemoszna i PV Pudłowiec do etapu uzyskania pozwolenia na budowę;

- Łączna szacowana moc zainstalowana dla obu projektów może wynieść 206 MWp.

RAFAMET: Zawarcie umowy z firmą FLSmidth LPP z Kazachstanu na dostawę tokarki

Wartość umowy wynosi 11,6mln PLN.

THE DUST: Wydawca gry "Airport Renovator" nie odebrał istotnego kamienia milowego określonego jako production greenlight

Zgodnia z umową wydawniczą brak odbioru tego kamienia milowego może skutkować wypowiedzeniem umowy.

YARRL: Podpisanie umowy ze Skarbem Państwa –Centrum Informatyki Resortu na realizację prac związanych z wytwarzaniem i utrzymaniem systemów informatycznych

Łączna maksymalna wartość kontraktu wynosi 49,4mln PLN brutto.

INSIDER TRADING

CLOUD TECHNOLOGIES

Członek zarządu sprzedał 3,2 tys. akcji @ 80,00 PLN.

ASTARTA HOLDING

Albacon Ventures Limited, podmiot związany z prezesem zarządu, kupił 7 tys. akcji @ 28,10-28,65 PLN.

COMP

CE Management Group Sp. z o.o., podmiot związany z prezesem zarządu, sprzedał 10,4 tys. akcji @ 80,00 PLN.

HERKULES

Przewodniczący RN kupił 110 tys. akcji @ 0,78 PLN.

HUUUGE

Big Bets Oü., podmiot związany z p. Antonem Gauffin, kupił 18,7 tys. akcji @ 26,78-26,87 PLN.

KRKA

Insider kupił 400 akcji @ 109,50 EUR.

RED SQUARE GAMES

Insider kupił 67 akcji @ 20,30 PLN.

SOPHARMA

Insider sprzedał 2,4 tys. akcji @ 5,374 BGN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

AMREST

Nabycie 37,8 tys. akcji @ 25,84-26,79 PLN.

SOPHARMA

Nabycie 20 tys. akcji @ 5,80 BGN oraz 20 tys. akcji @ 5,72 BGN.

ZMIANY W ORGANACH

BIG CHEESE STUDIO

Rada Nadzorcza powołała p. Łukasza Zablockiego na stanowisko prezesa zarządu.

HM INWEST

Powołanie p. Eryka Łukaszewskiego na stanowisko członka RN.

INTERSPORT POLSKA

RN odwołała p. Marka Kaczmarka z pełnienia funkcji prezesa zarządu.

INTERSPORT POLSKA

Powołanie p. Aivars Bunde na stanowisko prezesa zarządu.

JSW

Rezygnacja p. Roberta Łazarczyka z pełnienia funkcji członka RN.

KORPORACJA GOSPODARCZA EFEKT

Rezygnacja p. Jana Hambury z pełnienia funkcji członka RN.

PEKAO

Rezygnacja p. Justyny Głębikowskiej-Michalak z pełnienia funkcji członka RN.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

CLOUD TECHNOLOGIES

Zwiększenie zaangażowania przez spółkę z 8,38% do 10,88% kapitału i głosów.

VERCOM

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Adama Lewkowicza z 8,89% do 7,22% kapitału i głosów.

VRG

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Jerzego Mazgaja z 15,04% do 13,71% kapitału i głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

CAVATINA HOLDING

Wolumen: 20 tys. @ 10,00

% kapitału: 0,08

DEVELIA

Wolumen: 1,56 mln @ 6,00

% kapitału: 0,35

ECHO INVESTMENT

Wolumen: 29,8 tys. @ 5,58

% kapitału: 0,01

GAMING FACTORY

Wolumen: 19 tys. @ 10,50

% kapitału: 0,34

GETIN HOLDING

Wolumen: 365,3 tys. @ 0,88

% kapitału: 0,19

INCUVO

Wolumen: 73 tys. @ 1,90

% kapitału: 0,51

IZOSTAL

Wolumen: 26 tys. @ 3,64
% kapitału: 0,08

LENA LIGHTING

Wolumen: 77,9 tys. @ 2,15
% kapitału: 0,31

LENTEX

Wolumen: 75,8 tys. @ 4,56
% kapitału: 0,19

NOVITA

Wolumen: 3,8 tys. @ 78,00
% kapitału: 0,15

VRG

Wolumen: 800 tys. @ 2,30
% kapitału: 0,34

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

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

FINANCIAL RESULTS

DECEMBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
----------	--------	---------	-----------	----------	--------

01					
04-08					
11-15		PCO	LPP		
18-22			ABE		
25-29					

JANUARY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
---------	--------	---------	-----------	----------	--------

01-05					
08-12					
15-19					
22-26					
29-31					

FEBRUARY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
----------	--------	---------	-----------	----------	--------

01-02					
05-09					
12-16					
19-23					
26-29					

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	77.0	14%	10,053	5.2	6.8	8.0	1.1	1.0	0.9	21%	14%	11%	41
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	101.0	84.2	20%	12,434	11.6	6.4	6.3	1.0	0.8	0.7	8%	13%	12%	—
Handlowy	BHW	Buy	119.0	100.8	18%	13,170	5.7	7.7	8.9	1.4	1.3	1.3	24%	17%	15%	63
ING	ING	Buy	287	261	10%	33,956	8.0	10.1	9.4	2.1	1.9	1.7	26%	19%	19%	60
Komerční banka	KOMB	Buy	828	712	16%	135,315	8.7	9.1	9.3	1.1	1.0	1.0	12%	11%	11%	88
mBank	MBK	Hold	590	548	8%	23,271	29.7	7.8	8.1	1.6	1.3	1.2	5%	17%	15%	71
Millennium	MIL	Hold	8.3	8.3	0%	10,117	19.1	35.2	7.3	1.5	1.4	1.2	8%	4%	17%	69
Pekao	PEO	Hold	151.0	151.4	0%	39,738	6.2	8.4	8.9	1.3	1.3	1.2	22%	15%	14%	81
PKO BP	PKO	Buy	55.0	50.3	9%	62,875	11.3	9.1	8.1	1.4	1.3	1.2	12%	14%	15%	72
Santander	SPL	Buy	570	493	16%	50,379	10.7	11.5	9.1	1.6	1.6	1.5	15%	14%	16%	83
Kruk	KRU	Buy	570	481	19%	9,292	10.1	9.0	7.7	2.4	2.0	1.7	24%	22%	23%	77
PZU	PZU	Hold	49.0	47.7	3%	41,207	7.8	8.7	8.9	3.1	3.3	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	555	-9%	1,342	—	10.4	16.1	185.1	7.1	10.3	0%	0%	7%	29
AB	ABE	Buy	88.0	69.0	28%	1,117	6.8	6.6	6.3	4.5	4.2	3.8	2%	3%	4%	49
AC	ACG	Hold	28.5	25.8	10%	237	8.8	9.5	9.3	5.8	5.9	—	15%	10%	14%	—
Ailleron	ALL	Buy	26.0	18.0	45%	222	19.6	9.2	7.2	3.8	2.5	1.8	6%	3%	3%	—
Allegro	ALE	Buy	42.0	33.0	27%	34,878	45.1	27.6	19.1	16.8	13.4	10.6	0%	0%	0%	95
Ambra	AMB	Hold	30.2	29.5	2%	744	12.1	12.4	11.0	6.3	5.9	5.2	3%	4%	4%	—
Amica	AMC	Buy	88.0	83.9	5%	652	75.0	12.3	8.3	5.9	4.9	4.4	0%	0%	4%	—
Amrest	EAT	Buy	30.0	25.9	16%	5,675	23.0	16.6	13.8	6.5	5.6	4.9	0%	0%	4%	80
Answear.com	ANR	Buy	40.0	29.4	36%	558	26.5	17.8	12.7	11.2	9.7	7.9	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	35.0	26.6	32%	1,721	9.7	16.8	6.4	8.4	12.8	5.5	3%	8%	9%	—
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	22.7	58%	1,573	6.3	5.5	6.0	3.5	3.0	2.9	12%	5%	5%	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	26.0	17.5	49%	208	9.4	7.3	6.0	5.9	4.0	3.2	0%	0%	8%	—
Asseco BS	ABS	Hold	50.0	49.3	1%	1,648	17.0	14.8	14.0	11.0	9.6	8.9	5%	5%	6%	—
Asseco Poland	ACP	Buy	85.0	73.4	16%	6,092	13.0	13.4	12.5	3.0	2.6	2.3	6%	4%	5%	59
Asseco SEE	ASE	Buy	56.0	48.6	15%	2,522	12.1	12.5	11.6	7.8	6.9	6.3	3%	4%	4%	—
Atal	1AT	Buy	75.0	54.4	38%	2,351	7.5	8.9	6.1	6.6	8.1	5.0	9%	9%	8%	—
Auto Partner	APR	Buy	36.5	26.1	40%	3,409	14.7	12.1	10.0	10.9	9.5	8.1	2%	2%	2%	—
Azoty	ATT	Sell	19.8	23.9	-17%	2,371	—	—	4.9	—	17.5	5.7	0%	0%	0%	50
Benefit Systems	BFT	Buy	3,000	2,090	44%	6,131	14.8	12.3	10.0	7.2	5.8	4.6	2%	4%	5%	73
BoomBit	BBT	Hold	13.4	11.0	22%	149	7.7	9.9	8.1	6.1	4.4	4.2	7%	6%	6%	—
Budimex	BDX	Hold	600	622	-4%	15,880	25.9	23.9	19.7	15.3	13.2	10.6	3%	3%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	182	99	84%	413	—	—	46.1	—	—	23.7	0%	0%	0%	—
CCC	CCC	Buy	69.0	63.7	8%	4,387	—	44.7	13.8	9.5	7.2	6.1	0%	0%	0%	88
CD Projekt	CDR	Hold	119	117	2%	11,640	23.8	43.2	50.4	14.6	26.1	31.1	1%	0%	0%	87
Celon Pharma	CLN	Buy	25.5	15.9	60%	814	—	—	—	36.2	79.8	22.4	0%	2%	1%	—
CEZ	CEZ	Sell	810	951	-15%	511,628	15.7	15.6	16.5	5.4	5.0	5.3	15%	6%	5%	84
Creotech	CRI	Buy	302	173	75%	412	—	—	—	—	—	—	0%	0%	0%	—
Comarch	CMR	Buy	200	205	-2%	1,667	14.7	14.8	13.9	6.9	5.1	4.8	2%	3%	4%	—
Comp	CMP	Buy	88.0	73.2	20%	391	15.4	10.4	8.4	5.1	4.9	4.5	9%	10%	8%	—
Cyber Folks	CBF	Buy	112.0	87.6	28%	1,242	29.3	19.5	16.1	16.2	12.1	9.8	0%	0%	0%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	15.0	12.5	20%	7,978	27.6	16.4	10.2	6.0	6.4	6.3	0%	0%	0%	82
Dadelo	DAD	Buy	18.5	15.4	20%	180	126.9	62.3	36.7	36.1	22.3	18.7	0%	0%	0%	—
Develia	DVL	Buy	6.0	4.7	28%	2,090	8.9	9.8	7.3	8.3	8.5	6.6	9%	9%	9%	6
Dino Polska	DNP	Hold	460	457	1%	44,804	30.5	23.4	18.5	19.8	15.7	12.4	0%	0%	0%	49
Dom Development	DOM	Buy	185.0	154.6	20%	3,973	9.0	8.5	7.7	7.6	6.6	5.8	11%	8%	8%	—
Echo Investment	ECH	Buy	5.5	4.1	35%	1,676	22.7	10.9	5.0	16.3	10.6	5.8	11%	12%	12%	—
Erbud	ERB	Buy	45.0	40.5	11%	483	12.2	32.7	9.1	7.2	6.5	4.9	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%	4,895	3.7	2.3	6.1	2.3	2.5	3.7	0%	0%	0%	42
Enter Air	ENT	Buy	65.0	49.0	33%	860	4.5	5.9	5.3	4.7	3.9	3.6	0%	6%	3%	---
Eurocash	EUR	Under Review		17.0	---	2,363	19.6	16.3	14.2	4.8	4.7	4.5	2%	3%	3%	62
Fabryty Holding	FAB	Hold	38.0	35.1	8%	86	6.7	17.1	14.9	8.9	8.1	6.6	11%	17%	6%	---
Ferro	FRO	Buy	40.0	31.4	27%	667	10.4	8.2	7.4	7.3	6.2	5.7	5%	5%	6%	---
Forte	FTE	---		23.4	---	560	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Buy	50.0	42.7	17%	1,794	11.0	10.8	10.7	7.7	7.3	6.9	6%	7%	7%	65
Grenevia	GEA	Buy	3.8	3.4	13%	1,931	7.7	8.7	7.3	5.0	4.1	2.8	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	70.0	60.0	17%	4,096	21.0	17.6	14.9	13.7	11.9	10.1	3%	3%	3%	---
GTC	GTC	Hold	5.0	4.3	17%	2,837	191.4	7.7	7.9	48.3	15.3	15.0	5%	5%	7%	54
Huuuge	HUG	Buy	43.0	27.5	56%	1,846	5.8	6.6	7.0	3.1	3.4	3.7	34%	19%	17%	---
InPost	INPST	Buy	13.4	12.4	8%	26,808	37.0	20.4	15.4	12.6	9.9	8.0	0%	0%	0%	---
Inter Cars	CAR	Buy	770.0	623.0	24%	8,827	11.1	9.8	8.7	8.5	7.6	6.9	0%	1%	2%	---
JSW	JSW	Buy	49	42	18%	4,903	2.9	2.9	6.9	---	---	0.4	0%	31%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	642.0	755.0	-15%	7,286	12.9	13.5	12.6	9.5	9.3	8.9	8%	7%	7%	20
KGHM	KGH	Sell	90.0	123.8	-27%	24,760	21.1	28.3	21.6	8.3	9.1	8.1	1%	0%	1%	59
LPP	LPP	Buy	22,000	16,560	33%	30,722	17.7	13.6	12.2	9.1	7.3	6.4	3%	3%	3%	84
Mabion	MAB	Under Review		18.2	---	294	---	---	---	---	---	---	0%	2%	14%	---
Mangata	MGT	Sell	81.0	93.0	-13%	621	11.5	11.4	9.5	6.6	6.4	5.8	9%	3%	4%	---
Medinice	ICE	Buy	Buy	8.9	---	58	---	---	4.1	---	---	2.5	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	45.4	34.1	33%	225	---	12.5	8.0	14.6	7.1	6.0	0%	0%	3%	---
Mirbud	MRB	Buy	9.5	7.6	25%	697	6.3	6.1	5.7	3.6	3.7	3.6	3%	3%	4%	---
MLP Group	MLG	Buy	110.0	69.2	59%	1,842	---	4.6	4.0	---	7.0	7.1	0%	0%	4%	---
Molecure	MOC	Buy	24.9	19.2	30%	323	---	3.7	4.0	---	2.7	2.3	0%	0%	0%	---
Neuca	NEU	Hold	930.0	890.0	4%	3,942	23.9	19.0	16.5	11.1	9.8	8.9	2%	2%	5%	77
Newag	NWG	Buy	25.6	21.3	20%	959	13.0	6.9	5.8	7.0	4.7	4.2	0%	0%	7%	---
OMV	OMV	Hold	42.0	39.2	7%	12,842	8.3	7.7	5.8	3.2	3.5	3.1	15%	12%	10%	---
Onde	OND	Hold	15.6	16.2	-4%	885	27.4	29.5	24.7	10.9	11.3	9.6	0%	0%	0%	---
Opono.pl	OPN	Buy	59.0	46.5	27%	648	19.7	18.6	14.2	8.6	8.8	7.9	3%	2%	3%	---
Orange	OPL	Hold	8.9	8.2	9%	10,761	12.5	11.7	11.8	4.4	4.2	4.2	4%	6%	6%	50
Orlen	PKN	Buy	76.3	64.5	18%	74,834	3.6	5.1	5.4	2.2	2.8	2.9	9%	6%	7%	69
PCF Group	PCF	---	-	30.7	---	1,103	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	25.0	23.1	8%	573	7.6	8.3	6.5	5.0	5.3	4.4	2%	3%	3%	---
Pepco Group	PCO	Hold	25.5	25.4	0%	14,643	33.0	19.9	16.7	7.2	6.2	5.6	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Buy	11	9	28%	19,740	5.0	5.7	4.9	3.6	3.4	3.8	0%	0%	0%	47
Playway	PLW	Buy	450.0	330.0	36%	2,178	15.2	10.7	10.6	11.7	8.2	8.2	6%	7%	9%	---
Polenergia	PEP	Buy	85.9	77.8	10%	6,008	20.7	18.2	18.5	10.5	8.6	8.5	0%	0%	0%	---
Ryv u Therapeutics	RVU	Buy	81.8	60.7	35%	1,403	---	---	2.9	---	---	1.1	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	78.0	58.8	33%	856	5.5	10.1	9.0	3.9	6.9	6.2	10%	6%	7%	---
Rawlplug	RWL	Buy	18.3	15.4	19%	478	12.4	8.1	6.8	5.8	5.4	4.6	4%	3%	4%	---
Scope Fluidics	SCP	Kupuj	225.1	211.0	7%	575	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Selena FM	SEL	Buy	46.2	38.1	21%	870	12.2	10.6	9.5	5.4	4.9	4.4	3%	1%	3%	---
Selvia	SLV	Buy	81.0	60.5	34%	1,111	106.5	30.7	20.5	18.9	12.4	9.0	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	41.0	32.7	25%	932	35.8	26.4	19.3	20.4	15.7	12.2	1%	1%	2%	---
Stalprodukt	STP	Buy	295.0	230.5	28%	1,245	12.5	24.8	18.2	3.4	4.9	4.5	7%	5%	6%	34
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	82.0	16%	1,035	13.9	12.5	11.2	7.9	7.2	6.6	2%	4%	4%	---
Synektik	SNT	Buy	108.1	85.0	27%	725	9.7	9.5	9.1	2.7	2.1	1.5	2%	2%	2%	---
Tauron	TPE	Buy	6.0	3.9	53%	6,852	4.2	8.0	3.4	4.2	5.6	3.8	0%	0%	0%	47
Ten Square Games	TEN	Under Review	-	97.6	---	716	40.2	13.6	14.4	7.7	7.3	7.3	7%	16%	0%	---
Torpol	TOR	Buy	30.0	23.0	30%	528	6.2	9.2	6.8	1.3	1.2	0.5	0%	0%	0%	---
Toya	TOA	Buy	10	8.2	22%	617	8.4	7.1	6.6	5.6	4.9	4.7	0%	5%	6%	---
Unimot	UNT	Hold	117.4	118.40	-1%	971	8.8	8.5	9.8	6.2	6.1	6.3	12%	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	
VRG	VRG	Under Review		3.6	---	832	10.0	10.5	9.3	3.7	3.8	3.7	6%	5%	5%	---
Wielton	WLT	Hold	9.6	9.6	0%	579	6.1	7.4	6.2	4.9	5.5	5.0	1%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	136.0	119.6	14%	3,504	22.2	17.5	13.7	9.3	8.4	7.3	2%	2%	2%	---
Wittchen	WTN	Buy	35.0	29.6	18%	543	8.9	8.3	8.1	5.6	5.2	5.2	11%	3%	5%	---
XTB	XTB	Buy	46.0	38.5	20%	4,522	6.2	6.6	6.1	3.3	3.3	2.7	13%	12%	11%	---

Trigon Dom Maklerski S.A.

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

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

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



CEE EQUITY RESEARCH

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

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

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. | 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.