

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

FINANSE

BOŚ: KNF wyznaczył bankowi wymóg MREL TREA na bazie skonsolidowanej na poziomie 12% TREA

BANKI: Banki udzieliły w listopadzie kredytów na nieruchomości mieszkaniowe za ponad 9mld PLN wobec 7,9mld PLN w październiku – NBP

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

TAURON: Umowa sprzedaży udziałów w Tameh Holding za 598.1 mln PLN [neutralne]

KONSUMENT

RAINBOW TOURS: Zawarcie aneksu do umowy czarteru ze Smartwings Poland z marca 2023 roku

BRANŻA ROWEROWA / DADELO: Przychody polskiej branży rowerowej zmniejszyły się w zeszłym sezonie o ok. 30% - prezes Rometu

PRZEMYSŁ

MO-BRUK: Podsumowanie konferencji [lekko negatywne]

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

ATAL: Sprzedaż mieszkań w 4Q'23: 940 lokali (+151% r./r., +124% kw./kw.) [pozytywne]

ARCHICOM: Wprowadzenie do oferty 170 loftów w inwestycji Fuzja w Łodzi

MIRBUD: Wybór oferty spółki na budowę i przebudowę obiektów zajezdni tramwajowej w Bydgoszczy za najkorzystniejszą

MENNICA POLSKA: Spółka wykaże wartość bilansową akcji Enei na koniec 2023 roku w kwocie 29,2mln PLN

GRODNO: Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w grudniu 2023 roku na poziomie 87,7mln PLN, -13,5% r/r

ZUE: Grupa ma zapełniony portfel zamówień - Parkiet

RYNEK MIESZKANIOWY: W grudniu średnie ceny mieszkań w ofercie deweloperów wzrosły r./r. na wszystkich największych rynkach – rynekpierwotny.pl

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

FINANCIAL RESULTS

FINANSE

BOŚ

KNF wyznaczył bankowi wymóg MREL TREA na bazie skonsolidowanej na poziomie 12% TREA
Nadzór wyznaczył wymóg MREL TEM na poziomie 4,5% TEM.

BANKI

Banki udzieliły w listopadzie kredytów na nieruchomości mieszkaniowe za ponad 9mld PLN wobec 7,9mld PLN w październiku – NBP

- W listopadzie 2022 roku wartość udzielonych kredytów wyniosła 2,06mld PLN;
- W listopadzie 2023 roku banki udzieliły kredytów na cele konsumpcyjne za 8,3mld PLN wobec 7,5mld PLN w październiku (w XI'22 było to 6,8mld PLN).

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

TAURON (Kupuj; PLN 6.0)

Umowa sprzedaży udziałów w Tameh Holding za 598.1 mln PLN [neutralne]

- Tauron przyjął od wspólnika Grupy ArcelorMittal, AM Global Holding, ofertę kupna wszystkich udziałów w Tameh Holding za 598.1 mln PLN. Przeniesienie własności ma nastąpić do 30 dni roboczych od przyjęcia oferty przez Tauron. W przypadku konieczności uzyskania zgód od właściwych organów, termin może ulec wydłużeniu.

- Tameh Holding jest spółką joint venture, w której Tauron oraz dwie spółki z Grupy ArcelorMittal, tj. AM Global Holding i ArcelorMittal Poland posiadają po 50% udziałów.

- Głównym przedmiotem działalności Tameh Holding jest produkcja dmuchu wielkopiecowego, sprężonego powietrza, pary technologicznej, produkcja i sprzedaż energii elektrycznej oraz ciepła grzewczego.

KONSUMENT

RAINBOW TOURS (Kupuj; PLN 78)

Zawarcie aneksu do umowy czarteru ze Smartwings Poland z marca 2023 roku

- Przedłużono współpracę do kwietnia 2026 roku (z kwietnia 2025 roku);
- Zwiększono wartość umowy, która na pozostały okres obowiązywania (sezony Lato 2024, Zima 2024/25, Lato 2025 i Zima 2025/26) ma szacunkową wartość ok. 79,2mln USD wobec 39,78mln USD pierwotnie.

BRANŻA ROWEROWA

Przychody polskiej branży rowerowej powinny wyjść z zeszłorocznego dołka, wspierane rosnącym udziałem e-bike'ów - prezes Rometu

- Przychody polskiej branży rowerowej w Polsce zmniejszyły się w 2023 o ok. 30% r/r, w Europie spadek popytu był jeszcze głębszy i sięgnął 35% r/r;
- W Polsce widoczny był na rynku powrót do normalności, przed pandemią produkcja rowerów nie przekraczała 1mln szt., a w ostatnich latach przekraczała 1,2mln szt.;
- W tym roku producenci skupią się na sprzedaży poprzednich kolekcji, liczba nowości będzie ograniczona, co potwierdzają ostatnie targi Eurobike we Frankfurcie;
- Struktura popytu zmienia się, w Polsce dynamicznie rośnie udział e-bików, choć jest on znacznie niższy niż w krajach WE;
- Romet spodziewa się, że sprzedaż rowerów elektrycznych w tym roku przeloży się na 40% wzrost całkowitych przychodów spółki;
- Romet spodziewa się również zwiększenia eksportu z ponad 40% w zeszłym roku do blisko 50% w tym roku;
- Łączne przychody spółki mają wzrosnąć o 60% r/r do ponad 600mln PLN po spadku o 10% r/r w roku obrotowym 2023.

PRZEMYSŁ

MO-BRUK

Podsumowanie konferencji [lekko negatywne]

- Maksymalna kwota opłat w negatywnym scenariuszu za lata 2015-2019 może wynieść 82 mln PLN. Opłata za 2016r. przedawniła się.
- Kwota odsetek od nałożonej kary za składowanie odpadów w Wałbrzychu w 2017r. (19 mln PLN) wynosi 5 mln PLN.
- Spółka jest przygotowana na regulację zobowiązań wynikających z opłat podwyższonych. Wg. Zarządu, opłaty za 2017r. zostały naliczone nieprawidłowo i złożo wnioszek o wstrzymanie decyzji SKO.
- Na korzyść wypłaty tegorocznej dywidendy przemawia fakt, że uzyskano finansowanie z NFOŚ w wysokości 80 mln PLN, w tym 37 mln PLN w formie dotacji.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	1D	Change (%)	
			1M	1Y
WIG	77,451	-1.3%	1.5%	31.7%
WIG20	2,303	-1.7%	0.8%	26.2%
mWIG40	5,752	-0.6%	1.9%	33.7%
sWIG80	22,913	0.0%	4.9%	26.2%
PX (Prague)	1,422	0.6%	2.3%	16.7%
BUX (Budapest)	60,745	0.2%	4.7%	36.2%
BET (Bucharest)	15,371	0.0%	4.5%	31.8%
BIST30 (Istanbul)	8,183	2.0%	-5.4%	34.2%
DAX	16,769	0.1%	2.3%	18.2%
FTSE 100	7,722	-0.2%	2.6%	2.2%
STOXX Europe 600	479	-0.1%	2.6%	10.2%
S&P 500	4,743	-0.6%	3.2%	24.0%
NASDAQ 100	16,544	-1.7%	3.4%	52.3%
Nikkei 225	33,464	0.0%	0.1%	28.2%
Shanghai Comp	2,966	-0.4%	-2.2%	-4.8%

BONDS	Rate	1D	Change (bps)	
			1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.1%	11.9	-12.4	-160.9
PL 10Y bond yield	5.3%	9.7	-16.3	-147.7
CZ 10Y bond yield	3.9%	4.7	-39.2	-126.2
HU 10Y bond yield	6.1%	20.0	-71.0	-302.0
RO 10Y bond yield	6.2%	-0.1	-63.5	-199.9
WIBOR 3M	5.9%	1.0	5.0	-112.0
EURIBOR 3M	3.9%	1.6	-6.6	172.5

CURRENCIES	Rate	1D	Change (%)	
			1M	1Y
USD/PLN	3.99	-0.2%	-0.2%	-11.2%
EUR/PLN	4.37	-0.1%	0.9%	-7.0%
EUR/USD	1.10	0.1%	1.1%	3.9%
GBP/PLN	5.04	0.0%	0.1%	5.3%
CZK/PLN	0.18	-0.1%	0.1%	9.5%
HUF/PLN	0.011	-0.1%	-0.6%	2.0%
RON/PLN	0.88	0.1%	-0.8%	7.8%
CNY/PLN	0.56	0.0%	0.6%	14.7%

COMMODITIES	Price	1D	Change (%)	
			1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,073	0.0%	0.1%	12.3%
Silver (USD/toz)	23.6	-0.1%	-3.5%	-1.5%
Copper (USD/t)	8,545	-0.2%	-0.8%	2.1%
Zinc (USD/t)	2,621	-1.4%	4.4%	-11.8%
Molybdenum (USD/lb)	19.6	0.0%	10.5%	-35.3%
Iron ore (USD/t)	144	0.4%	8.3%	22.6%
HCC (USD/t)	327	1.2%	-0.6%	26.0%
HRC EU (EUR/t)	660	-2.2%	0.0%	-2.2%
Brent crude oil (USD/bbl)	75.9	0.0%	-3.8%	-7.6%
CO2 (EUR/t)	76.0	-5.5%	0.3%	-15.9%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	30.3	-5.2%	-30.8%	-61.5%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	92	-0.3%	-10.6%	-62.9%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	530	0.0%	1.5%	-48.3%
Shanghai Freight Index	1,760	40.2%	77.2%	58.9%

DEVELOPERZY I BUDOWNICTWO

ATAL (Kupuj; PLN 75)

Sprzedaż mieszkań w 4Q'23: 940 lokali (+151% r./r., +124% kw./kw.) [pozytywne]

	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q
Pre-sales (apartments)	374	401	735	757	940	151%	24%

Source: Company, Trigon DM

ARCHICOM (Kupuj; PLN 35)

Wprowadzenie do oferty 170 loftów w inwestycji Fuzja w Łodzi

Zakończenie rewitalizacji tego etapu inwestycji planowane jest na koniec 2025 roku.

MIRBUD (Kupuj; PLN 9.5)

Wybór oferty spółki na budowę i przebudowę obiektów zajezdni tramwajowej w Bydgoszczy za najkorzystniejszą

Wartość oferty spółki opiewa na kwotę 96,7mln PLN brutto.

MENNICA POLSKA

Spółka wykaże wartość bilansową akcji Enei na koniec 2023 roku w kwocie 29,2mln PLN

W związku z powyższym spółka wykaże w 4Q23 przychód finansowy w kwocie 7,48mln PLN.

GRODNO

Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w grudniu 2023 roku na poziomie 87,7mln PLN, -13,5% r/r

W okresie od kwietnia do grudnia 2023 roku skonsolidowane przychody ze sprzedaży wyniosły 898,3mln PLN, -3,5% r/r.

ZUE

Grupa ma zapełniony portfel zamówień - Parkiet

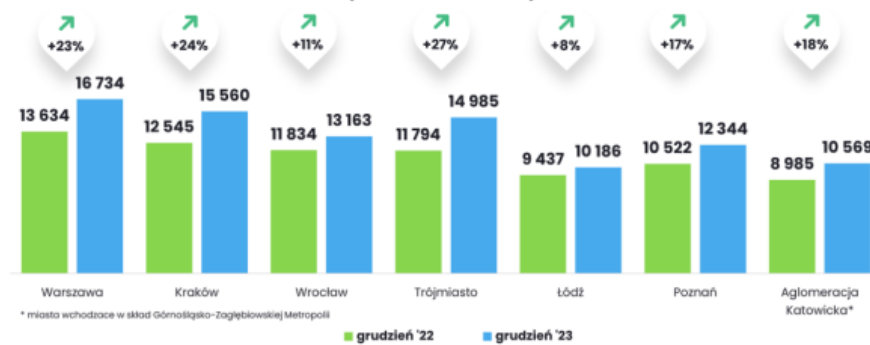
Zarząd liczy na przyspieszenie inwestycji oraz równouprawnienie na rynku.

RYNEK MIESZKANIOWY

W grudniu średnie ceny mieszkań w ofercie deweloperów wzrosły r./r. na wszystkich największych rynkach – rynekpierwotny.pl

Średnie ceny mieszkań w ofercie deweloperów

(w zł za m kw.)



rynek pierwotny.pl | big data

Źródło: na podstawie danych bigdata.rynekpierwotny.pl

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	851.7	1209.9	1270.4	1106.0	149%
WIG20	638.7	1011.3	1087.7	917.9	170%
WIG40	128.6	128.6	128.6	128.6	100%
sWIG80	52.7	45.2	35.7	36.9	68%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKN	117.7	CCC	13.1	RFK	18.6
ALE	90.8	BDX	11.9	DAT	4.3
PKO	77.6	XTB	9.4	LBW	2.8
PEO	67.1	MIL	8.3	SNT	2.6
KGH	56.8	EUR	7.7	1AT	2.1
LPP	50.3	TPE	7.1	FRO	1.8
DNP	48.5	TEN	6.6	MRB	1.7
CDR	44.8	ING	5.1	PLW	1.7
PZU	40.6	ATT	4.9	WTN	1.6
SPL	20.4	BFT	4.8	MAB	1.6

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
CPS	141%	NEU	289%	-	-
CDR	109%	EUR	275%	-	-
MBK	106%	MBR	193%	-	-
ALE	104%	EAT	174%	-	-
ACP	94%	TEN	154%	-	-
OPL	93%	ING	146%	-	-
KRU	78%	BHW	141%	-	-
ALR	77%	ATC	134%	-	-
KGH	77%	GRX	130%	-	-
LPP	72%	CAR	121%	-	-

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best					
WIG20					
OPL	8.2	0.7%	ALE	31.3	-6.0%
PZU	47.4	0.2%	ALR	73.0	-4.4%
PKN	65.5	0.0%	KRU	457.4	-4.1%
CPS	12.3	-0.2%	LPP	15,710.0	-3.0%
DNP	457.7	-0.7%	KTY	723.0	-3.0%
Best					
mWIG40					
BFT	2,080.0	6.7%	NEU	879.0	-5.0%
APR	26.9	3.5%	BMC	17.2	-4.7%
SVE	4.4	3.3%	WPL	116.0	-4.6%
TXT	119.0	2.8%	ATC	21.4	-4.3%
EUR	17.0	2.0%	GPP	59.6	-3.9%
Best					
sWIG80					
DAT	40.3	11.0%	OND	16.3	-4.7%
RFK	1.2	7.5%	ARH	26.6	-4.0%
PBX	23.2	6.4%	BNPPPL	82.8	-3.3%
VGO	520.0	6.1%	NWG	20.9	-3.2%
SGN	43.9	5.0%	BOS	10.9	-3.2%

POZOSTAŁE INFORMACJE

BIO PLANET: Szacunkowe przychody ze sprzedaży w grudniu 2023 roku na poziomie 21,7mln PLN, +18% r/r
YTD 256mln PLN, +27% r/r.

COMPERIA.PL: Spółka szuka nabywców na Telepolis

ECC GAMES: Łączna liczba instalacji gry "Car Mechanic Simulator Racing" na poziomie ok. 1,9 mln sztuk

INTROL: Zawarcie przez spółkę zależną Limatherm S.A. transakcji zabezpieczających ryzyko kursowe w łącznej kwocie 10,8mln EUR

OVID WORKS: Przyjęcie nowej strategii spółki

- Kluczowe dla długoterminowego rozwoju spółki jest posiadanie własnych IP oraz tworzenie unikalnych projektów;
- Dywersyfikacja źródeł przychodów i zaangażowanie w projekty na zlecenie oraz partnerstwa strategiczne;
- Lepsze wykorzystanie własnych IP i maksymalizacja wartości oraz potencjału gier spółki.

REDAN: Podpisanie z krakowską spółką Greenpoint warunkowej umowy sprzedaży praw do znaków towarowych Top Secret i DryWash i umowę licencyjną

- Łączna cena sprzedaży wyniesie od 10,5 do 13,5mln PLN;
- Transakcja powinna zostać zamknięta do końca czerwca 2024 roku.

SESCOM: Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w listopadzie 2023 roku na poziomie 22,7mln PLN, +39% r/r

SIMFABRIC/VRFABRIC: Otrzymanie kolejnych zamówień na gry spółki na terytorium Azji

Kolejne zamówienie od wydawcy dotyczy nakładu 50 tys. sztuk za łączną kwotę 250tys. USD.

TERMO-REX: Spółka otrzymała płatność w kwocie 12,6mln PLN za sprzedaż udziałów w CKTIS S.A.

INSIDER TRADING

AIRWAY MEDIX

Przewodniczący RN kupił 5,5 tys. akcji @ 16,90-17,10 PLN.

AIRWAY MEDIX

Adiuvo Investments sprzedało 2,8 mln akcji @ 0,29-0,3675 PLN.

BENEFIT SYSTEMS

Członek zarządu objął 3 tys. akcji serii G @ 752,01 PLN w ramach programu motywacyjnego.

DELKO

Prezes zarządu kupił 2,5 tys. akcji @ 11,55 PLN.

DATAWALK

Członek zarządu objął nieodpłatnie 8,4 tys. akcji w ramach programu motywacyjnego.

SOPHARMA

Insider kupił 21 tys. akcji @ 5,71 BGN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

AMREST

Nabycie 19,5 tys. akcji @ 26,10-26,89 PLN.

PMPG POLSKIE MEDIA

Nabycie 769 akcji @ 2,90-3,10 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

KORPORACJA GOSPODARCZA EFEKT

Powołanie p. Jacka Kłosińskiego na stanowisko członka RN.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

DELKO

Wolumen: 9 tys. @ 15,30
% kapitału: 0,08

TIM

Wolumen: 7 tys. @ 50,50
% kapitału: 0,03

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

Company	Event
04 January 2024	
MUZA	Last day of trading with dividend entitlement (PLN 1.00 per share)
TEXT	Last day of trading with interim dividend entitlement (PLN 1.63 per share)
05 January 2024	
MUZA	First day of trading without dividend entitlement (PLN 1.00 per share)
TEXT	First day of trading without right to interim dividend (PLN 1.63 per share)

FINANCIAL RESULTS

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					
MARCH	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01					
04-08					
11-15					
18-22					
25-29					

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	
Aior	ALR	Buy	88.0	73.0	21%	9,530	4.9	6.4	7.6	1.1	0.9	0.9	21%	14%	11%	41
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	101.0	82.8	22%	12,228	11.4	6.3	6.2	1.0	0.8	0.7	8%	13%	12%	---
Handlowy	BHW	Buy	119.0	102.8	16%	13,432	5.8	7.8	9.1	1.4	1.4	1.4	24%	17%	15%	63
ING	ING	Buy	287	253	13%	32,915	7.8	9.8	9.2	2.0	1.9	1.7	26%	19%	19%	60
Komerční banka	KOMB	Buy	828	726	14%	137,881	8.8	9.3	9.5	1.1	1.1	1.0	12%	11%	11%	88
mBank	MBK	Hold	590	525	12%	22,294	28.4	7.4	7.7	1.6	1.3	1.2	5%	17%	15%	71
Millennium	MIL	Hold	8.3	8.1	2%	9,826	18.5	34.2	7.1	1.5	1.4	1.2	8%	4%	17%	69
Pekao	PEO	Hold	151.0	149.0	1%	39,108	6.1	8.2	8.8	1.3	1.2	1.2	22%	15%	14%	81
PKO BP	PKO	Buy	55.0	49.6	11%	62,038	11.2	8.9	8.0	1.3	1.3	1.2	12%	14%	15%	72
Santander	SPL	Buy	570	485	18%	49,521	10.5	11.3	9.0	1.6	1.5	1.5	15%	14%	16%	83
Kruk	KRU	Buy	570	457	25%	8,836	9.6	8.6	7.3	2.3	1.9	1.7	24%	22%	23%	77
PZU	PZU	Hold	49.0	47.4	3%	40,888	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	543	-7%	1,313	---	10.2	15.7	180.9	6.9	10.1	0%	0%	7%	29
AB	ABE	Buy	88.0	74.2	19%	1,201	7.3	7.1	6.8	4.8	4.5	4.1	2%	2%	4%	49
AC	ACG	Hold	28.5	25.9	10%	238	8.8	9.5	9.3	5.9	5.9	---	15%	10%	14%	---
Ailleron	ALL	Buy	26.0	18.3	42%	226	20.0	9.4	7.4	3.8	2.6	1.9	5%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	42.0	31.3	34%	33,092	42.8	26.2	18.1	16.0	12.8	10.1	0%	0%	0%	95
Ambra	AMB	Hold	30.2	29.7	2%	749	12.2	12.5	11.1	6.3	5.9	5.3	3%	4%	4%	---
Amica	AMC	Buy	88.0	80.9	9%	629	72.3	11.9	8.0	5.7	4.7	4.3	0%	0%	4%	---
Amrest	EAT	Buy	30.0	26.4	14%	5,796	23.3	16.8	14.0	6.5	5.6	4.9	0%	0%	4%	80
Answear.com	ANR	Buy	40.0	29.8	34%	566	26.9	18.0	12.8	11.3	9.8	8.0	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	21.4	68%	1,483	5.9	5.2	5.7	3.3	2.9	2.7	13%	5%	6%	---
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	49.6	1%	1,658	17.1	14.9	14.0	11.1	9.7	9.0	5%	5%	6%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	85.0	72.0	18%	5,976	12.7	13.2	12.2	3.0	2.5	2.2	6%	4%	5%	59
Asseco SEE	ASE	Buy	56.0	49.8	12%	2,584	12.4	12.8	11.9	7.9	7.1	6.5	3%	4%	4%	---
Atal	1AT	Buy	75.0	56.0	34%	2,420	7.7	9.2	6.2	6.8	8.3	5.2	9%	9%	8%	---
Auto Partner	APR	Buy	36.5	26.9	36%	3,507	15.1	12.4	10.3	11.2	9.7	8.3	1%	2%	2%	---
Azoty	ATT	Sell	19.8	23.9	-17%	2,375	---	---	4.9	---	17.5	5.7	0%	0%	0%	50
Benefit Systems	BFT	Buy	3,000	2,080	44%	6,102	14.8	12.3	10.0	7.1	5.8	4.6	2%	4%	5%	73
BoomBit	BBT	Hold	13.4	11.3	19%	152	7.9	10.2	8.3	6.3	4.5	4.3	7%	6%	5%	---
Budimex	BDX	Hold	600	636	-6%	16,237	26.5	24.5	20.2	15.8	13.6	10.9	3%	3%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	182	100	82%	417	---	---	46.6	---	---	23.9	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	69.0	59.2	17%	4,077	---	41.6	12.9	9.1	6.9	5.9	0%	0%	0%	88
CD Projekt	CDR	Hold	119	112	6%	11,180	22.8	41.5	48.4	14.0	24.9	29.7	1%	0%	0%	87
Celon Pharma	CLN	Buy	25.5	15.8	62%	805	---	---	---	35.8	78.9	22.2	0%	2%	1%	---
CEZ	CEZ	Sell	810	972	-17%	522,657	16.1	15.9	16.8	5.5	5.1	5.4	15%	6%	5%	84
Creotech	CRI	Buy	302	193	57%	458	---	---	55.2	---	---	23.1	0%	0%	0%	---
Comarch	CMR	Buy	200	207	-3%	1,684	14.9	14.9	14.0	7.0	5.2	4.8	2%	3%	4%	---
Comp	CMP	Buy	88.0	74.8	18%	400	15.8	10.6	8.6	5.2	5.0	4.6	9%	10%	8%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	112.0	85.6	31%	1,214	28.6	19.1	15.8	16.0	11.9	9.6	0%	0%	0%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	15.0	12.3	22%	7,870	27.2	16.2	10.1	6.0	6.4	6.3	0%	0%	0%	82
Dadalo	DAD	Buy	18.5	16.1	15%	187	132.3	64.9	38.2	37.5	23.1	19.3	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Buy	6.0	4.5	34%	2,005	8.6	9.4	7.0	8.0	8.2	6.3	9%	10%	10%	6
Dino Polska	DNP	Hold	460	458	1%	44,873	30.5	23.4	18.5	19.8	15.7	12.4	0%	0%	0%	49
Dom Development	DOM	Buy	185.0	147.0	26%	3,778	8.6	8.1	7.3	7.2	6.3	5.5	11%	8%	9%	---
Echo Investment	ECH	Buy	5.5	4.0	38%	1,651	22.3	10.7	4.9	16.2	10.5	5.8	11%	13%	13%	---
Erbud	ERB	Buy	45.0	43.0	5%	513	12.9	34.7	9.6	7.5	6.8	5.1	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	9.0	64%	4,741	3.6	2.3	6.0	2.3	2.5	3.6	0%	0%	0%	42
Enter Air	ENT	Buy	65.0	51.0	27%	895	4.6	6.2	5.6	4.8	4.0	3.6	0%	5%	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	35.9	6%	88	6.8	17.5	15.3	9.1	8.3	6.8	11%	17%	6%	---
Ferro	FRO	Buy	40.0	31.8	26%	676	10.6	8.3	7.5	7.4	6.2	5.7	5%	5%	6%	---
Forte	FTE	---		22.2	---	531	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Buy	50.0	41.3	21%	1,735	10.6	10.4	10.3	7.4	7.0	6.6	7%	7%	7%	65
Grenevia	GEA	Buy	3.8	3.3	17%	1,868	7.5	8.4	7.1	4.9	4.0	2.7	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	70.0	59.6	17%	4,069	20.9	17.5	14.8	13.6	11.8	10.0	3%	3%	3%	---
GTC	GTC	Hold	5.0	4.3	17%	2,824	188.7	7.6	7.8	48.1	15.2	14.9	5%	5%	7%	54
Huuuge	HUG	Buy	43.0	26.2	64%	1,755	5.4	6.2	6.5	2.8	3.1	3.3	37%	21%	18%	---
InPost	INPST	Buy	13.4	12.2	10%	26,562	36.7	20.2	15.3	12.6	9.8	7.9	0%	0%	0%	---
Inter Cars	CAR	Buy	770.0	591.0	30%	8,373	10.5	9.3	8.2	8.1	7.3	6.7	0%	1%	2%	---
JSW	JSW	Buy	49	41	19%	4,848	2.9	2.9	6.8	---	---	0.4	0%	31%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	642.0	723.0	-11%	6,977	12.4	12.9	12.1	9.2	8.9	8.6	9%	7%	7%	20
KGHM	KGH	Sell	90.0	120.2	-25%	24,030	20.4	27.4	20.9	8.1	8.9	8.0	1%	0%	1%	59
LPP	LPP	Buy	22,000	15,710	40%	29,145	16.8	12.9	11.6	8.7	7.0	6.0	3%	3%	3%	84
Mabion	MAB	Under Review		19.0	---	306	---	---	---	---	---	---	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	11.4	---	74	---	---	5.2	---	---	3.1	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	45.4	34.2	33%	226	---	12.6	8.0	14.7	7.2	6.0	0%	0%	3%	---
Mirbud	MRB	Buy	9.5	8.2	16%	749	6.7	6.5	6.1	3.9	4.0	3.8	3%	3%	4%	---
MLP Group	MLG	Buy	110.0	72.0	53%	1,916	---	4.7	4.2	---	7.2	7.2	0%	0%	4%	---
Molecure	MOC	Buy	24.9	19.9	25%	335	---	3.9	4.1	---	2.8	2.4	0%	0%	0%	---
Neuca	NEU	Hold	930.0	879.0	6%	3,893	23.6	18.8	16.3	10.9	9.7	8.8	2%	2%	5%	77
Newag	NWG	Buy	25.6	20.9	22%	941	12.7	6.8	5.6	6.9	4.6	4.1	0%	0%	7%	---
OMV	OMV	Hold	42.0	39.9	5%	13,065	8.5	7.8	5.9	3.2	3.6	3.1	15%	12%	10%	---
Onde	OND	Hold	15.6	16.3	-4%	889	27.5	29.6	24.7	10.9	11.4	9.6	0%	0%	0%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	59.0	48.6	21%	677	20.6	19.4	14.8	9.0	9.2	8.2	3%	2%	2%	---
Orange	OPL	Hold	8.9	8.2	9%	10,753	12.5	11.7	11.8	4.4	4.2	4.2	4%	6%	6%	50
Orlen	PKN	Buy	76.3	65.5	16%	76,042	3.6	5.2	5.5	2.2	2.8	3.0	8%	6%	7%	69
PCF Group	PCF	---	-	30.7	---	1,103	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	25.0	23.2	8%	576	7.7	8.3	6.5	5.0	5.3	4.5	2%	3%	3%	---
Pepco Group	PCO	Hold	25.5	25.5	0%	14,700	32.8	19.8	16.6	7.1	6.2	5.6	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Buy	11	9	31%	19,233	4.9	5.5	4.8	3.6	3.4	3.8	0%	0%	0%	47
Playway	PLW	Buy	450.0	319.0	41%	2,105	14.7	10.3	10.2	11.3	7.9	7.9	6%	7%	10%	---
Polenergia	PEP	Buy	85.9	76.0	13%	5,869	20.2	17.8	18.1	10.3	8.4	8.3	0%	0%	0%	---
Ryu Therapeutics	RVU	Buy	81.8	56.5	45%	1,306	---	---	2.7	---	---	0.9	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	78.0	60.2	30%	876	5.7	10.3	9.3	3.9	7.0	6.3	10%	6%	6%	---
Rawplug	RWL	Buy	18.3	15.5	18%	481	12.4	8.2	6.9	5.9	5.4	4.6	4%	3%	4%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.1	200.0	13%	545	---	---	---	---	2.8	0.1	86%	0%	19%	---
Selena FM	SEL	Buy	46.2	38.2	21%	872	12.2	10.6	9.5	5.4	4.9	4.4	3%	1%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	81.0	58.8	38%	1,079	103.5	29.8	19.9	18.4	12.1	8.8	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	41.0	33.9	21%	967	37.1	27.4	20.1	21.1	16.2	12.7	1%	1%	2%	---
Stalprodukt	STP	Buy	295.0	234.5	26%	1,266	12.7	25.2	18.6	3.4	5.0	4.6	6%	5%	6%	34
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	84.6	12%	1,067	14.3	12.9	11.6	8.1	7.4	6.8	2%	3%	4%	---
Synektik	SNT	Buy	108.1	83.8	29%	715	9.5	9.4	9.0	2.6	2.0	1.4	2%	2%	2%	---
Tauron	TPE	Buy	6.0	3.7	62%	6,505	4.0	7.6	3.2	4.2	5.5	3.7	0%	0%	0%	47
Ten Square Games	TEN	Under Review	-	97.4	---	714	40.1	13.6	14.4	7.7	7.3	7.3	7%	16%	0%	---
Torpol	TOR	Buy	30.0	23.4	28%	537	6.4	9.3	7.0	1.4	1.3	0.6	0%	0%	0%	---
Toya	TOA	Buy	10	8.6	16%	647	8.8	7.4	6.9	5.8	5.1	4.9	0%	5%	6%	---
Unimot	UNT	Hold	117.4	123.00	-5%	1,008	9.1	8.8	10.2	6.3	6.2	6.5	11%	3%	3%	---

*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		3.5	---	811	9.7	10.2	9.1	3.6	3.7	3.6	6%	5%	5%	---
Wielton	WLT	Hold	9.6	9.6	0%	580	6.1	7.4	6.3	4.9	5.5	5.0	1%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	136.0	116.0	17%	3,399	21.5	17.0	13.3	9.1	8.1	7.1	2%	2%	2%	---
Wittchen	WTN	Buy	35.0	30.0	17%	551	9.0	8.4	8.2	5.7	5.3	5.3	11%	3%	5%	---
XTB	XTB	Buy	46.0	38.4	20%	4,510	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

Lukasz 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.