

# Daily

CEE | Equity Research

Research Department

[research@trigon.pl](mailto:research@trigon.pl)[www.trigon.pl](http://www.trigon.pl)

## HIGHLIGHTS

### FINANSE

**XTB:** Spółka dodała nową funkcjonalność i udostępniła automatyczne inwestowanie w Planach Inwestycyjnych

### KONSUMENT

**DINO POLSKA:** Sieć powiększyła się w 2023 roku o 250 nowych sklepów

**ANSWEAR.COM:** Wstępne przychody ze sprzedaży w 4Q'24 na poziomie 429,2mln PLN, +17,8% r/r (YTD 1,26mld PLN, +29,3% r/r)

**DADELO:** Wstępne przychody ze sprzedaży w 4Q'23 na poziomie 31,6mln PLN, +42,1% r/r

### TMT

**AGORA/GRUPA PRACUJ:** Agora sprzedała spółce z Grupy Pracuj udziały w HRlink za 6,2mln PLN

**TEXT:** Podsumowanie konferencji

**OEX:** Urząd Skarbowy podtrzymał wcześniejszą decyzję dotyczącą zobowiązań podatkowych

### GAMING

**CD PROJEKT:** Sprzedaż rozszerzenia Phantom Liberty przekroczyła 5 mln kopii w 2023 r.

### PRZEMYSŁ

**RYNEK MOTORYZACYJNY:** W grudniu zarejestrowano 48,4 tys. nowych samochodów osobowych i dostawczych do 3,5 tony, +13,6% r/r

### BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

**ECHO INVESTMENT:** Resi4Rent zapowiada realizację 5 nowych projektów mieszkaniowych w 2024 roku

**LOKUM DEWELOPER:** Grupa sprzedała w 4Q23 148 lokali wobec 155 lokali przed rokiem

**MARVIPOL DEVELOPMENT:** Spółka sprzedała w 4Q23 200 lokali o łącznej wartości 135,1mln PLN

**RYNEK MIESZKANIOWY:** MRiT przedstawiło projekt programu 'Mieszkanie na Start' [pozytywne]

## TRIGON DM COVERAGE

### RECOMMENDATIONS

## CORPORATE CALENDAR

### DIVIDENDS

### FINANCIAL RESULTS

## FINANSE

## XTB (Kupuj; PLN 46)

## Spółka dodała nową funkcjonalność i udostępniła automatyczne inwestowanie w Planach Inwestycyjnych

- Dzięki płatnościom cyklicznym klienci mogą teraz zasilać swoje pasywne portfele inwestycyjne wybraną, stałą kwotą;
- Cykliczne wpłaty są automatycznie inwestowane w wybrane fundusze ETF zgodnie z określoną wcześniej docelową alokacją.

## KONSUMENT

## DINO POLSKA (Trzymaj; PLN 460)

## Sieć powiększyła się w 2023 roku o 250 nowych sklepów

- Na koniec roku liczba sklepów sieci wynosiła 2.406;
- Powierzchnia sprzedaży sklepów Dino wyniosła 947,9 tys. mkw. wobec 847,8 tys. mkw. rok temu.

## ANSWEAR.COM (Kupuj; PLN 40)

## Wstępne przychody ze sprzedaży w 4Q'24 na poziomie 429,2mln PLN, +17,8% r/r (YTD 1,26mld PLN, +29,3% r/r)

- W 4Q'23 sprzedaż online wzrosła o 18,1% r/r, osiągając wartość 442,3mln PLN (YTD 1,3mld PLN, +29,3% r/r).

## DADELO (Kupuj; PLN 18.5)

## Wstępne przychody ze sprzedaży w 4Q'23 na poziomie 31,6mln PLN, +42,1% r/r

YTD 187,5mln PLN, +60% r/r.

## TMT

## AGORA/GRUPA PRACUJ (Kupuj; PLN 70)

## Agora sprzedała spółce z Grupy Pracuj udziały w HRlink za 6,2mln PLN

- W wyniku transakcji, Agora zbyła 95 udziałów, stanowiących 79,83% kapitału zakładowego HRlink;
- Transakcja nie objęła Goldenline, spółki w której HRlink posiadał 100% kapitału zakładowego. Spółka Goldenline pozostaje w grupie Agora.

## TEXT (Restricted)

## Podsumowanie konferencji

- Text skoncentruje się szczególnie na walce o poziom ARPU produktu LiveChat w 2024 roku
- Spółka pracuje nad projektami, które staną się nowymi źródłami przychodów. W ciągu pół roku, najbliższych kwartałów, spółka będzie mogła podzielić się większymi szczegółami;
- Brak wyraźnego wzrostu liczby klientów LiveChat (Liczba płacących klientów LiveChat wyniosła na koniec kwartału 37 857 (wzrost o 19 klientów kw/kw) spółka tłumaczy przede wszystkim utrzymującym się niezbyt korzystnym otoczeniem rynkowym, co wpływa na segment małych i średnich spółek do których firma adresuje swoje narzędzia
- Spółka nadal zatrudnia i poszukuje nowych specjalistów mimo spadku zatrudnienia, które jest efektem automatyzacji
- Spółka będzie pracować zarówno nad cenami, jak również nad samymi cennikami. Widać możliwości poprawy, na przykład jeśli chodzi o przesunięcia pewnych funkcjonalności pomiędzy planami

## OEX

## Urząd Skarbowy podtrzymał wcześniejszą decyzję dotyczącą zobowiązań podatkowych

- US ustalił wysokość zobowiązania podatkowego spółki w podatku VAT na kwotę w łącznej wysokości 2,2mln PLN oraz wysokość dodatkowego zobowiązania w podatku VAT na kwotę w łącznej wysokości 2,2mln PLN;
- Spółka nie zgadza się z ustaleniami i zamierza skorzystać ze wszystkich dostępnych środków odwoławczych.

## GAMING

## CD PROJEKT (Trzymaj; PLN 119)

Sprzedaż rozszerzenia Phantom Liberty przekroczyła 5 mln kopii w 2023 r.

## MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	76,828	-0.3%	-0.1%	28.4%
WIG20	2,282	-0.6%	-0.7%	23.0%
mWIG40	5,717	0.6%	-0.2%	30.0%
sWIG80	22,864	0.0%	4.0%	24.2%
PX (Prague)	1,438	1.3%	2.8%	15.8%
BUX (Budapest)	60,838	0.3%	4.1%	34.5%
BET (Bucharest)	15,355	0.8%	3.5%	26.2%
BIST30 (Istanbul)	8,151	2.2%	-6.0%	46.6%
DAX	16,617	0.5%	0.5%	15.1%
FTSE 100	7,723	0.5%	3.1%	1.2%
STOXX Europe 600	478	0.7%	2.2%	8.7%
S&P 500	4,689	-0.3%	2.7%	23.1%
NASDAQ 100	16,282	-0.5%	2.5%	51.6%
Nikkei 225	33,377	-0.5%	1.8%	29.3%
Shanghai Comp	2,929	-0.4%	-1.5%	-7.2%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.1%	-2.8	-14.6	-118.5
PL 10Y bond yield	5.3%	-1.4	-18.4	-108.2
CZ 10Y bond yield	3.9%	1.7	-33.2	-89.5
HU 10Y bond yield	6.1%	-1.0	-50.0	-229.0
RO 10Y bond yield	6.4%	-0.1	-26.1	-156.6
WIBOR 3M	5.9%	-3.0	2.0	-114.0
EURIBOR 3M	3.9%	2.4	-3.1	175.7

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.98	0.1%	-0.7%	-12.0%
EUR/PLN	4.35	0.0%	0.5%	-7.8%
EUR/USD	1.09	-0.1%	1.3%	3.9%
GBP/PLN	5.04	-0.1%	0.0%	5.2%
CZK/PLN	0.18	0.0%	0.8%	10.6%
HUF/PLN	0.011	0.1%	-0.7%	3.1%
RON/PLN	0.87	0.0%	-0.4%	8.8%
CNY/PLN	0.56	-0.1%	1.1%	16.4%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,052	0.1%	1.7%	11.5%
Silver (USD/toz)	23.1	0.4%	-4.4%	-0.6%
Copper (USD/t)	8,467	-0.6%	0.3%	2.6%
Zinc (USD/t)	2,538	-1.8%	3.5%	-15.2%
Molybdenum (USD/lb)	20.0	0.5%	12.0%	-36.7%
Iron ore (USD/t)	140	-1.4%	7.4%	20.7%
HCC (USD/t)	334	1.2%	2.4%	27.3%
HRC EU (EUR/t)	660	-2.2%	0.0%	-2.2%
Brent crude oil (USD/bbl)	78.0	0.5%	1.0%	-0.9%
CO2 (EUR/t)	75.6	-0.3%	5.6%	-8.5%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	33.3	0.9%	-17.6%	-48.8%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	94	-0.2%	-7.7%	-53.3%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	523	-0.8%	1.9%	-47.2%
Shanghai Freight Index	1,760	40.2%	77.2%	58.9%

## PRZEMYSŁ

## RYNEK MOTORYZACYJNY

W grudniu zarejestrowano 48,4 tys. nowych samochodów osobowych i dostawczych do 3,5 tony, +13,6% r/r

Dane skumulowane (539,6 tys.) wykazują wzrost sprzedaży w 2023 roku o 11,9% r/r.

## DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

## ECHO INVESTMENT (Kupuj; PLN 5.5)

Resi4Rent zapowiada realizację 5 nowych projektów mieszkaniowych w 2024 roku

- W nowych projektach spółka zaoferuje łącznie ponad 1,6 tys. lokali;
- Celem strategicznym jest wybudowanie portfolio 10 tys. lokali do 2025 roku.

## LOKUM DEWELOPER

Grupa sprzedała w 4Q23 148 lokali wobec 155 lokali przed rokiem

- Grupa rozpoznała w wyniku tego okresu 408 lokali wobec 453 lokali rok wcześniej;
- Na koniec 2023 roku oferta grupy obejmowała 361 lokali, z których 274 są gotowe do odbioru;
- W realizacji znajdowały się 392 lokale, które zostaną ukończone w 2025 roku.

## MARVIPOL DEVELOPMENT

Spółka sprzedała w 4Q23 200 lokali o łącznej wartości 135,1mln PLN

- Liczba wydanych lokali wyniosła w tym czasie 5 sztuk, a ich wartość to 10,2mln PLN;
- Narastająco, od stycznia 2023 roku Marvipol sprzedał 661 lokali, a wydał 423 lokale.

## RYNEK MIESZKANIOWY

MRiT przedstawiło projekt programu 'Mieszkanie na Start' [pozytywne]

Przedstawiamy główne założenia programu 'Mieszkanie na Start' zaproponowanego przez MRiT:

	Mieszkanie na Start	Bezpieczny Kredyt 2%
	<b>Nowy rząd</b>	<b>Stary rząd</b>
Limity dopłat (PLN)	200 tys. dla singli	500 tys. dla singli
	400 tys. dla par	600 tys. dla par
	450 tys. dla GD 3-osobowych	
	500 tys. dla GD 4-osobowych	
	600 tys. dla GD 3-osobowych	
	WAŻNE: Nie oznacza to jednak, że są to górne limity wartości całego kredytu - możliwe jest wzięcie kredytu powyżej limitu dopłat, natomiast wtedy jego pozostała część oprocentowana jest na warunkach rynkowych	
Oprocentowanie kredytu	1.5% dla singli i par	Wyrównanie rynkowej stawki do 2%
	1% dla GD 3-osobowych	
	0.5 dla GD 4-osobowych	
	0% dla GD 5-osobowych i +	
Limit zarobków (PLN brutto)	10 tys. dla singli	Brak
	18 tys. dla par	
	23 tys. dla GD 3-osobowych	
	28 tys. dla GD 4-osobowych	
	33 tys. dla GD 3-osobowych	
	WAŻNE: Obowiązuje zasada "złotówka za złotówkę" - każde przekroczenie limitu zarobków o 1PLN przekłada się na zmniejszenie wsparcia o 50gr	
Budżet (PLN)	500mln w '24, program 2-letni	Planowane ~0.9mld na lata '23-'24, budżet przekroczony
Szacunki	~50 tys. umów w '24	>57 tys. umów zawartych w '23

- Projekt ustawy zostanie dopiero ogłoszony, następnie ruszą konsultacje społeczne.
- Wg zapowiedzi Ministra Rozwoju i Technologii, program miałby zostać uruchomiony w 2H'24.
- Brak poparcia dla projektu w tej formie zadeklarowało już Razem oraz Konfederacja. Trzecia Droga (MRiT K. Hetman) oraz KO nie posiadają wymaganej większości pozwalającej na przegłosowanie ustawy.
- W przypadku zakupu mieszkania w mieście na prawach powiatu będącego stolicą województwa, dla którego ogłoszona przez wojewodę wartość odtworzeniowa 1m2 lokalu mieszkalnego jest o co najmniej 15% wyższa niż wartość ogłoszona dla całego kraju, podane wyżej kwoty będą zwiększane o co najmniej 10% - czyli np. dla gospodarstwa domowego 440 tys. zł. W miastach, w których wartość odtworzeniowa 1m2 lokalu mieszkalnego jest wyższa o co najmniej 30%, stosowane kwoty bazowe dopłat będą wyższe o 20% - czyli np. dla gospodarstwa domowego 480 tys. zł.

## VOLUME

## AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1210.6	1219.7	1275.5	1111.6	105%
WIG20	997.8	1018.1	1091.0	923.6	109%
WIG40	129.3	129.3	129.3	129.3	100%
sWIG80	46.6	46.8	36.6	36.7	79%

## TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
ALE	135.5	MIL	12.8	MUR	10.9
PKO	134.2	CCC	11.5	ARH	3.3
PKN	126.0	TXT	10.5	WTN	2.9
KGH	82.5	BDX	9.5	MRC	2.9
PZU	78.2	XTB	4.4	DAT	2.1
PEO	77.0	TPE	4.2	RFK	2.1
DNP	73.3	ATT	3.7	OTS	1.8
LPP	64.8	DVL	3.6	TOR	1.6
SPL	32.3	BFT	2.8	PLW	1.5
PCO	24.6	EUR	2.5	CBF	1.4

## VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
CPS	154%	GEA	313%	ARH	888%
ACP	150%	WPL	263%	ECH	606%
ALE	141%	TXT	241%	MRC	449%
PKO	112%	DVL	221%	RWL	360%
KGH	112%	MIL	161%	OTS	349%
DNP	106%	DOM	137%	CBF	328%
SPL	104%	BHW	114%	SHO	327%
ALR	101%	HUG	97%	WWL	308%
MBK	97%	11B	90%	PBX	308%
LPP	91%	EUR	88%	TOR	243%

## STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change	
<b>Best</b>		<b>WIG20</b>				<b>Worst</b>
PGE	8.4	0.9%	CPS	11.8	-2.6%	
CDR	112.3	0.5%	KTY	712.5	-2.3%	
OPL	8.3	0.2%	PCO	24.1	-2.1%	
SPL	483.8	0.0%	ALE	30.0	-1.1%	
JSW	40.8	-0.1%	KRU	464.8	-1.1%	
<b>Best</b>		<b>mWIG40</b>				<b>Worst</b>
DVL	4.9	9.0%	TXT	106.0	-5.4%	
DOM	153.6	6.7%	NEU	862.0	-2.4%	
BDX	636.0	2.9%	EAT	25.5	-2.3%	
GEA	3.3	2.8%	HUG	25.9	-2.3%	
MIL	8.3	2.7%	ZEP	20.9	-1.9%	
<b>Best</b>		<b>sWIG80</b>				<b>Worst</b>
MRC	46.5	8.9%	SGN	42.3	-3.9%	
DAT	43.4	8.6%	RWL	15.1	-3.8%	
OTS	39.4	7.9%	WTN	28.0	-3.8%	
1AT	61.2	7.7%	MSZ	4.0	-3.3%	
ENT	52.8	6.0%	AGO	10.9	-3.1%	

## POZOSTAŁE INFORMACJE

**CASPAR AM:** Wartość aktywów pod zarządzaniem na koniec grudnia 2023 roku na poziomie 1,39mld PLN, +0,4% m/m

**KPPD:** Podpisanie umów na zakup surowca drzewnego na cztery miesiące 2024 roku

Wartość umów wynosi 45,4mln PLN netto.

**SCOPE FLUIDICS:** Spółka zależna Bacteromic otrzymała warunkowy patent w USA na chip mikroprzepływowy w ramach projektu BacterOMIC

**THE DUST:** Spółka podtrzymuje terminy premier gier "The Inquisitor" i "Serum" w 1Q'24

Szczegóły na temat nowych gier z portfola grupy zostaną podane w I półroczu 2024 roku.

**WOJAS:** Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w grudniu 2023 roku na poziomie 39,2mln PLN, +17,3% r/r

YTD 409,6mln PLN, +23,6% r/r.

## INSIDER TRADING

**ATAL**

Juroszek Holding sp. z o.o., podmiot związany z prezesem zarządu, kupił 34,4 tys. akcji @ 56,19 PLN.

**VOTUM**

Wiceprezes zarządu kupił 300 akcji @ 45,95 PLN.

## ZMIANY W ORGANACH

**TRAKCJA**

Rezygnacja p. Artura Szumisza z pełnienia funkcji prezesa zarządu.

**TRAKCJA**

RN powierzyła obowiązki prezesa zarządu p. Andrzejowi Kozerze.

## TRANSAKCJE PAKIETOWE

**CHERRYPICK GAMES**

Wolumen: 17,2 tys. @ 14,70

% kapitału: 1,27

**DEVELIA**

Wolumen: 243 tys. @ 6,55

% kapitału: 0,05

## WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

**CAPTOR THERAPEUTICS:** Uchwały NWZA w sprawie zmian w składzie RN

Akcjonariusze zdecydowali o odwołaniu p. Florent'a Gros'a z RN i powołaniu w jego miejsce p. Charles'a Kunsch'a.

**KRYNICA VITAMIN:** Przerwa w obradach NWZA do dnia 25 stycznia 2024 roku

## CORPORATE CALENDAR

## DIVIDENDS

Company	Event
<b>05 January 2024</b>	
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				PCO, SNT	
22-26					
29-31					

FEBRUARY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-02					
05-09					
12-16					
19-23				PEO	
26-29				ASB	

MARCH	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01					
04-08					
11-15	JMT				
18-22		DOM			
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	74.2	19%	9,684	5.0	6.5	7.7	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	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	258	11%	33,566	7.9	9.9	9.3	2.1	1.9	1.7	26%	19%	19%	60
Komerční banka	KOMB	Buy	828	737	12%	140,066	9.0	9.4	9.7	1.1	1.1	1.1	12%	11%	11%	88
mBank	MBK	Hold	590	527	12%	22,379	28.5	7.5	7.8	1.6	1.3	1.2	5%	17%	15%	71
Millennium	MIL	Hold	8.3	8.3	0%	10,069	19.0	35.0	7.2	1.5	1.4	1.2	8%	4%	17%	69
Pekao	PEO	Hold	151.0	149.8	1%	39,318	6.1	8.3	8.8	1.3	1.3	1.2	22%	15%	14%	81
PKO BP	PKO	Buy	55.0	49.7	11%	62,175	11.2	9.0	8.0	1.3	1.3	1.2	12%	14%	15%	72
Santander	SPL	Buy	570	484	18%	49,439	10.5	11.3	9.0	1.6	1.5	1.5	15%	14%	16%	83
Kruk	KRU	Buy	570	465	23%	8,979	9.8	8.7	7.5	2.3	2.0	1.7	24%	22%	23%	77
PZU	PZU	Hold	49.0	47.3	4%	40,801	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	541	-7%	1,308	---	10.2	15.7	180.2	6.9	10.1	0%	0%	7%	29
AB	ABE	Buy	88.0	73.0	21%	1,182	7.2	7.0	6.7	4.7	4.4	4.0	2%	2%	4%	49
AC	ACG	Hold	28.5	26.2	9%	241	8.9	9.6	9.4	5.9	6.0	---	15%	10%	13%	---
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	30.0	40%	31,707	41.0	25.1	17.4	15.5	12.3	9.7	0%	0%	0%	95
Ambra	AMB	Hold	30.2	29.2	3%	736	12.0	12.3	10.9	6.2	5.8	5.2	3%	4%	4%	---
Amica	AMC	Buy	88.0	80.6	9%	627	72.0	11.8	8.0	5.7	4.7	4.3	0%	0%	4%	---
Amrest	EAT	Buy	30.0	25.5	18%	5,599	22.6	16.3	13.6	6.4	5.5	4.8	0%	0%	4%	80
Answear.com	ANR	Buy	40.0	29.3	37%	556	26.4	17.7	12.6	11.1	9.7	7.9	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	35.0	27.2	29%	1,760	9.9	17.2	6.5	8.6	13.0	5.7	3%	7%	9%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	21.3	69%	1,476	5.9	5.2	5.7	3.3	2.8	2.7	13%	5%	6%	---
Artifex Mundi	ART	Buy	26.0	18.1	44%	215	9.7	7.5	6.2	6.1	4.2	3.4	0%	0%	8%	---
Asseco BS	ABS	Hold	50.0	49.8	0%	1,664	17.2	14.9	14.1	11.1	9.7	9.0	5%	5%	6%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	85.0	71.6	19%	5,939	12.6	13.1	12.2	3.0	2.5	2.2	6%	4%	5%	59
Asseco SEE	ASE	Buy	56.0	50.8	10%	2,636	12.6	13.1	12.1	8.1	7.2	6.6	3%	4%	4%	---
Atal	1AT	Buy	75.0	61.2	23%	2,645	8.4	10.0	6.8	7.4	9.0	5.6	8%	8%	7%	---
Auto Partner	APR	Buy	36.5	26.2	39%	3,422	14.7	12.1	10.0	10.9	9.5	8.1	2%	2%	2%	---
Azoty	ATT	Sell	19.8	23.2	-15%	2,301	---	---	4.8	---	17.4	5.7	0%	0%	0%	50
Benefit Systems	BFT	Buy	3,000	2,010	49%	5,896	14.3	11.9	9.6	6.9	5.6	4.4	2%	5%	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	101	80%	421	---	---	47.1	---	---	24.2	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	69.0	57.2	21%	3,939	---	40.2	12.4	8.9	6.8	5.7	0%	0%	0%	88
CD Projekt	CDR	Hold	119	112	6%	11,215	22.9	41.7	48.5	14.0	25.0	29.8	1%	0%	0%	87
Celon Pharma	CLN	Buy	25.5	15.8	61%	807	---	---	---	35.9	79.1	22.2	0%	2%	1%	---
CEZ	CEZ	Sell	810	979	-17%	526,692	16.2	16.0	16.9	5.6	5.1	5.4	15%	6%	5%	84
Creotech	CRI	Buy	302	195	55%	464	---	---	55.9	---	---	23.4	0%	0%	0%	---
Comarch	CMR	Buy	200	200	0%	1,627	14.4	14.4	13.5	6.7	5.0	4.6	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	93.0	20%	1,319	31.1	20.7	17.1	16.8	12.5	10.1	0%	0%	0%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	15.0	11.8	27%	7,563	26.2	15.6	9.7	5.9	6.3	6.2	0%	0%	0%	82
Dadelo	DAD	Buy	18.5	16.2	15%	189	133.1	65.3	38.5	37.7	23.3	19.4	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Buy	6.0	4.9	22%	2,195	9.4	10.3	7.6	8.7	8.8	6.8	8%	9%	9%	6
Dino Polska	DNP	Hold	460	453	1%	44,451	30.2	23.2	18.4	19.6	15.6	12.3	0%	0%	0%	49
Dom Development	DOM	Buy	185.0	153.6	20%	3,947	9.0	8.4	7.6	7.5	6.5	5.8	11%	8%	8%	---
Echo Investment	ECH	Buy	5.5	3.9	41%	1,609	21.8	10.5	4.8	16.0	10.4	5.7	11%	13%	13%	---
Erbud	ERB	Buy	45.0	41.3	9%	493	12.4	33.3	9.2	7.3	6.6	5.0	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	8.8	67%	4,656	3.5	2.2	5.8	2.3	2.5	3.6	0%	0%	0%	42
Enter Air	ENT	Buy	65.0	52.8	23%	926	4.8	6.4	5.8	4.9	4.0	3.7	0%	5%	3%	---
Eurocash	EUR	Under Review		16.6	---	2,310	19.1	16.0	13.9	4.8	4.7	4.4	2%	3%	3%	62
Fabryty Holding	FAB	Hold	38.0	36.4	4%	89	6.9	17.7	15.5	9.3	8.4	6.9	11%	16%	5%	---
Ferro	FRO	Buy	40.0	31.2	28%	663	10.4	8.1	7.3	7.3	6.1	5.6	5%	5%	6%	---
Forte	FTE	---		21.8	---	522	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Buy	50.0	41.2	21%	1,729	10.6	10.4	10.3	7.3	6.9	6.5	7%	7%	7%	65
Grenevia	GEA	Buy	3.8	3.3	14%	1,914	7.7	8.6	7.3	5.0	4.1	2.7	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	70.0	59.8	17%	4,082	21.0	17.5	14.8	13.7	11.9	10.1	3%	3%	3%	---
GTC	GTC	Hold	5.0	4.0	24%	2,665	179.0	7.2	7.4	47.2	14.9	14.7	6%	5%	7%	54
Huuuge	HUG	Buy	43.0	25.9	66%	1,739	5.4	6.1	6.5	2.8	3.1	3.3	37%	21%	18%	---
InPost	INPST	Buy	13.4	12.1	11%	26,286	36.3	20.0	15.1	12.4	9.7	7.8	0%	0%	0%	---
Inter Cars	CAR	Buy	770.0	581.0	33%	8,232	10.3	9.1	8.1	8.0	7.2	6.6	0%	1%	2%	---
JSW	JSW	Buy	49	41	21%	4,790	2.9	2.9	6.7	---	---	0.4	0%	31%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	642.0	712.5	-10%	6,876	12.2	12.7	11.9	9.0	8.8	8.5	9%	7%	7%	20
KGHM	KGH	Sell	90.0	116.3	-23%	23,250	19.8	26.5	20.2	7.9	8.7	7.8	1%	0%	1%	59
LPP	LPP	Buy	22,000	15,420	43%	28,607	16.5	12.7	11.3	8.6	6.9	5.9	3%	4%	3%	84
Mabion	MAB	Under Review		18.9	---	306	---	---	---	---	---	---	0%	2%	14%	---
Mangata	MGT	Sell	81.0	92.0	-12%	614	11.4	11.3	9.3	6.6	6.3	5.8	9%	3%	4%	---
Medinice	ICE	Buy	Buy	10.7	---	69	---	---	4.9	---	---	2.9	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	45.4	35.0	30%	231	---	12.8	8.2	15.2	7.3	6.1	0%	0%	3%	---
Mirbud	MRB	Buy	9.5	8.3	14%	761	6.8	6.6	6.2	4.0	4.1	3.9	3%	3%	4%	---
MLP Group	MLG	Buy	110.0	71.8	53%	1,911	---	4.7	4.2	---	7.1	7.2	0%	0%	4%	---
Molecure	MOC	Buy	24.9	19.9	25%	335	---	3.9	4.1	---	2.9	2.4	0%	0%	0%	---
Neuca	NEU	Hold	930.0	862.0	8%	3,818	23.2	18.4	16.0	10.7	9.5	8.6	2%	2%	5%	77
Newag	NWG	Buy	25.6	20.0	28%	900	12.2	6.5	5.4	6.7	4.5	4.0	0%	0%	8%	---
OMV	OMV	Hold	42.0	40.1	5%	13,117	8.5	7.8	6.0	3.3	3.6	3.1	15%	12%	10%	---
Onde	OND	Hold	15.6	16.0	-3%	872	27.0	29.1	24.3	10.7	11.1	9.3	0%	0%	0%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	59.0	49.8	18%	694	21.1	19.9	15.2	9.2	9.4	8.4	3%	2%	2%	---
Orange	OPL	Hold	8.9	8.3	7%	10,903	12.6	11.9	12.0	4.5	4.2	4.3	4%	6%	6%	50
Orlen	PKN	Buy	76.3	64.4	19%	74,707	3.6	5.1	5.4	2.2	2.8	2.9	9%	6%	7%	69
PCF Group	PCF	---	-	30.7	---	1,102	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	25.0	24.3	3%	603	8.0	8.7	6.9	5.2	5.5	4.7	2%	2%	2%	---
Pepco Group	PCO	Hold	25.5	24.1	6%	13,894	31.2	18.8	15.7	6.9	6.0	5.4	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Buy	11	8	34%	18,843	4.8	5.4	4.7	3.5	3.3	3.7	0%	0%	0%	47
Playway	PLW	Buy	450.0	316.5	42%	2,089	14.6	10.2	10.2	11.2	7.8	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	56.8	44%	1,313	---	---	2.7	---	---	0.9	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	78.0	60.0	30%	873	5.6	10.3	9.2	3.9	7.0	6.3	10%	6%	7%	---
Rawplug	RWL	Buy	18.3	15.1	21%	469	12.1	7.9	6.7	5.8	5.3	4.5	4%	3%	4%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.1	217.0	4%	592	---	---	---	---	3.1	0.2	79%	0%	17%	---
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	59.0	37%	1,083	103.9	29.9	20.0	18.5	12.1	8.8	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	41.0	33.0	24%	941	36.1	26.7	19.5	20.5	15.8	12.3	1%	1%	2%	---
Stalprodukt	STP	Buy	295.0	234.0	26%	1,264	12.7	25.2	18.5	3.4	5.0	4.6	6%	5%	6%	34
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	82.6	15%	1,042	14.0	12.6	11.3	8.0	7.2	6.6	2%	4%	4%	---
Synektik	SNT	Buy	108.1	83.0	30%	708	9.5	9.3	8.9	2.6	2.0	1.3	2%	2%	2%	---
Tauron	TPE	Buy	6.0	3.7	62%	6,476	3.9	7.5	3.2	4.2	5.5	3.7	0%	0%	0%	47
Ten Square Games	TEN	Under Review	-	97.0	---	711	39.9	13.6	14.4	7.6	7.2	7.2	7%	16%	0%	---
Torpol	TOR	Buy	30.0	24.9	20%	572	6.8	9.9	7.4	1.7	1.6	0.9	0%	0%	0%	---
Toya	TOA	Buy	10	8.6	16%	645	8.7	7.4	6.9	5.8	5.1	4.9	0%	5%	6%	---
Unimot	UNT	Hold	117.4	127.60	-8%	1,046	9.5	9.2	10.6	6.5	6.4	6.6	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		3.4	---	797	9.6	10.0	8.9	3.6	3.6	3.5	6%	5%	5%	---
Wielton	WLT	Hold	9.6	9.7	-1%	587	6.2	7.5	6.3	4.9	5.5	5.0	1%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	136.0	116.2	17%	3,405	21.5	17.0	13.3	9.1	8.1	7.1	2%	2%	2%	---
Wittchen	WTN	Buy	35.0	28.0	25%	514	8.4	7.8	7.7	5.4	4.9	4.9	12%	4%	5%	---
XTB	XTB	Buy	46.0	37.3	23%	4,390	6.0	6.4	5.9	3.1	3.1	2.6	13%	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](mailto: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. | 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 części lub całości niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.