

# Daily

CEE | Equity Research

Research Department

[research@trigon.pl](mailto:research@trigon.pl)

[www.trigon.pl](http://www.trigon.pl)

## HIGHLIGHTS

### FINANSE

**ALIOR BANK:** Podjęcie decyzji o przeprowadzeniu wcześniejszego wykupu obligacji serii P1B o wartości nominalnej 70mln PLN oraz obligacji serii F o wartości nominalnej 321,7mln PLN

**KRUK:** Grupa w 4Q'23 wydała na portfele wierzytelności 983mln PLN, +2% r/r

**GPW:** Opóźnienie we wprowadzeniu nowego systemu transakcyjnego WATS może wynieść nawet kilkanaście miesięcy- Parkiet

**SKARBIEC HOLDING:** Wartość aktywów pod zarządzaniem na koniec grudnia 2023 roku na poziomie 5,88mld PLN, +2,7% r/r

### PALIWA I CHEMIA

**UNIMOT:** Zbigniew Juroszek ma 6.79% akcji Unimotu

### ENERGETYKA I WYDOBYCIE

**KGHM:** Spółka przeprowadzi testy na utratę wartości w celu oszacowania wartości odzyskiwalnej w odniesieniu do aktywów grupy

**TAURON:** Planowany capex w dystrybucji w 2024r. ma wynieść 3 mld PLN [neutralne]

### KONSUMENT

**ALLEGRO.EU:** Liczba użytkowników allegro.pl i aplikacji Allegro spadła w grudniu do 19,4 mln z 19,7 mln w listopadzie

**CCC:** Wydłużenie podatkowej grupy kapitałowej o kolejne 12 miesięcy, do dnia 31 stycznia 2025 roku

**JERONIMO MARTINS:** Biedronka osiągnęła liczbę ponad 15 000 kas samoobsługowych w 87% sklepów sieci

### LOGISTYKA I TRANSPORT

**PKP CARGO:** Związkowcy i zarząd spółki bez porozumienia w rokowaniach w sporze zbiorowym o podwyżki od 1 X'23

### TMT

**GRUPA PRACUJ:** Liczba ofert pracy w internecie spadła w grudniu o 27% r/r wg raportu Grant Thornton

### GAMING

**BLOOBER TEAM:** Promocja "Silent Hill 2" rozpocznie się niebawem, Projekt C zaawansowany - prezes

### PRZEMYSŁ

**NEWAG:** Zawarcie umowy z PKP Intercity na dostawę 63 lokomotyw elektrycznych

**WIELTON:** Spółka zarejestrowała w okresie I-XII 2023 roku ponad 4 tys. nowych przyczep i naczep, o 9,2% mniej r/r – PZPM

### BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

**ATAL:** Wprowadzenie do sprzedaży 296 lokali w ramach I etapu osiedla Żemiki No Novo we Wrocławiu

**MURAPOL:** Sprzedaż mieszkań do klientów detalicznych w 4Q'23: 840 lokali (+15% r./r., +14% kw./kw.)

**PEKABEX:** Spółka zależna została generalnym wykonawcą osiedla mieszkaniowego w Elblągu

**ZUE:** Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

### BIOTECH

**SYNEKTIK:** Spółka przygotowuje fazę III badań klinicznych dla własnego projektu cząsteczki znakowanej fluorem, zakończyła się współpraca z Hadasit Medical Research Services.

### TRIGON DM COVERAGE

### [RECOMMENDATIONS](#)

### CORPORATE CALENDAR

### [DIVIDENDS](#)

### [FINANCIAL RESULTS](#)

## FINANSE

**ALIOR BANK (Kupuj; PLN 88)**

Podjęcie decyzji o przeprowadzeniu wcześniejszego wykupu obligacji serii P1B o wartości nominalnej 70mIn PLN oraz obligacji serii F o wartości nominalnej 321,7mIn PLN

- Dniem ustalenia prawa do świadczeń z tytułu wcześniejszego wykupu obligacji serii F i P1B będzie 22 stycznia 2024 roku;

- Bank uzyskał zgodę KNF na dokonanie wcześniejszego wykupu tych obligacji.

**KRUK (Kupuj; PLN 570)**

Grupa w 4Q'23 wydała na portfele wierzycelności 983mIn PLN, +2% r/r

mIn PLN	Q4'21	Q1'22	Q2'22	Q3'22	Q4'22	Q1'23	Q2'23	Q3'23	Q4'23	2020	2021	2022	2023
Recoveries	601	623	657	648	697	724	776	785	777	1834	2216	2625	3062
y/y change	23%	22%	19%	18%	16%	16%	18%	21%	11%	3%	21%	18%	17%
Investments in NPLs	806	262	495	594	961	524	653	812	983	456	1738	2312	2972
y/y change	134%	65%	2%	106%	19%	100%	32%	37%	2%	-42%	281%	33%	29%
Nominal value of NPLs	4505	2201	2479	3071	5941	2838	2638	4616	4431	3132	9651	13692	14523
average price	18%	12%	20%	19%	16%	18%	25%	18%	22%	15%	18%	17%	20%

Source: company data, Trigon DM

**GPW (Kupuj; PLN 50)**

Opóźnienie w wprowadzeniu nowego systemu transakcyjnego WATS może wynieść nawet kilkanaście miesięcy- Parkiet

Według wcześniejszych zapowiedzi nowy system transakcyjny miał być wprowadzony w listopadzie br.

**SKARBIEC HOLDING**

Wartość aktywów pod zarządzaniem na koniec grudnia 2023 roku na poziomie 5,88mld PLN, +2,7% r/r

## PALIWA I CHEMIA

**UNIMOT (Trzymaj; 117.4 PLN)**

Zbigniew Juroszek ma 6.79% akcji Unimotu

Zbigniew Juroszek – m.in. za pośrednictwem fundacji rodzinnej oraz Juroszek Holding – został trzecim największym akcjonariuszem Unimotu. Ma obecnie 6,79 proc. kapitału zakładowego oraz 6,51% głosów na WZ paliwowej spółki. Zapowiada, że szuka kolejnych inwestycji na GPW i na rynkach międzynarodowych.

## ENERGETYKA I WYDOBYCIE

**KGHM (Sprzedaj; PLN 90)**

Spółka przeprowadzi testy na utratę wartości w celu oszacowania wartości odzyskiwalnej w odniesieniu do aktywów grupy

**TAURON (Kupuj; 6.0 PLN)**

Planowany capex w dystrybucji w 2024r. ma wynieść 3 mld PLN [neutralne]

W 2023r. budżet w obszarze dystrybucji wyniósł 2.4 mld PLN.

## KONSUMENT

**ALLEGRO.EU (Kupuj; PLN 42)**

Liczba użytkowników allegro.pl i aplikacji Allegro spadła w grudniu do 19,4 mln z 19,7 mln w listopadzie

- Liczba użytkowników aliexpress.com i aplikacji Aliexpress spadła do 8,6 mln z 9,5 mln w listopadzie;

- W grudniu ubiegłego roku liczba użytkowników Amazon (.pl, .de, .com, .co, .uk – ruch generowany z Polski, aplikacja Zakupy na Amazon) spadła do 6,7 mln z 7,2 mln w listopadzie;

- Liczba użytkowników Amazon Prime Video w Polsce spadła w grudniu do 2,46 mln z 2,56 mln w listopadzie.

**CCC (Kupuj; PLN 69)**

Wydłużenie podatkowej grupy kapitałowej o kolejne 12 miesięcy, do dnia 31 stycznia 2025 roku

**JERONIMO MARTINS**

Biedronka osiągnęła liczbę ponad 15 000 kas samoobsługowych w 87% sklepów sieci

- Liczba wszystkich sklepów, w których działają urządzenia to >3000;

- Na każdy sklep sieci mający kasy samoobsługowe przypada średnio 5 urządzeń;

- Średnia wartość koszyka zakupowego klienta korzystającego z urządzenia to ~46 PLN.

## MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	76,841	-0.6%	-0.7%	25.4%
WIG20	2,271	-0.8%	-1.8%	18.6%
mWIG40	5,787	-0.3%	0.3%	31.7%
sWIG80	23,245	0.3%	4.2%	24.4%
PX (Prague)	1,451	0.2%	3.1%	14.2%
BUX (Budapest)	62,805	1.4%	7.7%	35.7%
BET (Bucharest)	15,682	0.5%	4.0%	27.2%
BIST30 (Istanbul)	8,565	2.0%	2.9%	65.9%
DAX	16,690	0.0%	-0.6%	11.7%
FTSE 100	7,652	-0.4%	1.4%	-0.9%
STOXX Europe 600	476	-0.2%	0.6%	6.5%
S&P 500	4,783	0.6%	3.5%	20.5%
NASDAQ 100	16,793	0.7%	3.5%	47.3%
Nikkei 225	35,050	2.0%	6.9%	32.5%
Shanghai Comp	2,884	-0.5%	-3.6%	-8.8%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	4.9%	7.0	-8.7	-98.2
PL 10Y bond yield	5.2%	1.1	-19.6	-87.5
CZ 10Y bond yield	3.9%	-0.3	-17.9	-59.0
HU 10Y bond yield	5.8%	-10.0	-63.0	-200.0
RO 10Y bond yield	6.2%	-7.8	-42.0	-150.1
WIBOR 3M	5.9%	2.0	3.0	-111.0
EURIBOR 3M	3.9%	0.3	-2.2	165.8

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.95	-0.2%	-2.1%	-10.4%
EUR/PLN	4.33	0.0%	0.0%	-8.1%
EUR/USD	1.10	0.1%	2.0%	2.1%
GBP/PLN	5.04	0.0%	0.4%	5.0%
CZK/PLN	0.18	0.1%	0.8%	10.6%
HUF/PLN	0.011	0.0%	-1.3%	2.6%
RON/PLN	0.87	0.0%	0.0%	8.8%
CNY/PLN	0.55	0.2%	1.9%	16.9%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,038	0.5%	3.1%	8.5%
Silver (USD/toz)	23.1	0.7%	1.1%	-1.5%
Copper (USD/t)	8,371	0.0%	-0.9%	-6.1%
Zinc (USD/t)	2,496	-0.3%	4.0%	-21.0%
Molybdenum (USD/lb)	20.7	0.0%	17.5%	-34.3%
Iron ore (USD/t)	137	0.6%	0.7%	12.5%
HCC (USD/t)	334	0.8%	2.1%	28.0%
HRC EU (EUR/t)	660	-2.2%	0.0%	-2.2%
Brent crude oil (USD/bbl.)	77.4	0.8%	1.8%	-6.4%
CO2 (EUR/t)	70.0	-2.7%	-2.4%	-17.2%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	31.1	-0.2%	-20.3%	-54.9%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	88	-0.3%	-9.4%	-54.7%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	495	-1.7%	0.4%	-45.3%
Shanghai Freight Index	1,897	7.8%	87.6%	71.3%

## LOGISTYKA I TRANSPORT

## PKP CARGO

Związkowcy i zarząd spółki bez porozumienia w rokowaniach w sporze zbiorowym o podwyżki od 1 X'23

## TMT

## GRUPA PRACUJ (Kupuj; 70 PLN)

Liczba ofert pracy w internecie spadła w grudniu o 27% r/r wg raportu Grant Thornton

- Według Grant Thornton w poprzednim miesiącu opublikowano na największych portalach 181 tys. nowych ofert pracy, -27% r/r ([LINK](#));

- Spadki wyniosły blisko 40% w kategoriach Finanse, IT, HR, Marketing, natomiast mniejsze, kilkuprocentowe, były w Zdrowiu i Pracy Fizycznej;

- Raport Adecco za poprzedni miesiąc wskazuje na spadek o 26% r/r do 182 tys.

## GAMING

## BLOOBER TEAM

Promocja "Silent Hill 2" rozpocznie się niebawem, Projekt C zaawansowany - prezes

- Po zakończeniu strajków środowisk związanych z branżą filmowo-serialową w Hollywood, realizacja wersji aktorskiej "The Medium" znowu nabiera rozpędu;

- Spółka nie ma zamiaru wchodzić w segment gier serwisów;

- Nie ma w planach obecnie emisji akcji.

## PRZEMYSŁ

## NEWAG (Kupuj; PLN 25.6)

Zawarcie umowy z PKP Intercity na dostawę 63 lokomotyw elektrycznych

- Dostawy będą realizowane w latach 2026-2029

- Szacowana wartość umowy podstawowej wynosi 1,86mld PLN netto, z czego 1,493mld PLN stanowi wynagrodzenie za dostawę lokomotyw, a pozostałą część stanowi szacunkowe wynagrodzenie z tytułu świadczenia usług utrzymania

- Umowa zawiera prawo opcji na dostawę kolejnych 32 lokomotyw

- Wrzaz z prawem opcji, szacunkowa wartość umowy wzrosnie do 2,807mld PLN

## WIELTON (Trzymaj; PLN 9.6)

Spółka zarejestrowała w okresie I-XII 2023 roku ponad 4 tys. nowych przyczep i nacze, o 9,2% mniej r/r - PZPM

Udział spółki w rynku wyniósł 15,51% wobec 15,65% rok wcześniej.

## DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

## ATAL (Kupuj; PLN 75)

Wprowadzenie do sprzedaży 296 lokali w ramach I etapu osiedla Żerniki No Novo we Wrocławiu

## MURAPOL

Sprzedaż mieszkań do klientów detalicznych w 4Q'23: 840 lokali (+15% r./r., +14% kw./kw.)

	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q
Handovers (apartments)	448	1,081	511	642	567	27%	-12%
Pre-sales (apartments)	732	702	640	983	1,284	75%	31%
o/w Resi-4-Sale	732	702	640	734	840	15%	14%
o/w PRS	0	0	0	249	444	-	78%

Source: Company, Trigon DM

## PEKABEX (Kupuj; PLN 25)

Spółka zależna została generalnym wykonawcą osiedla mieszkaniowego w Elblągu

- Wartość kontraktu dla PFR Nieruchomości to ponad 50mln PLN;

- Termin realizacji inwestycji ustalono na 21 miesięcy.

## VOLUME

## AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1206.2	1251.4	1254.7	1119.5	104%
WIG20	1021.9	1046.8	1069.2	931.3	105%
WIG40	127.8	127.8	127.8	127.8	100%
sWIG80	39.0	48.7	38.3	36.3	98%

## TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
ALE	120.9	CCC	24.2	AGO	4.9
LPP	112.8	BDX	18.8	SNX	3.9
PKO	97.5	MIL	9.6	SNT	2.4
PEO	80.7	XTB	7.8	RBW	1.8
PZU	76.7	ING	5.1	TOR	1.7
DNP	76.5	RVU	4.9	CMP	1.3
PKN	74.2	TXT	3.6	MUR	1.2
KGH	54.7	11B	3.6	RFK	1.2
SPL	26.0	TPE	3.5	CTX	1.2
CDR	22.3	CAR	3.3	WTN	0.9

## VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
LPP	135%	RVU	392%	SNX	667%
KRU	122%	WPL	316%	AGO	552%
OPL	117%	DOM	215%	CMP	359%
ALE	117%	ING	150%	VGO	275%
DNP	104%	CCC	145%	CTX	262%
PZU	94%	CAR	139%	NWG	235%
MBK	90%	MIL	126%	SGN	191%
PEO	85%	BDX	117%	TOR	185%
SPL	84%	SLV	115%	AST	174%
CPS	82%	11B	113%	PEN	163%

## STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best	WIG20			Worst	
ALE	31.5	3.1%	KRU	443.4	-5.6%
LPP	15,860.0	3.0%	PEO	147.5	-2.4%
DNP	459.9	2.0%	ALR	73.3	-2.3%
MBK	531.2	0.0%	PKO	49.5	-2.1%
CDR	111.2	-0.2%	JSW	39.3	-2.1%
Best	mWIG40			Worst	
SLV	62.2	6.5%	BDX	630.0	-5.8%
CCC	63.9	5.8%	CAR	557.0	-4.6%
DOM	164.0	5.1%	APR	24.7	-2.8%
WPL	122.4	4.4%	XTB	38.5	-2.4%
BMC	17.8	2.6%	GEA	3.3	-1.4%
Best	sWIG80			Worst	
SNX	15.6	19.1%	RFK	1.1	-4.0%
ABE	75.6	5.3%	INK	43.0	-4.0%
NWG	22.6	5.1%	MOC	19.1	-3.7%
RBW	62.0	5.1%	MGT	90.0	-3.2%
OPN	50.8	4.3%	SEL	37.0	-3.1%

**ZUE****Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu**

- Spółka liczy na poprawę marż w 2024 roku;
- Składane są oferty w kolejnych przetargach na rynkach zagranicznych, m.in. w Rumunii;
- Grupa rozbudowuje park maszynowy, a ożywienia inwestycyjnego na polskim rynku spodziewa się w drugiej połowie roku;
- Portfel zamówień to ok. 2mld PLN i grupa ma złożone dwie oferty, które mają szansę na wygraną, co dałoby kolejne 500mln PLN;
- ZUE chce mocniej dywersyfikować działalność tak, aby nie być zależnym od jednego rynku;
- W planach są inwestycje w park maszynowy.

**BIOTECH****SYNEKTIK (Kupuj; 108 PLN)**

Spółka przygotowuje fazę III badań klinicznych dla własnego projektu cząsteczki znakowanej fluorem, zakończyła się współpraca z Hadasit Medical Research Services.

- Obecnie Spółka jest w trakcie transferu technologii wytwarzania kardioznacznika, niezbędnej do uruchomienia produkcji w celu wielośrodkowego badania klinicznego III fazy w Stanach Zjednoczonych.

**POZOSTAŁE INFORMACJE**

**CAPITAL PARTNERS:** Strata netto w kwocie 1,5mln PLN przy przychodach na poziomie 4,4mln PLN za 2023 rok – wstępne dane

**ESOTIQ&HENDERSON:** Szacunkowe przychody ze sprzedaży w grudniu 2023 roku na poziomie 30,9mln PLN, +25% r/r

- YTD 273,8mln PLN, +15% r/r;
- Szacunkowa marża brutto na sprzedaży grupy wyniosła w grudniu 2023 roku ok. 68%, +2% r/r.

**FROZEN WAY:** Zwiększenie budżetu i zawarcie umowy na portowanie gry wideo "Honeycomb: The World Beyond"

- Wykonawca otrzyma od spółki wynagrodzenie podstawowe za wykonanie portów gry na konsole w kwocie 220tys. PLN oraz wynagrodzenie dodatkowe w kwocie 50tys. PLN po osiągnięciu w ciągu roku od wydania gry na konsole każdego z progów wartościowych wynoszących odpowiednio 499,8tys. USD i 999,6tys. USD przychodów brutto ze sprzedaży gry na każdej z konsol;
- Budżet gry został zwiększony 3,5mln PLN do 5,25mln PLN;
- Premiera pełnej wersji gry na PC i konsole planowana jest na wrzesień 2024 roku.

**MERCOR:** Wartość pozyskanych zamówień w grudniu 2024 roku na poziomie 33,7mln PLN, -23% r/r

W okresie od lipca do grudnia 2023 roku grupa pozyskała zamówienia o wartości ok. 292,9mln PLN, co oznacza wzrost o 1% r/r.

**MIRACULUM:** Szacunkowe przychody ze sprzedaży w grudniu 2023 roku na poziomie 3,17mln PLN, +23% r/r

YTD 47,4mln PLN, +9% r/r.

**SOLAR COMPANY:** Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w grudniu 2023 roku na poziomie 11,43mln PLN, -5,5% r/r

**INSIDER TRADING****ARTIFEX MUNDI**

Członek RN kupił 2,2 tys. akcji @ 18,41 PLN.

**FERRUM**

CEE Integra Partners S.A., podmiot związany z przewodniczącym RN, kupił 17 tys. akcji @ 3,50-3,92 PLN.

**KOMPAP**

Prezes zarządu sprzedał 100 tys. akcji @ 1,50 PLN.

**KOOL2PLAY**

Prezes zarządu sprzedał 420 akccji @ 18,70 PLN oraz kupił 1,4 tys. akcji @ 19,00-19,50 PLN.

**NEUCA**

Wiceprezes zarządu kupił 4,2 tys. akcji @ 454,75 PLN.

**NEUCA**

Wiceprezes zarządu kupił 3,5 tys. akcji @ 454,75 PLN.

**NTT SYSTEM**

Prezes zarządu kupił 3 tys. akcji @ 5,98 PLN.

**REDAN**

Insider sprzedał 185 tys. akcji @ 0,56-0,61 PLN.

**ULTIMATE GAMES**

Prezes zarządu kupił 10 tys. akcji @ 10,00 PLN.

**VIGO PHOTONICS**

Warsaw Equity ASI objęła 20,8 tys. akcji @ 430,00 PLN.

**VOTUM**

Insider kupił 469 akcji @ 45,80 PLN.

**PROGRAM SKUPU AKCJI****MONNARI TRADE**

Nabycie 4,3 tys. akcji @ 5,42 PLN.

**ZMIANY W ORGANACH****PRIMETECH**

Rezygnacja p. Jana Poświata z pełnienia funkcji wiceprezesa zarządu.

**ZMIANY W AKCJONARIACIE****UNIBEP**

Zmniejszenie zaangażowania przez Allianz OFE z 10,01% do 9,99% kapitału i głosów.

**VR FABRIC**

Zmniejszenie zaangażowania przez Impaired Solutions z 7,09% do 6,99% kapitału i głosów.

**TRANSAKCJE PAKIETOWE****CAPTOR THERAPEUTICS**

Wolumen: 10,1 tys. @ 99,00

% kapitału: 0,22

**GREENX METALS**

Wolumen: 700 tys. @ 1,53

% kapitału: 0,26

**MURAPOL**

Wolumen: 1,2 mln @ 33,00

% kapitału: 3,00

**ZE PAK**

Wolumen: 100 tys. @ 20,90

% kapitału: 0,20

**WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY**

**BIG CHEESE STUDIO:** Uchwała NWZA w sprawie powołania p. Anny Wróbel na stanowisko przewodniczącej RN

**GLOBAL COSMED: Zwołanie NWZA na dzień 8 lutego w sprawie połączenia z Global Cosmed Group S.A.**

Ponadto akcjonariusze mają zdecydować o zmianach w statucie spółki.

**IMS: Uchwała NWZA w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego o kwotę 17,1tys. PLN poprzez emisję 854,7 tys. akcji serii E**

Ponadto akcjonariusze zdecydowali o zmianach w statucie spółki.

## CORPORATE CALENDAR

## DIVIDENDS

Company	Event
<b>11 January 2024</b> ARCHICOM	First day of trading without right to interim dividend (PLN 0.46 per share)
<b>15 January 2024</b> MUZA	Dividend payment date (PLN 1.00 per share)
TEXT	Interim dividend payment date (PLN 1.63 per share)
<b>17 January 2024</b> DELKO	Dividend payment date (PLN 0.90 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	
Alior	ALR	Buy	88.0	73.3	20%	9,572	5.0	6.5	7.6	1.1	0.9	0.9	21%	14%	11%	41
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	101.0	84.0	20%	12,405	11.6	6.4	6.3	1.0	0.8	0.7	8%	13%	12%	—
Handlowy	BHW	Buy	119.0	102.0	17%	13,327	5.8	7.8	9.1	1.4	1.4	1.4	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	747	11%	141,872	9.1	9.6	9.8	1.1	1.1	1.1	12%	11%	11%	88
mBank	MBK	Hold	590	531	11%	22,557	28.7	7.5	7.8	1.6	1.3	1.2	5%	17%	15%	71
Millennium	MIL	Hold	8.3	8.4	-1%	10,166	19.2	35.3	7.3	1.5	1.5	1.2	8%	4%	17%	69
Pekao	PEO	Hold	151.0	147.5	2%	38,714	6.0	8.2	8.7	1.3	1.2	1.2	22%	15%	14%	81
PKO BP	PKO	Buy	55.0	49.5	11%	61,900	11.2	8.9	8.0	1.3	1.3	1.2	12%	14%	15%	72
Santander	SPL	Buy	570	478	19%	48,867	10.4	11.1	8.9	1.5	1.5	1.4	15%	14%	16%	83
Kruk	KRU	Buy	570	443	29%	8,566	9.3	8.3	7.1	2.2	1.9	1.6	24%	22%	23%	77
PZU	PZU	Hold	49.0	46.3	6%	39,938	7.5	8.4	8.7	3.0	3.2	3.0	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	540	-6%	1,305	—	10.1	15.6	179.8	6.9	10.0	0%	0%	7%	29
AB	ABE	Buy	88.0	75.6	16%	1,224	7.4	7.3	6.9	4.8	4.5	4.2	2%	2%	3%	49
AC	ACG	Hold	28.5	26.6	7%	245	9.1	9.7	9.6	6.0	6.1	—	15%	9%	13%	—
Ailleron	ALL	Buy	26.0	18.7	39%	230	20.4	9.6	7.5	3.9	2.6	1.9	5%	3%	3%	—
Allegro	ALE	Buy	42.0	31.5	34%	33,240	43.0	26.3	18.2	16.1	12.9	10.1	0%	0%	0%	95
Ambra	AMB	Hold	30.2	29.1	4%	734	11.9	12.2	10.9	6.2	5.8	5.2	3%	4%	4%	—
Amica	AMC	Buy	88.0	84.9	4%	660	75.9	12.5	8.4	5.9	4.9	4.5	0%	0%	4%	—
Amrest	EAT	Buy	30.0	26.1	15%	5,719	23.1	16.7	13.9	6.5	5.6	4.9	0%	0%	4%	80
Answear.com	ANR	Buy	40.0	30.2	32%	573	27.2	18.3	13.0	11.4	9.9	8.1	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	35.0	27.6	27%	1,786	10.1	17.5	6.6	8.7	13.2	5.7	3%	7%	9%	—
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	20.9	72%	1,448	5.8	5.1	5.6	3.2	2.8	2.7	13%	5%	6%	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	26.0	18.9	38%	225	10.1	7.9	6.5	6.5	4.5	3.6	0%	0%	8%	—
Asseco BS	ABS	Hold	50.0	51.2	-2%	1,711	17.7	15.4	14.5	11.5	10.0	9.3	4%	5%	5%	—
Asseco Poland	ACP	Buy	85.0	72.9	17%	6,051	12.9	13.4	12.4	3.0	2.6	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	59.4	26%	2,567	8.2	9.7	6.6	7.2	8.7	5.5	8%	9%	7%	—
Auto Partner	APR	Buy	36.5	24.7	48%	3,226	13.9	11.4	9.4	10.4	9.1	7.7	2%	2%	3%	—
Azoty	ATT	Sell	19.8	23.6	-16%	2,341	—	—	4.8	—	17.5	5.7	0%	0%	0%	50
Benefit Systems	BFT	Buy	3,000	2,140	40%	6,278	15.2	12.6	10.2	7.3	6.0	4.7	2%	4%	5%	73
BoomBit	BBT	Hold	13.4	11.9	13%	160	8.3	10.7	8.7	6.8	4.9	4.6	7%	5%	5%	—
Budimex	BDX	Hold	600	630	-5%	16,084	26.2	24.2	20.0	15.6	13.5	10.8	3%	3%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	182	102	79%	425	—	—	47.5	—	—	24.4	0%	0%	0%	—
CCC	CCC	Buy	69.0	63.9	8%	4,399	—	44.9	13.9	9.5	7.2	6.1	0%	0%	0%	88
CD Projekt	CDR	Hold	119	111	7%	11,110	22.7	41.3	48.1	13.9	24.7	29.5	1%	0%	0%	87
Celon Pharma	CLN	Buy	25.5	15.7	62%	804	—	—	—	35.8	78.8	22.1	0%	2%	1%	—
CEZ	CEZ	Sell	810	977	-17%	525,347	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	211	-5%	1,716	15.2	15.2	14.3	7.2	5.3	4.9	2%	3%	4%	—
Comp	CMP	Buy	88.0	84.6	4%	452	17.8	12.0	9.7	5.7	5.4	5.0	8%	9%	7%	—
Cyber Folks	CBF	Buy	112.0	92.0	22%	1,305	30.7	20.5	16.9	16.7	12.4	10.1	0%	0%	0%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	15.0	11.8	27%	7,547	26.1	15.5	9.7	5.9	6.3	6.2	0%	0%	0%	82
Dadelo	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	4.8	24%	2,164	9.2	10.1	7.5	8.6	8.7	6.8	8%	9%	9%	6
Dino Polska	DNP	Hold	460	460	0%	45,089	30.7	23.5	18.6	19.9	15.8	12.5	0%	0%	0%	49
Dom Development	DOM	Buy	185.0	164.0	13%	4,215	9.6	9.0	8.2	8.0	7.0	6.2	10%	7%	8%	—
Echo Investment	ECH	Buy	5.5	4.2	32%	1,721	23.3	11.2	5.2	16.5	10.8	5.9	11%	12%	12%	—
Erbud	ERB	Buy	45.0	41.0	10%	489	12.3	33.1	9.2	7.2	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	9.0	63%	4,768	3.6	2.3	6.0	2.3	2.5	3.6	0%	0%	0%	42
Enter Air	ENT	Buy	65.0	53.8	21%	944	4.9	6.5	5.9	4.9	4.1	3.7	0%	5%	3%	—
Eurocash	EUR	Under Review		16.9	—	2,348	19.4	16.2	14.1	4.8	4.7	4.5	2%	3%	3%	62
Fabrity 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	33.1	21%	703	11.0	8.6	7.8	7.6	6.4	5.9	5%	5%	6%	—
Forte	FTE	—		23.1	—	553	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
GPW	GPW	Buy	50.0	43.8	14%	1,839	11.3	11.0	11.0	7.9	7.6	7.1	6%	6%	7%	65
Grenevia	GEA	Buy	3.8	3.3	17%	1,873	7.5	8.4	7.1	4.9	4.0	2.7	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	70.0	60.9	15%	4,157	21.4	17.9	15.1	13.9	12.1	10.2	2%	3%	3%	—
GTC	GTC	Hold	5.0	4.0	24%	2,665	179.5	7.3	7.4	47.3	15.0	14.7	6%	5%	7%	54
Huuuge	HUG	Buy	43.0	27.0	59%	1,812	5.6	6.4	6.8	3.0	3.3	3.5	35%	20%	17%	—
InPost	INPST	Buy	13.4	12.7	5%	27,581	38.1	21.0	15.9	12.9	10.1	8.2	0%	0%	0%	—
Inter Cars	CAR	Buy	770.0	557.0	38%	7,892	9.9	8.8	7.7	7.8	7.0	6.4	0%	1%	2%	—
JSW	JSW	Buy	49	39	25%	4,618	2.8	2.8	6.5	—	—	0.3	0%	32%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	642.0	713.5	-10%	6,885	12.2	12.7	11.9	9.1	8.8	8.5	9%	7%	7%	20
KGHM	KGH	Sell	90.0	112.5	-20%	22,490	19.1	25.7	19.6	7.7	8.5	7.6	1%	0%	1%	59
LPP	LPP	Buy	22,000	15,860	39%	29,423	17.0	13.0	11.7	8.8	7.1	6.1	3%	3%	3%	84
Mabion	MAB	Under Review		19.9	—	321	—	—	—	—	—	—	0%	2%	13%	—
Mangata	MGT	Sell	81.0	90.0	-10%	601	11.2	11.0	9.1	6.5	6.2	5.7	9%	3%	5%	—
Medinice	ICE	Buy	Buy	10.6	—	68	—	—	4.9	—	—	2.9	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Buy	45.4	34.9	30%	231	—	12.8	8.2	15.1	7.3	6.1	0%	0%	3%	—
Mirbud	MRB	Buy	9.5	8.1	17%	742	6.7	6.5	6.1	3.9	4.0	3.8	3%	3%	4%	—
MLP Group	MLG	Buy	110.0	70.0	57%	1,863	—	4.6	4.0	—	7.1	7.1	0%	0%	4%	—
Molecure	MOC	Buy	24.9	19.1	30%	322	—	3.7	4.0	—	2.7	2.3	0%	0%	0%	—
Neuca	NEU	Hold	930.0	874.0	6%	3,871	23.5	18.7	16.2	10.9	9.6	8.7	2%	2%	5%	77
Newag	NWG	Buy	25.6	22.6	13%	1,017	13.8	7.3	6.1	7.4	5.0	4.4	0%	0%	7%	—
OMV	OMV	Hold	42.0	38.5	9%	12,600	8.2	7.5	5.7	3.2	3.5	3.1	15%	12%	11%	—
Onde	OND	Hold	15.6	15.8	-1%	861	26.6	28.7	24.0	10.5	10.9	9.1	0%	0%	0%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	59.0	50.8	16%	708	21.5	20.3	15.5	9.4	9.6	8.6	3%	2%	2%	—
Orange	OPL	Hold	8.9	8.3	7%	10,890	12.6	11.9	12.0	4.5	4.2	4.3	4%	6%	6%	50
Orlen	PKN	Buy	76.3	62.6	22%	72,629	3.5	4.9	5.3	2.1	2.7	2.9	9%	7%	7%	69
PCF Group	PCF	—	-	31.0	—	1,114	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Pekabex	PBX	Buy	25.0	23.5	6%	583	7.8	8.5	6.6	5.0	5.4	4.5	2%	3%	3%	—
Pepco Group	PCO	Hold	25.5	24.2	5%	13,940	31.4	18.9	15.8	6.9	6.0	5.4	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Buy	11	9	29%	19,516	5.0	5.6	4.9	3.6	3.4	3.8	0%	0%	0%	47
Playway	PLW	Buy	450.0	325.0	38%	2,145	15.0	10.5	10.4	11.5	8.0	8.1	6%	7%	10%	—
Polenergia	PEP	Buy	85.9	76.3	13%	5,892	20.3	17.8	18.2	10.3	8.5	8.3	0%	0%	0%	—
Ryv u Therapeutics	RVU	Buy	81.8	55.6	47%	1,285	—	—	2.7	—	—	0.9	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	78.0	62.0	26%	902	5.8	10.7	9.5	4.1	7.2	6.5	9%	6%	6%	—
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	Buy	225.1	231.0	-3%	630	—	—	—	—	3.3	0.3	74%	0%	16%	—
Selena FM	SEL	Buy	46.2	37.0	25%	845	11.8	10.3	9.2	5.3	4.7	4.2	4%	1%	3%	—
Selvita	SLV	Buy	81.0	62.2	30%	1,142	109.5	31.5	21.0	19.3	12.7	9.3	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	41.0	33.1	24%	944	36.2	26.7	19.6	20.6	15.9	12.4	1%	1%	2%	—
Stalprodukt	STP	Buy	295.0	239.0	23%	1,291	12.9	25.7	18.9	3.5	5.1	4.6	6%	5%	6%	34
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	81.6	16%	1,030	13.8	12.5	11.1	7.9	7.2	6.5	2%	4%	4%	—
Synektik	SNT	Buy	108.1	87.8	23%	749	10.0	9.8	9.4	3.0	2.3	1.7	2%	2%	2%	—
Tauron	TPE	Buy	6.0	3.7	62%	6,498	3.9	7.6	3.2	4.2	5.5	3.7	0%	0%	0%	47
Ten Square Games	TEN	Under Review	-	95.0	—	697	39.1	13.3	14.1	7.4	7.1	7.1	8%	17%	0%	—
Torpol	TOR	Buy	30.0	26.6	13%	611	7.2	10.6	7.9	2.0	2.1	1.2	0%	0%	0%	—
Toya	TOA	Buy	10	8.7	15%	651	8.8	7.5	7.0	5.9	5.1	4.9	0%	5%	6%	—
Unimot	UNT	Hold	117.4	129.00	-9%	1,058	9.6	9.3	10.7	6.5	6.4	6.7	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		3.3	--	783	9.4	9.9	8.8	3.5	3.6	3.5	6%	5%	5%	--
Wielton	WLT	Hold	9.6	9.5	1%	574	6.0	7.3	6.2	4.8	5.5	4.9	1%	0%	0%	--
Wirtualna Polska	WPL	Buy	136.0	122.4	11%	3,586	22.7	17.9	14.0	9.5	8.5	7.5	2%	2%	2%	--
Witthen	WTN	Buy	35.0	27.6	27%	507	8.3	7.7	7.6	5.3	4.9	4.9	12%	4%	5%	--
XTB	XTB	Buy	46.0	38.5	19%	4,526	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](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. | 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.