

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.pl

www.trigon.pl

HIGHLIGHTS

FINANSE

BANKI: Banki udzieliły ok. 59,6 tys. kredytów w ramach programu "Bezpieczny kredyt 2%" – Rogowski, BIK

PALIWA I CHEMIA

PGNiG: PGNiG Upstream Norway otrzymał 10 nowych koncesji na Norweskim Szelfie kontynentalnym
RYNEK GAZU: Norwegia oferuje 62 nowe koncesje wydobywcze na norweskim szelfie kontynentalnym w rundzie koncesyjnej APA 2023

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

PGE: Fitch podtrzymał długoterminowy rating kredytowy dla PGE na poziomie BBB+, perspektywa stabilna

COLUMBUS ENERGY: Spółka zależna wraz z dwoma innymi podmiotami ma umowę na dostawę i montaż elektrowni fotowoltaicznych na rzecz miasta Brna

RYNEK MIEDZI: Notowania chińskich spółek z sektora miedzi spadły w dniu dzisiejszym o 5-6%

RYNEK STALI: ArcelorMittal planuje zainwestować 1,8mld UER w dekarbonizację stalowni w Dunkierce przy wsparciu finansowym rządu francuskiego

KONSUMENT

EUROCASH: Eurocash Cash&Carry i Eurocash Dystrybucja zostały połączone na początku stycznia tego roku

INFLACJA BAZOWA: Grudzień'23: Inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii 6,9% r/r, 0,3% m/m

SKLEPY STACJONARNE: Na koniec 2023 roku liczba sklepów w Polsce spadła poniżej 370tys. (-1% r/r) - Rzeczpospolita

RYNEK APTECZNY: Wartość rynku aptecznego po 15 dniach stycznia 2024: +12,6% r/r, -11,4% m/m

TMT

CYFROWY POLSAT: Zmiany w zarządzie Telewizji Polsat

TELEKOMUNIKACJA: Vectra podniesie ceny wybranym klientom bazując na wskaźniku inflacji za 2024

GAMING

BIG CHEESE STUDIO: Spółka w wyniku kontroli ZUS może zapłacić ok. 484,6tys. PLN

PRZEMYSŁ

AC: Zarząd rekomenduje przeznaczenie części zysku za 2023 rok na wypłatę dywidendy w wysokości 2,50 PLN na akcję

BORYSZEW: Zarząd rozważa podjęcie działań dla wybranych aktywów grupy BAP o charakterze co najmniej restrykcyjnej optymalizacji

MO-BRUK: Wstrzymanie przez Samorządowe Kolegium Odwoławcze wykonania decyzji w sprawie podwyższonej opłaty za składowanie odpadów w Wałbrzychu

BIOTECH

MOLECURE: Spółka nie uzyskała pozwolenia na badanie kliniczne II fazy OATD-01 w sarkoidozie na terenie UE i Norwegii [lekko negatywne].

POZOSTAŁE

STS HOLDING: Spółka ma sześciolatnie zezwolenie MF na prowadzenie zakładów wzajemnych online

TRIGON DM COVERAGE

[RECOMMENDATIONS](#)

CORPORATE CALENDAR

[DIVIDENDS](#)

[FINANCIAL RESULTS](#)

FINANSE

BANKI

Banki udzieliły ok. 59,6 tys. kredytów w ramach programu "Bezpieczny kredyt 2%" – Rogowski, BIK Z programu skorzystało 82,5 tys. osób, udzielono 59,6 tys. kredytów i 24,2mld PLN akcji kredytowej, ok. 50% akcji kredytowej w drugim półroczu.

PALIWA I CHEMIA

PGNIG

PGNiG Upstream Norway otrzymał 10 nowych koncesji na Norweskim Szelfie kontynentalnym

- Na jednej z koncesji spółka będzie pełnić funkcję operatora;
- Dodatkowo dwie koncesje zdobyła firma KEFPEC, którą polski concern przejął.

RYNEK GAZU

Norwegia oferuje 62 nowe koncesje wydobywcze na norweskim szelfie kontynentalnym w rundzie koncesyjnej APA 2023

- Spośród 62 koncesji wydobywczych oferowanych w APA 2023, 29 znajduje się na Morzu Północnym, 25 na Morzu Norweskim, a osiem na Morzu Barentsa;
- W ubiegłym roku przyznano 47 licencji.

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

PGE (Kupuj; 11 PLN)

Fitch podtrzymał długoterminowy rating kredytowy dla PGE na poziomie BBB+, perspektywa stabilna

COLUMBUS ENERGY

Spółka zależna wraz z dwoma innymi podmiotami ma umowę na dostawę i montaż elektrowni fotowoltaicznych na rzecznicy Brna

- Wartość umowy to 390mln PLN, zarząd szacuje, że wykona ok. jednej trzeciej (33%) kontraktu;
- Umowa zakłada wykonanie elektrowni fotowoltaicznych na minimum 675 budynkach.

RYNEK MIEDZI

Notowania chińskich spółek z sektora miedzi spadły w dniu dzisiejszym o 5-6%

Wczoraj notowania Freeport-McMoran i Southern Copper zniżkowały odpowiednio o 5% i 4%.

RYNEK STALI

ArcelorMittal planuje zainwestować 1,8mld UER w dekarbonizację stalowni w Dunkierce przy wsparciu finansowym rządu francuskiego

- Inwestycja ma obniżyć emisję CO2 Francji o 6%
- Huta produkuje 5mln ton stali rocznie
- Inwestycja obejmuje budowę instalacji o wydajności 2,5mln ton

KONSUMENT

EUROCASH (Under Review)

Eurocash Cash&Carry i Eurocash Dystrybucja zostały połączone na początku stycznia tego roku

- Spółka komunikuje, że klienci Eurocash Cash&Carry zyskali dzięki temu dostęp do 13tys. produktów z dostawą do sklepu bez formalności;
- Klienci Eurocash Dystrybucja mają teraz dostęp do lokalnego asortymentu od >230 dostawców, możliwość uzupełnienia zapasów w bezobsługowych halach oraz kupowania na sztuki.

INFLACJA BAZOWA

Grudzień'23: Inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii 6,9% r/r, 0,3% m/m

	Dec 22	Jan 23	Feb 23	Mar 23	Apr 23	May 23	Jun 23	Jul 23	Aug 23	Sep 23	Oct 23	Nov 23	Dec 23	Cons.
y/y														
Inflation excluding food and energy prices	11.5%	11.7%	12.0%	12.3%	12.2%	11.5%	11.1%	10.6%	10.0%	8.4%	8.0%	7.3%	6.9%	7.0%
Inflation excluding administered prices	17.1%	16.3%	18.1%	15.7%	14.0%	12.1%	10.3%	9.6%	8.9%	6.8%	5.1%	5.2%	4.8%	
Total - CPI	16.6%	16.6%	18.4%	16.1%	14.7%	13.0%	11.5%	10.8%	10.1%	8.2%	6.6%	6.6%	6.2%	
m/m														
Inflation excluding food and energy prices	0.6%	0.9%	1.3%	1.3%	1.2%	0.4%	0.3%	0.2%	0.3%	-0.1%	0.6%	0.0%	0.3%	
Inflation excluding administered prices	0.1%	1.0%	1.3%	1.3%	0.7%	0.0%	0.0%	-0.3%	0.0%	-0.5%	0.3%	0.8%	0.1%	
Total - CPI	0.1%	2.5%	1.2%	1.1%	0.7%	0.0%	0.0%	-0.2%	0.0%	-0.4%	0.3%	0.7%	0.1%	

Source: NBP calculations based on Statistics Poland data, PAP, Trigon DM

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	74,950	-0.2%	-3.5%	22.8%
WIG20	2,209	-0.3%	-4.8%	16.0%
mWIG40	5,640	0.0%	-2.1%	29.8%
sWIG80	22,996	-0.3%	1.0%	20.3%
PX (Prague)	1,446	-0.8%	4.8%	13.7%
BUX (Budapest)	63,293	-0.8%	4.8%	36.7%
BET (Bucharest)	15,781	-0.1%	2.4%	31.9%
BIST30 (Istanbul)	8,692	-0.4%	0.3%	49.3%
DAX	16,572	-0.3%	-1.1%	9.1%
FTSE 100	7,558	-0.5%	-0.2%	-3.7%
STOXX Europe 600	473	-0.2%	-0.7%	3.6%
S&P 500	4,766	-0.4%	1.0%	19.4%
NASDAQ 100	16,831	0.0%	1.2%	45.6%
Nikkei 225	35,478	-0.8%	7.6%	35.7%
Shanghai Comp	2,849	0.3%	-3.2%	-11.6%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.0%	2.9	24.6	-93.5
PL 10Y bond yield	5.2%	5.8	18.1	-82.4
CZ 10Y bond yield	3.9%	2.9	-6.5	-43.6
HU 10Y bond yield	5.6%	4.0	-28.0	-174.0
RO 10Y bond yield	6.3%	0.2	-4.1	-132.1
WIBOR 3M	5.9%	1.0	5.0	-105.0
EURIBOR 3M	3.9%	-0.4	0.8	160.0

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4.04	0.2%	2.1%	-7.7%
EUR/PLN	4.39	0.1%	1.5%	-6.9%
EUR/USD	1.09	-0.1%	-0.5%	0.7%
GBP/PLN	5.10	0.0%	-1.9%	4.9%
CZK/PLN	0.18	0.0%	-0.7%	10.6%
HUF/PLN	0.012	0.0%	-2.8%	2.4%
RON/PLN	0.88	-0.1%	-1.6%	7.9%
CNY/PLN	0.56	0.0%	-1.2%	14.3%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,022	-0.4%	0.1%	5.9%
Silver (USD/toz)	22.7	-1.0%	-4.6%	-5.1%
Copper (USD/t)	8,355	-0.3%	-2.3%	-8.2%
Zinc (USD/t)	2,547	-0.4%	0.6%	-22.9%
Molybdenum (USD/lb)	19.8	-1.0%	12.2%	-33.2%
Iron ore (USD/t)	132	-0.9%	-2.1%	9.4%
HCC (USD/t)	336	0.9%	3.7%	23.5%
HRC EU (EUR/t)	730	5.8%	8.1%	5.0%
Brent crude oil (USD/bbl.)	77.8	-0.7%	1.6%	-9.5%
CO2 (EUR/t)	65.6	-2.5%	-5.2%	-19.4%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	29.5	-1.7%	-10.3%	-46.0%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	84	-1.2%	-4.6%	-48.0%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	474	-1.7%	1.5%	-45.9%
Shanghai Freight Index	2,206	16.3%	114%	108%

SKLEPY STACJONARNE

Na koniec 2023 roku liczba sklepów w Polsce spadła poniżej 370tys. (-1% r/r) - Rzeczpospolita

- W 2023 roku zlikwidowano >3tys. sklepów (głównie małych), a 9,5tys. zawiesiło działalność (+72% r/r);
- Największe spadki w liczbach bezwzględnych dotyczą małych, niezależnych sklepów spożywczych;
- Największe procentowe spadki liczby sklepów dotyczyły m.in. aptek (-2,1% r/r), sklepów meblowych (-1,4% r/r), sklepów mięsnych (-1,3% r/r) i spożywczych (-0,9% r/r);
- W ciągu roku wzrosła liczba sklepów odzieżowych (+0,3% r/r) i sklepów z wyrobami tytoniowymi.

RYNEK APTECZNY

Wartość rynku aptecznego po 15 dniach stycznia 2024: +12,6% r/r, -11,4% m/m

01-15.01 '2024	YY	M/M
Pharmacy market value	12.6%	-11.4%
RX sales	16.5%	-12.6%
NON-RX sales	8.6%	-10.2%
of which OTC sales	5.6%	-10.9%

Source: PEX PharmaSequence, Trigon DM

TMT

CYFROWY POLSAT (Kupuj; 15 PLN)

Zmiany w zarządzie Telewizji Polsat

Rada Nadzorcza oddelegowała pana Piotra Żaka do pełnienia obowiązków Prezesa Zarządu Telewizji Polsat od 16 stycznia.

- Stanisław Janowski, pełniący dotychczas funkcję Prezesa Zarządu Telewizji Polsat, wejdzie w skład Rad Nadzorczych Telewizji Polsat i Polsat Media, w których będzie nadzorował obszar związany z rynkiem reklamowym.

TELEKOMUNIKACJA

Vectra podniesie ceny wybranym klientom bazując na wskaźniku inflacji za 2024

- Wskaźnik średniorocznej inflacji opublikowany 15 stycznia wyniósł 11,4%.
- Podwyżka dotyczy klientów z nowymi lub zmienionymi po wrześniu 2022 umowami, ale którzy nie byli objęci waloryzacją w drugiej połowie zeszłego roku.

GAMING

BIG CHEESE STUDIO

Spółka w wyniku kontroli ZUS może zapłacić ok. 484,6tys. PLN

Kontrola została przeprowadzona za okres od grudnia 2021 roku do grudnia 2022 roku.

PRZEMYSŁ

AC (Trzymaj; 28.5 PLN)

Zarząd rekomenduje przeznaczenie części zysku za 2023 rok na wypłatę dywidendy w wysokości 2,50 PLN na akcję

DY=8,7%.

BORYSZEW

Zarząd rozważa podjęcie działań dla wybranych aktywów grupy BAP o charakterze co najmniej restrykcyjnej optymalizacji

- Decyzja jest wynikiem nieosiągnięcia z kluczowym klientem BAP, Grupą VW, satysfakcjonujących warunków cenowych dla dostarczanych produktów
- W ocenie spółki, nie można również wykluczyć, że w dalszej kolejności wdrożone mogą być ewentualne działania naprawcze lub alternatywne.

MO-BRUK

Wstrzymanie przez Samorządowe Kolegium Odwoławcze wykonania decyzji w sprawie podwyższonej opłaty za składowanie odpadów w Wałbrzychu

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	812.1	1185.3	1188.6	1120.0	146%
WIG20	666.5	987.6	1006.6	934.8	151%
WIG40	123.8	123.8	123.8	123.8	100%
sWIG80	28.6	47.1	38.3	35.4	134%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKO	99.4	BDX	15.4	RBW	2.4
DNP	85.5	CCC	12.1	SNT	1.8
PKN	62.8	MIL	11.4	MRB	1.7
KGH	56.1	CAR	9.5	MOC	1.5
PEO	51.9	CMR	6.7	VGO	1.3
PZU	44.5	11B	5.5	MUR	1.2
LPP	39.6	XTB	5.4	LBW	1.2
ALE	38.5	GPW	4.8	RFK	1.1
CDR	33.3	TPE	4.8	FRO	0.9
PCO	23.9	BFT	3.9	PLW	0.9

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
OPL	101%	CMR	546%	VGO	464%
KTY	100%	CAR	337%	MOC	404%
DNP	93%	WPL	260%	SGN	208%
CDR	90%	11B	145%	MRB	168%
KGH	84%	GPW	141%	SHO	165%
PKO	83%	MIL	135%	ENT	132%
ALR	79%	ATC	114%	FRO	129%
CPS	77%	PXM	94%	AMB	112%
PCO	77%	LWB	94%	ECH	111%
PGE	73%	BDX	89%	MRC	110%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best		Worst			
WIG20					
DNP	419.9	1.2%	PCO	23.4	-4.1%
KGH	110.3	1.1%	PGE	8.2	-1.6%
JSW	39.5	0.9%	CDR	105.0	-1.5%
PZU	46.3	0.4%	CPS	11.3	-1.2%
ALR	70.5	0.0%	KTY	684.5	-0.8%
Best		Worst			
mWIG40					
DVL	4.9	2.6%	WPL	114.6	-2.9%
TEN	94.4	2.5%	PXM	4.0	-2.2%
APR	24.5	2.3%	EAT	25.3	-2.1%
11B	554.0	1.8%	SVE	4.4	-1.7%
ATC	20.4	1.8%	GEA	3.1	-1.6%
Best		Worst			
sWIG80					
MRB	8.4	4.5%	MOC	18.0	-4.2%
RWL	15.2	4.1%	ABE	73.6	-3.9%
MRC	45.6	3.3%	ERB	39.5	-2.9%
RFK	1.1	3.0%	SNK	23.9	-2.8%
PLW	329.0	2.7%	CRJ	574.0	-2.7%

BIOTECH

MOLECURE (Kupuj; 24,9 PLN)

Spółka nie uzyskała pozwolenia na badanie kliniczne II fazy OATD-01 w sarkoidozie na terenie UE i Norwegii [lekko negatywne].

- Jedną z przyczyn odmowy wydania pozwolenia na prowadzenie badania klinicznego był rygorystyczny warunek polskiego prawa dotyczący ograniczenia dawki skutecznej promieniowania podczas badań wykonywanych w trakcie badania klinicznego, w szczególności badania obrazowego PET/CT (co stanowi metodę diagnostyczną dla zakładanego punktu końcowego oceny skuteczności badanego leku).
- Polska pełniła w procesie skoordynowanego rozpoznawania wniosku spółki rolę państwa sprawozdawcy - odmowna decyzja państwa sprawozdawcy skutkuje niemożliwością prowadzenia badania klinicznego we wszystkich państwach, których wniosek dotyczył.
- MOC analizuje scenariusze, które pozwolą jej na możliwie najszybsze ponowne złożenie wniosku o wydanie pozwolenia, wprowadzając przy tym niezbędne zmiany, które pozwolą otrzymać zgody wszystkich urzędów regulacyjnych.

POZOSTAŁE

STS HOLDING

Spółka ma sześćoletnie zezwolenie MF na prowadzenie zakładów wzajemnych online

Obecnie zdecydowana większość obrotów bukmachera generowana jest przez kanał online, w tym za pośrednictwem aplikacji mobilnej.

POZOSTAŁE INFORMACJE

DRAGO ENTERTAINMENT: Koszty produkcji gry "Food Truck Simulator" zwróciły się w ciągu 54 godzin od momentu premiery

Koszt produkcji gry wyniósł 950tys. PLN.

INC: Dom maklerski szykuje kolejne oferty publiczne, chce nadal rozwijać usługi depozytariusza funduszy

Na koniec 1Q'24 spółka będzie miała minimum 15 funduszy w obsłudze, a do końca roku ok. 25.

RENDER CUBE: Według stanu na 31 grudnia 2023 roku poziom sprzedaży gry "Medieval Dynasty" przekroczył 1,75 mln sztuk

Według stanu na 16 stycznia 2024 roku lista graczy oczekujących na zakup gry na platformie STEAM wynosi 1,42 mln.

SESCOM: Spółka celuje w dalszy wzrost EBITDA i zrealizowanie akwizycji w tym roku – prezes

Przy przepracowaniu pełnego roku, brytyjski PCB do dotychczas wypracowanych w ramach grupy 27mln PLN sprzedaży może dołączyć dodatkowe 20-30mln PLN.

SFINKS POLSKA: Spółka liczy na dalszy wzrost rentowności i odbudowę sieci w 2024 roku – prezes

- W planach jest m.in. otwarcie nowych restauracji w Gdańsku i w Toruniu oraz w Opolu i na Śląsku;
- Spółka otrzymuje coraz więcej zgłoszeń od restauratorów, którzy dotąd działali samodzielnie, ale chcą przekształcić swój lokal w jedną z restauracji pod marką grupy.

INSIDER TRADING

FERRUM

CEE Integra Partners S.A., podmiot związany z przewodniczącym RN, kupił 4,9 tys. akcji @ 4,00 PLN.

HUUUGE

Big Bets Oü, podmiot związany z p. Antonem Gauffin, kupił 10,1 tys. akcji @ 26,75-26,89 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

MONNARI TRADE

Nabycie 4,6 tys. akcji @ 5,12 PLN.

SYGNITY

Nabycie 5 tys. akcji @ 42,87-43,92 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

DIGITAL NETWORK

Rezygnacja p. Tomasza Misiaka z pełnienia funkcji członka zarządu.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

LPP

Wolumen: 3 tys. @ 15 300

% kapitału: 0,16

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

EUCO: Uchwała NWZA w sprawie dalszego istnienia spółki

OPTEAM: Uchwała NWZA w sprawie połączenia ze spółką nAxiom Sp. z o.o.

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

Company	Event
17 January 2024	
DELKO	Dividend payment date (PLN 0.90 per share)
19 January 2024	
ARCHICOM	Interim dividend payment date (PLN 0.46 per share)
22 January 2024	
SOPHARMA	Dividend payment date (BGN 0.90 per share)
ATLANTAPL	Dividend date (PLN 0.49 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	70.5	25%	9,204	4.8	6.2	7.3	1.0	0.9	0.8	21%	14%	11%	41
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	101.0	82.0	23%	12,110	11.3	6.2	6.1	0.9	0.8	0.7	8%	13%	12%	—
Handlowy	BHW	Buy	119.0	100.4	19%	13,118	5.7	7.6	8.9	1.4	1.3	1.3	24%	17%	15%	63
ING	ING	Buy	287	250	15%	32,525	7.7	9.6	9.0	2.0	1.9	1.7	26%	19%	19%	60
Komerční banka	KOMB	Buy	828	738	12%	140,256	9.0	9.5	9.7	1.1	1.1	1.1	12%	11%	11%	88
mBank	MBK	Hold	590	510	16%	21,666	27.6	7.2	7.5	1.5	1.2	1.2	5%	17%	15%	71
Millennium	MIL	Hold	8.3	8.3	1%	10,008	18.9	34.8	7.2	1.5	1.4	1.2	8%	4%	17%	69
Pekao	PEO	Hold	151.0	144.0	5%	37,796	5.9	8.0	8.5	1.3	1.2	1.2	22%	15%	14%	81
PKO BP	PKO	Buy	55.0	48.7	13%	60,875	11.0	8.8	7.9	1.3	1.3	1.2	12%	14%	15%	72
Santander	SPL	Buy	570	462	23%	47,191	10.0	10.8	8.6	1.5	1.5	1.4	15%	14%	16%	83
Kruk	KRU	Buy	570	452	26%	8,732	9.5	8.5	7.3	2.2	1.9	1.6	24%	22%	23%	77
PZU	PZU	Hold	49.0	46.3	6%	39,990	7.5	8.4	8.7	3.0	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	554	-9%	1,339	---	10.4	16.0	184.7	7.0	10.3	0%	0%	7%	29
AB	ABE	Buy	88.0	73.6	20%	1,191	7.2	7.1	6.7	4.7	4.4	4.1	2%	2%	4%	49
AC	ACG	Hold	28.5	28.9	-1%	266	9.8	10.6	10.4	6.5	6.5	---	13%	9%	12%	---
Ailleron	ALL	Buy	26.0	18.8	38%	232	20.6	9.7	7.6	3.9	2.7	1.9	5%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	42.0	30.9	36%	32,643	42.2	25.8	17.9	15.9	12.7	9.9	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	81.6	8%	634	72.9	12.0	8.1	5.7	4.7	4.3	0%	0%	4%	---
Amrest	EAT	Buy	30.0	25.3	19%	5,555	22.2	16.0	13.3	6.4	5.5	4.8	0%	0%	4%	80
Answer.com	ANR	Buy	40.0	31.0	29%	588	27.9	18.8	13.4	11.6	10.1	8.3	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	20.4	76%	1,410	5.6	5.0	5.4	3.1	2.7	2.6	13%	5%	6%	---
Artifex Mundi	ART.	Buy	26.0	20.5	27%	244	11.0	8.5	7.0	7.1	4.9	3.9	0%	0%	7%	---
Asseco BS	ABS	Hold	50.0	53.6	-7%	1,791	18.5	16.1	15.2	12.0	10.4	9.7	4%	5%	5%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	85.0	72.1	18%	5,984	12.7	13.2	12.3	3.0	2.5	2.2	6%	4%	5%	59
Asseco SEE	ASE	Buy	56.0	54.0	4%	2,802	13.4	13.9	12.9	8.6	7.7	7.1	3%	3%	4%	---
Atal	1AT	Buy	75.0	59.2	27%	2,558	8.1	9.7	6.6	7.2	8.7	5.5	8%	9%	7%	---
Auto Partner	APR	Buy	36.5	24.5	49%	3,194	13.7	11.3	9.3	10.3	9.0	7.7	2%	2%	3%	---
Azoty	ATT	Sell	19.8	22.7	-13%	2,252	---	---	4.7	---	17.4	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	11.0	22%	148	7.7	9.9	8.1	6.1	4.4	4.2	7%	6%	6%	---
Budimex	BDX	Hold	600	615	-2%	15,701	25.6	23.6	19.5	15.1	13.0	10.5	3%	4%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	182	97	88%	404	---	---	45.2	---	---	23.2	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	69.0	60.8	13%	4,189	---	42.7	13.2	9.2	7.0	5.9	0%	0%	0%	88
CD Projekt	CDR	Hold	119	105	13%	10,491	21.4	39.0	45.4	13.0	23.2	27.7	1%	0%	0%	87
Celon Pharma	CLN	Buy	25.5	15.5	64%	792	---	---	---	35.3	77.8	21.8	0%	2%	1%	---
CEZ	CEZ	Sell	810	943	-14%	507,055	15.6	15.4	16.3	5.4	4.9	5.2	15%	6%	5%	84
Creotech	CRI	Buy	302	193	56%	459	---	---	55.3	---	---	23.1	0%	0%	0%	---
Comarch	CMR	Buy	200	206	-3%	1,675	14.8	14.8	13.9	7.0	5.2	4.8	2%	3%	4%	---
Comp	CMP	Buy	88.0	83.0	6%	444	17.5	11.8	9.5	5.6	5.4	4.9	8%	9%	7%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	112.0	91.0	23%	1,290	30.4	20.3	16.8	16.6	12.4	10.0	0%	0%	0%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	15.0	11.3	33%	7,224	25.0	14.9	9.3	5.8	6.2	6.1	0%	0%	0%	82
Dadelo	DAD	Buy	18.5	16.4	13%	191	134.8	66.1	39.0	38.1	23.5	19.6	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Buy	6.0	4.9	24%	2,194	9.4	10.2	7.6	8.7	8.8	6.8	8%	9%	9%	6
Dino Polska	DNP	Hold	460	420	10%	41,167	28.0	21.5	17.0	18.2	14.4	11.4	0%	0%	0%	49
Dom Development	DOM	Buy	185.0	159.4	16%	4,096	9.3	8.8	7.9	7.8	6.8	6.0	10%	8%	8%	---
Echo Investment	ECH	Buy	5.5	4.3	29%	1,754	23.7	11.4	5.3	16.6	10.9	6.0	10%	12%	12%	---
Erbud	ERB	Buy	45.0	39.5	14%	471	11.9	31.9	8.8	7.0	6.4	4.8	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	8.4	74%	4,463	3.4	2.1	5.6	2.2	2.4	3.5	0%	0%	0%	42
Enter Air	ENT	Buy	65.0	51.6	26%	905	4.7	6.3	5.6	4.8	4.0	3.6	0%	5%	3%	—
Eurocash	EUR	Under Review		15.2	—	2,115	17.5	14.6	12.7	4.6	4.5	4.3	2%	3%	4%	62
Fabrity Holding	FAB	Hold	38.0	36.0	6%	89	6.9	17.5	15.3	9.2	8.3	6.8	11%	17%	6%	—
Ferro	FRO	Buy	40.0	33.0	21%	701	11.0	8.6	7.7	7.6	6.4	5.9	5%	5%	6%	—
Forte	FTE	—		23.1	—	553	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
GPW	GPW	Buy	50.0	44.9	11%	1,885	11.5	11.3	11.2	8.2	7.8	7.4	6%	6%	6%	65
Grenevia	GEA	Buy	3.8	3.1	21%	1,807	7.2	8.1	6.9	4.8	3.9	2.6	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	70.0	59.7	17%	4,075	20.9	17.5	14.8	13.7	11.9	10.0	3%	3%	3%	—
GTC	GTC	Hold	5.0	4.6	10%	3,016	200.4	8.1	8.3	49.1	15.5	15.2	5%	5%	6%	54
Huuuge	HUG	Buy	43.0	26.5	62%	1,779	5.4	6.2	6.5	2.8	3.1	3.3	37%	21%	18%	—
InPost	INPST	Buy	13.4	13.4	0%	29,333	40.5	22.3	16.9	13.6	10.6	8.6	0%	0%	0%	—
Inter Cars	CAR	Buy	770.0	535.0	44%	7,580	9.5	8.4	7.4	7.5	6.8	6.2	0%	1%	2%	—
JSW	JSW	Buy	49	40	25%	4,639	2.8	2.8	6.5	—	—	0.3	0%	32%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	642.0	684.5	-6%	6,606	11.7	12.2	11.4	8.7	8.5	8.2	9%	7%	8%	20
KGHM	KGH	Sell	90.0	110.3	-18%	22,060	18.8	25.2	19.2	7.6	8.3	7.5	1%	0%	1%	59
LPP	LPP	Buy	22,000	15,380	43%	28,533	16.4	12.6	11.3	8.5	6.9	5.9	3%	4%	3%	84
Mabion	MAB	Under Review		18.8	—	304	—	—	—	—	—	—	0%	2%	14%	—
Mangata	MGT	Sell	81.0	91.0	-11%	608	11.3	11.1	9.2	6.5	6.3	5.7	9%	3%	4%	—
Medinice	ICE	Buy	Buy	9.8	—	63	—	—	4.5	—	—	2.7	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	8.4	13%	770	6.9	6.7	6.3	4.0	4.1	3.9	3%	3%	4%	—
MLP Group	MLG	Buy	110.0	68.6	60%	1,826	—	4.5	4.0	—	7.0	7.1	0%	0%	4%	—
Molecure	MOC	Buy	24.9	18.0	38%	303	—	3.5	3.7	—	2.5	2.0	0%	0%	0%	—
Neuca	NEU	Hold	930.0	869.0	7%	3,849	23.4	18.6	16.1	10.8	9.6	8.7	2%	2%	5%	77
Newag	NWG	Buy	25.6	21.9	17%	986	13.4	7.1	5.9	7.2	4.8	4.3	0%	0%	7%	—
OMV	OMV	Hold	42.0	38.9	8%	12,744	8.2	7.6	5.8	3.2	3.5	3.1	15%	12%	10%	—
Onde	OND	Hold	15.6	15.7	-1%	856	26.5	28.5	23.8	10.4	10.8	9.0	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	8.5	4%	11,194	13.0	12.2	12.3	4.6	4.3	4.4	4%	6%	6%	50
Orlen	PKN	Buy	76.3	60.6	26%	70,307	3.4	4.8	5.1	2.1	2.7	2.8	9%	7%	7%	69
PCF Group	PCF	—	-	29.8	—	1,069	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Pekabex	PBX	Buy	25.0	24.5	2%	608	8.1	8.8	6.9	5.2	5.6	4.7	2%	2%	2%	—
Pepco Group	PCO	Hold	25.5	23.4	9%	13,468	29.9	18.0	15.1	6.7	5.9	5.3	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Buy	11	8	37%	18,412	4.7	5.3	4.6	3.5	3.3	3.7	0%	0%	0%	47
Playway	PLW	Buy	450.0	329.0	37%	2,171	15.1	10.6	10.6	11.7	8.1	8.2	6%	7%	9%	—
Polenergia	PEP	Buy	85.9	74.9	15%	5,784	19.9	17.5	17.8	10.1	8.3	8.2	0%	0%	0%	—
Ryvü Therapeutics	RVU	Buy	81.8	55.5	47%	1,283	—	—	2.7	—	—	0.9	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	78.0	61.0	28%	888	5.7	10.5	9.4	4.0	7.1	6.4	10%	6%	6%	—
Rawlplug	RWL	Buy	18.3	15.2	20%	472	12.2	8.0	6.7	5.8	5.4	4.6	4%	3%	4%	—
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.1	220.0	2%	600	—	—	—	—	3.1	0.2	78%	0%	17%	—
Selena FM	SEL	Buy	46.2	37.8	22%	863	12.1	10.5	9.4	5.4	4.9	4.3	4%	1%	3%	—
Selvita	SLV	Buy	81.0	61.0	33%	1,120	107.4	30.9	20.6	19.0	12.5	9.1	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	41.0	32.6	26%	917	35.2	26.0	19.0	20.0	15.4	12.0	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	82.8	15%	1,045	14.0	12.6	11.3	8.0	7.3	6.6	2%	4%	4%	—
Synektik	SNT	Buy	108.1	87.0	24%	742	9.9	9.7	9.3	2.9	2.3	1.7	2%	2%	2%	—
Tauron	TPE	Buy	6.0	3.6	68%	6,248	3.8	7.3	3.1	4.1	5.5	3.7	0%	0%	0%	47
Ten Square Games	TEN	Under Review	-	94.4	—	692	38.9	13.2	14.0	7.4	7.0	7.0	8%	17%	0%	—
Torpol	TOR	Buy	30.0	25.3	19%	580	6.9	10.1	7.5	1.8	1.7	1.0	0%	0%	0%	—
Toya	TOA	Buy	10	8.1	23%	611	8.3	7.0	6.6	5.5	4.8	4.6	0%	5%	6%	—
Unimot	UNT	Hold	117.4	128.00	-8%	1,049	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		3.3	---	769	9.2	9.7	8.6	3.5	3.5	3.4	6%	5%	5%	---
Wielton	WLT	Hold	9.6	9.4	2%	569	6.0	7.3	6.1	4.8	5.5	4.9	1%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	136.0	114.6	19%	3,358	21.3	16.8	13.1	9.0	8.0	7.0	2%	2%	2%	---
Witthen	WTN	Buy	35.0	27.9	25%	512	8.4	7.8	7.7	5.4	4.9	4.9	12%	4%	5%	---
XTB	XTB	Buy	46.0	39.3	17%	4,623	6.3	6.7	6.2	3.4	3.4	2.8	12%	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.