

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.pl

www.trigon.pl

HIGHLIGHTS

FINANSE

MBANK: Podjęcie decyzji o dodatkowych kosztach ryzyka prawnego związanego z kredytami walutowymi w kwocie 198,9mln PLN

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

RYNEK SAMOCHODÓW CIĘŻAROWYCH: Parlament Europejski uzgodnił wstępne rozporządzenie w zakresie obniżenia emisji CO2 w pojazdach ciężarowych

RYNEK WĘGLA KOKSUJĄCEGO: Notowania producentów węgla koksującego w USA wzrosły wczoraj o ponad 5%

ENERGETYKA: Umowa na studium wykonalności projektu jądrowego w Pątnowie do końca marca – KHNP Jooho Whang

KONSUMENT

PEPCO GROUP: Podsumowanie konferencji wynikowej [neutralne]

KONIUNKTURA KONSUMENCKA: Styczeń'24: BWUK +2,6p.p. m/m, WWUK +2,6p.p. m/m

RYNEK FITNESS: Xtreme Fitness Gyms zapowiada stworzenie sieci 227 klubów do końca 2027 roku

LOGISTYKA I TRANSPORT

ENTER AIR: Zawarcie aneksu do umowy z Rainbow Tours o wartości 90,4mln USD

TMT

TELEKOMUNIKACJA: Zmiany w ofercie Play

SYGNITY: Zakończenie programu skupu akcji własnych

GAMING

CD PROJEKT: W rejestrze KNF pojawiła się kolejna, już szósta krótka pozycja w akcjach spółki

CI GAMES: Spółka podjęła decyzję o zwolnieniu ok. 10% pracowników - prezes

PRZEMYSŁ

CREOTECH INSTRUMENTS: Zawarcie umowy z Europejską Agencją Kosmiczną

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

BUDIMEX: Oferta spółki za 367,5mln PLN na projekt i budowę drogi ekspresowej najwyższej oceniona w postępowaniu GDDKiA

DEVELIA: Spółka zacznie przekazywanie mieszkań w II etapie Malta Point w Poznaniu w lutym

ARCHICOM: Spółka planuje rozpoczęcie dziesięciu nowych projektów mieszkaniowych w największych miastach w Polsce

POLIMEX MOSTOSTAL: GE i Polimex Mostostal wybudują lądową infrastrukturę Baltica 2 za 514mln EUR

BIOTECH

SYNEKTIK: Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 3,03 PLN dywidendy na akcję z zysku za 2022/23 rok

TRIGON DM COVERAGE

[RECOMMENDATIONS](#)

CORPORATE CALENDAR

[DIVIDENDS](#)

[FINANCIAL RESULTS](#)

FINANSE

MBANK (Trzymaj; 590 PLN)**Podjęcie decyzji o dodatkowych kosztach ryzyka prawnego związanego z kredytami walutowymi w kwocie 198,9mln PLN**

- Korekta wyniku z uwzględnienia w parametrach modelowych wyroku TSUE wykluczającego waloryzację kapitału należnego bankowi;
- Łączne koszty CHF w 4Q'23 wyniosą 1476,0mln PLN;
- Wstępny wynik netto za 4Q'23 będzie ujemny lub bliski zera;
- Wynik brutto za 2023 rok będzie dodatni, a wynik netto będzie dodatni lub bliski zera.

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

RYNEK SAMOCHODÓW CIĘŻAROWYCH**Parlament Europejski uzgodnił wstępne rozporządzenie w zakresie obniżenia emisji CO2 w pojazdach ciężarowych**

- Propozycja zakłada spadek emisji CO2 w samochodach ciężarowych o masie >7,5t o 45% w 2030, 65% w 2035, i 90% w 2040 w porównaniu do 2019r
- W przypadku autobusów miejskich zakładany jest spadek emisji o 90% do 2030 oraz o 100% do 2035r
- Dla przyczep i naczep emisja CO2 ma się obniżyć o odpowiednio o 7,5% i 10% do 2030r

RYNEK WĘGLA KOKSUJĄCEGO**Notowania producentów węgla koksującego w USA wzrosły wczoraj o ponad 5%**

- Peabody +9,2%, Warrior Met Coal +6,6%, Arch +5,5% Alpha Metallurgical +5,1%

ENERGETYKA

Umowa na studium wykonalności projektu jądrowego w Pątnowie do końca marca – KHNP Jooho Whang

- Obecny harmonogram zakłada, że pod koniec prac nad studium wykonalności KHNP utworzy z polskimi partnerami spółkę celową;
- Na końcowym etapie studium ma zapaść decyzja o sposobie zaangażowania KHNP, przy czym może to być albo bezpośrednie objęcie udziałów, albo wkład w postaci pożyczki;
- Prezes KHNP oszacował koszt budowy 1 kW mocy elektrowni jądrowej w koreańskiej technologii na 3700-4000 USD

KONSUMENT

PEPCO GROUP (Trzymaj; PLN 25.5)**Podsumowanie konferencji wynikowej [neutralne]**

- Marża brutto Grupy w 1Q'23/24 wyniosła ~42,2% (+2p.p. y/y);

#Outlook

- Zarząd widzi miejsce na stopniową poprawę sprzedaży LFL w 2024 roku, szczególnie w Polsce w otoczeniu wzrostu realnych wynagrodzeń i wyższych transferów socjalnych;
- Zarząd komunikuje dalszą poprawę marży brutto w 2024 roku, która w jego opinii nie powinna zostać osłabiona przez czynniki zewnętrzne w krótkim terminie, istotnie przedłużająca się sytuacja na Morzu Czerwonym może natomiast osłabić poprawę wyników;
- Wspólny sourcing dla marek PEPCO i Poundland zdaniem zarządu poprawi sprzedaż odzieży w Poundland i wyniki sklepów w UK począwszy od tego roku;
- Grupa podtrzymuje wcześniejszą zapowiedź ograniczania CAPEX oraz znacznie lepszą r/r generację FCF w bieżącym roku obrotowym.

RYNEK FITNESS**Xtreme Fitness Gyms zapowiada stworzenie sieci 227 klubów do końca 2027 roku**

- XFG jest dynamicznie rosnącą siecią siłowni w modelu franczyzowym, jest 3 w Polsce pod względem liczby siłowni za Benefit Systems i Medicover działających w modelu własnościowym;
- XFG miał 58 klubów na koniec 2023 roku, w tym 12 własnych, w 2024 roku planuje otwarcie 30-40 klubów fitness;
- Według właściciela sieci klub Xtreme Fitness Gyms osiąga rentowność średnio po 3 miesiącach;
- Łącznie w 2023 roku sieć wypracowała 37,5mln PLN przychodów (+44% r/r) i 7mln zysk netto (526tys. w 2022).

MARKET QUOTES

INDICES	Price	1D	Change (%)	
			1M	1Y
WIG	74,368	1.1%	-5.6%	22.8%
WIG20	2,191	1.1%	-6.9%	15.9%
mWIG40	5,610	1.4%	-4.6%	30.1%
sWIG80	22,696	0.6%	0.1%	20.0%
PX (Prague)	1,432	-0.2%	3.6%	12.8%
BUX (Budapest)	63,572	0.9%	4.4%	36.2%
BET (Bucharest)	15,555	-0.1%	0.2%	28.7%
BIST30 (Istanbul)	8,649	-0.3%	3.1%	45.3%
DAX	16,567	0.8%	-1.1%	11.0%
FTSE 100	7,459	0.2%	-2.3%	-3.7%
STOXX Europe 600	470	0.6%	-1.4%	4.4%
S&P 500	4,781	0.9%	0.3%	22.6%
NASDAQ 100	16,982	1.5%	1.0%	50.3%
Nikkei 225	35,963	0.0%	8.3%	36.2%
Shanghai Comp	2,832	0.4%	-3.4%	-13%

BONDS	Rate	1D	Change (bps)	
			1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.0%	-1.2	18.3	-73.6
PL 10Y bond yield	5.2%	-1.2	15.8	-58.6
CZ 10Y bond yield	3.9%	1.3	6.0	-33.2
HU 10Y bond yield	5.9%	3.0	-1.0	-124.0
RO 10Y bond yield	6.4%	-4.8	2.3	-108.0
WIBOR 3M	5.9%	0.0	0.0	-105.0
EURIBOR 3M	3.9%	0.9	-1.7	156.8

CURRENCIES	Rate	1D	Change (%)	
			1M	1Y
USD/PLN	4.03	-0.1%	2.3%	-8.1%
EUR/PLN	4.38	0.0%	1.3%	-7.7%
EUR/USD	1.09	0.0%	-0.9%	0.4%
GBP/PLN	5.12	0.2%	-2.0%	5.5%
CZK/PLN	0.18	0.1%	-0.3%	11.6%
HUF/PLN	0.011	0.0%	-1.9%	4.4%
RON/PLN	0.88	0.0%	-1.3%	8.8%
CNY/PLN	0.56	0.3%	-0.9%	14.8%

COMMODITIES	Price	1D	Change (%)	
			1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,024	0.1%	-0.7%	5.2%
Silver (USD/toz)	22.7	-0.2%	-5.6%	-4.8%
Copper (USD/t)	8,310	0.5%	-2.0%	-11%
Zinc (USD/t)	2,463	-0.1%	-3.0%	-28%
Molibdenuum (USD/lb)	19.8	0.3%	8.0%	-34%
Iron ore (USD/t)	133	-0.2%	-0.8%	9.1%
HCC (USD/t)	336	0.0%	6.8%	20.6%
HRC EU (EUR/t)	730	5.8%	8.1%	5.0%
Brent crude oil (USD/bbl)	78.9	-0.2%	-0.4%	-8.4%
CO2 (EUR/t)	63.0	-0.2%	-1.2%	-28%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	28.2	2.4%	-2.2%	-55%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	80	-4.4%	-8.8%	-46%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	459	-1.9%	-3.8%	-44%
Shanghai Freight Index	2,206	16.3%	114%	108%

KONIUNKTURA KONSUMENCKA

Styczeń'24: BWUK +2,6p.p. m/m, WWUK +2,6p.p. m/m

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
Current consumer confidence index (BWUK)												
2021	-25.1	-25.2	-23.0	-22.5	-14.6	-14.8	-13.5	-14.6	-13.0	-17.8	-23.3	-19.7
2022	-29.2	-27.7	-39.0	-37.2	-38.4	-43.8	-41.7	-44.9	-44.2	-45.5	-44.0	-41.9
2023	-38.1	-36.0	-35.6	-32.2	-29.9	-28.2	-24.9	-22.3	-20.3	-17.9	-15.1	-15.2
2024	-12.6											
Forecasting indicator of consumer confidence (WWUK)												
2021	-22.7	-22.3	-20.2	-19.8	-8.9	-9.0	-8.2	-8.8	-8.1	-14.5	-18.1	-19.7
2022	-23.5	-19.3	-31.5	-27.0	-27.9	-31.3	-29.4	-30.8	-33.2	-35.7	-33.8	-30.7
2023	-27.6	-25.3	-22.6	-19.7	-15.3	-14.8	-10.9	-10.5	-9.4	-8.1	-7.4	-6.4
2024	-3.8											
Changes in the unemployment level over the next 12 months (with the opposite sign)												
2021	-49.5	-48.7	-43.9	-42.5	-20.6	-13.7	-12.3	-11.3	-10.9	-14.0	-14.0	-13.2
2022	-16.9	-15.6	-20.6	-16.1	-16.8	-17.4	-17.1	-16.3	-24.1	-30.7	-32.2	-31.7
2023	-27.2	-26.6	-22.7	-18.0	-13.0	-10.9	-5.7	-8.4	-9.0	-6.6	-11.1	-10.5
2024	-7.7											
Future money saving												
2021	5.2	2.4	2.5	2.9	4.8	2.2	3.0	0.3	4.4	-6.0	-8.5	-10.6
2022	-12.7	-8.4	-14.3	-13.2	-14.4	-18.3	-17.7	-18.9	-18.7	-20.6	-16.3	-11.1
2023	-12.5	-13.5	-11.2	-12.2	-4.7	-7.3	-3.0	-2.5	-4.1	-2.6	2.0	-1.5
2024	2.3											

Source: Statistics Poland, Trigon DM

LOGISTYKA I TRANSPORT

ENTER AIR (Kupuj; 65 PLN)

Zawarcie aneksu do umowy z Rainbow Tours o wartości 90,4mln USD

Aneks dotyczy usług czarteru w sezonie lat 2024 i zima 2024/25.

TMT

TELEKOMUNIKACJA

Zmiany w ofercie Play

- W ofercie za 85 PLN/mies. Play informuje o usunięciu limitu danych.
- Informacja na stronie wskazuje na brak limitu tylko przez pierwsze 12 miesięcy, dalej limit pozostaje bez zmian na poziomie 240GB.
- Wprowadzenie promocyjnej ceny na router 5G CPE 5 za 499 PLN zamiast poprzednio 1499 PLN.
- Stacjonarny internet bezprzewodowy w popularnej opcji 150GB teraz z dostępem do technologii 5G.

	1 SIM (PLN/monthly)	T-Mobile	Plus	OPL	Play old	Play new
	5G 5GB	40	-	-	-	-
	4G 6GB	-	-	-	40	40
	5G 6GB	-	39	-	-	-
	4G 30GB	-	-	-	55	55
	5G 30GB	55	-	-	-	-
	5G 50GB	-	59	55	-	-
	5G 120GB	-	69	-	65	65
	5G 150 GB	-	-	65	-	-
	5G 240-250GB	-	99	-	85	-
	5G 240GB no limit for 12 months, then limit 240GB	-	-	-	-	85
	5G 300GB	-	-	85	-	-
	No limit (<30 Mb/s)	70	-	-	-	-
	No data and speed limit	90	-	-	-	-
	No limit + card 300GB	-	-	-	95	95

SYGNITY

Zakończenie programu skupu akcji własnych

Spółka obecnie posiada 35,7 tys. akcji własnych, stanowiących 0,16% kapitału zakładowego i głosów na WZ.

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1262.5	1191.3	1176.4	1122.7	93%
WIG20	1074.1	995.9	994.8	938.9	93%
WIG40	123.3	123.3	123.3	123.3	100%
sWIG80	31.4	45.3	38.3	35.2	122%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKN	171.7	BDX	30.1	BNP	1.1
PKO	104.3	CCC	13.0	COG	0.9
DNP	85.1	TXT	10.5	SNT	0.8
PZU	72.9	TPE	5.9	RBW	0.8
ALE	64.4	XTB	5.6	MRB	0.7
PEO	60.5	ING	4.6	WTN	0.7
CDR	59.5	ENA	3.9	VRC	0.7
KGH	57.8	MIL	3.7	MAB	0.6
LPP	54.4	APR	3.6	OND	0.6
SPL	32.8	BFT	3.4	CMP	0.6

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
KTY	170%	GPP	334%	VRC	248%
CDR	164%	TXT	196%	NWG	188%
KRU	153%	EAT	183%	FTE	159%
PGE	151%	BDX	180%	CMP	153%
PKN	139%	ING	165%	BNP	143%
SPL	135%	APR	124%	PCE	138%
OPL	126%	PXM	123%	COG	135%
PCO	119%	ENA	113%	WWL	116%
PZU	109%	CMR	105%	VRG	86%
DNP	97%	TPE	97%	ENT	85%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best		WIG20		Worst	
PGE	8.1	3.4%	OPL	8.4	-1.8%
ALR	71.0	3.1%	LPP	15,110	-0.3%
KTY	682.5	2.6%	CDR	99.9	-0.1%
PCO	23.3	2.2%	KGH	106.0	0.1%
PEO	146.3	2.2%	MBK	493.7	0.1%
Best		mWIG40		Worst	
ENA	8.4	6.2%	BMC	16.5	-3.1%
APR	25.1	4.4%	CIG	1.8	-1.4%
BFT	2,200.0	4.3%	DVL	4.9	-1.2%
SLV	62.0	3.5%	CCC	57.7	-1.2%
HUG	27.0	2.9%	LWB	31.4	-1.0%
Best		sWIG80		Worst	
VRC	81.6	7.4%	NWG	19.9	-5.9%
AGO	11.4	4.6%	CMP	78.0	-3.2%
TOA	8.4	3.9%	FTE	22.1	-3.1%
MOC	18.4	3.7%	BCX	83.6	-3.0%
MAB	19.0	3.4%	FRO	30.6	-2.5%

GAMING

CD PROJEKT (Trzymaj; 119 PLN)

W rejestrze KNF pojawiła się kolejna, już szósta krótka pozycja w akcjach spółki

CI GAMES

Spółka podjęła decyzję o zwolnieniu ok. 10% pracowników - prezes

PRZEMYSŁ

CREOTECH INSTRUMENTS (Kupuj; 302 PLN)

Zawarcie umowy z Europejską Agencją Kosmiczną

- Przedmiotem umowy jest realizacja projektu "Pre-Phase a System Study of a High Resolution Lunar Mineralogy Mapper";
- Wartość Fazy 0/A (objętej kontraktem) wynosi 250tys. EUR, z czego większość przypadnie na spółkę;
- Realizacja projektu potrwa 12 miesięcy.

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

BUDIMEX (Trzymaj; PLN 600)

Oferta spółki za 367,5mln PLN na projekt i budowę drogi ekspresowej najwyższej oceniona w postępowaniu GDDKiA

Przedmiotem przetargu jest realizacja drogi na odcinku granica woj. łódzkiego-węzeł Radom Południe.

DEVELIA (Kupuj; 6.0 PLN)

Spółka zacznie przekazywanie mieszkań w II etapie Malta Point w Poznaniu w lutym

- Ponad 95% lokali z tego etapu zostało już sprzedanych;
- Obecnie w trakcie realizacji pozostaje III etap ze 157 mieszkaniami, jego ukończenie planowane jest w 2Q'25.

ARCHICOM (Kupuj; 35 PLN)

Spółka planuje rozpoczęcie dziesięciu nowych projektów mieszkaniowych w największych miastach w Polsce

POLIMEX MOSTOSTAL

GE i Polimex Mostostal wybudują lądową infrastrukturę Baltica 2 za 514mln EUR

- GE Vernova i Polimex Mostostal zobowiązali się do realizacji umowy w terminie do 1 lutego 2028 roku;
- Na Polimex Mostostal przypadają prace za kwotę 184,8mln EUR netto.

BIOTECH

SYNEKTIK (Kupuj; 108.1 PLN)

Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 3,03 PLN dywidendy na akcję z zysku za 2022/23 rok

- Na wypłatę dywidendy ma być przeznaczona kwota 25,8mln PLN (99,7% jednostkowego zysku netto spółki);
- Dzień dywidendy ustala się na 4 marca 2024 roku, a dzień wypłaty na 8 marca 2024 roku;
- DY=3,5%.

POZOSTAŁE INFORMACJE

BRASTER: Zawarcie porozumienia w sprawie sprzedaży urządzeń w Turcji, Azerbejdżanie i Azji Środkowej

NO GRAVITY GAMES: Zawarcie umowy wydawniczej z FMV Interactive dla gier "Vegas Tales" oraz "TRUTH"

REDAN: Wniosek do UOKiK w sprawie sprzedaży znaków towarowych ma trafić jeszcze w styczniu – prezes

- Prezes Redanu oczekuje, że finalizacja transakcji nastąpi w marcu br.;
- Obecnie trwają negocjacje dotyczące warunków obsługi marki Top Secret.

INSIDER TRADING

KOMPAP

Prezes zarządu kupił 2,6 tys. akcji @ 18,80-20,00 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

ACTION

Nabycie 14,7 tys. akcji @ 19,18-19,26 PLN.

MONNARI TRADE

Nabycie 4,5 tys. akcji @ 5,02 PLN.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

EMC INSTYTUT MEDYCZNY

Zwiększenie zaangażowania przez Penta Hospitals International a.s. z 89,74% (89,37% kapitału) do 90,85% (90,52% kapitału) głosów.

HANDLOWY

Zwiększenie zaangażowania przez Citibank Europe PLC z 75% do 75,001826% kapitału i głosów.

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

GPW: Porządek obrad NWZA został uzupełniony o zmiany w zarządzie giełdy

Wniosek został zgłoszony przez Skarb Państwa.

ZAMET: Wniosek TDJ Equity III Sp. z o.o. w sprawie zwołania NWZA i głosowania nad zmianami w RN

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

Company	Event
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)
24 January 2024	
RAINBOW	Dividend date (PLN 2.00 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	71.0	24%	9,272	4.8	6.3	7.4	1.0	0.9	0.8	21%	14%	11%	41
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	101.0	81.2	24%	11,991	11.2	6.2	6.1	0.9	0.8	0.7	8%	13%	12%	---
Handlowy	BHW	Buy	119.0	101.2	18%	13,223	5.7	7.7	9.0	1.4	1.3	1.4	24%	17%	15%	63
ING	ING	Buy	287	247	16%	32,135	7.6	9.5	8.9	2.0	1.8	1.7	26%	19%	19%	60
Komerční banka	KOMB	Buy	828	734	13%	139,496	8.9	9.4	9.6	1.1	1.1	1.0	12%	11%	11%	88
mBank	MBK	Hold	590	494	20%	20,965	26.7	7.0	7.3	1.5	1.2	1.1	5%	17%	15%	71
Millennium	MIL	Hold	8.3	8.0	4%	9,681	18.3	33.7	7.0	1.4	1.4	1.2	8%	4%	17%	69
Pekao	PEO	Hold	151.0	146.3	3%	38,386	6.0	8.1	8.6	1.3	1.2	1.2	22%	15%	14%	81
PKO BP	PKO	Buy	55.0	49.5	11%	61,875	11.2	8.9	8.0	1.3	1.3	1.2	12%	14%	15%	72
Santander	SPL	Buy	570	463	23%	47,273	10.0	10.8	8.6	1.5	1.5	1.4	15%	14%	16%	83
Kruk	KRU	Buy	570	457	25%	8,833	9.6	8.6	7.3	2.3	1.9	1.7	24%	22%	23%	77
PZU	PZU	Hold	49.0	46.3	6%	39,972	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	547	-8%	1,322	---	10.3	15.8	182.3	6.9	10.2	0%	0%	7%	29
AB	ABE	Buy	88.0	74.0	19%	1,198	7.3	7.1	6.8	4.7	4.4	4.1	2%	2%	4%	49
AC	ACG	Hold	28.5	29.3	-3%	270	10.0	10.7	10.5	6.6	6.6	---	13%	9%	12%	---
Ailleron	ALL	Buy	26.0	18.5	41%	228	20.2	9.5	7.4	3.9	2.6	1.9	5%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	42.0	30.6	37%	32,331	41.8	25.6	17.7	15.7	12.6	9.8	0%	0%	0%	95
Ambra	AMB	Hold	30.2	28.9	4%	728	11.8	12.2	10.8	6.2	5.8	5.1	3%	4%	4%	---
Amica	AMC	Buy	88.0	78.5	12%	610	70.2	11.5	7.8	5.6	4.6	4.2	0%	0%	4%	---
Amrest	EAT	Buy	30.0	23.7	27%	5,203	20.8	15.0	12.5	6.2	5.3	4.6	0%	0%	5%	80
Answer.com	ANR	Buy	40.0	30.9	29%	587	27.9	18.7	13.3	11.6	10.1	8.2	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	35.0	27.0	30%	1,747	9.9	17.1	6.5	8.5	12.9	5.6	3%	7%	9%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	20.6	75%	1,424	5.7	5.0	5.5	3.1	2.7	2.6	13%	5%	6%	---
Artifex Mundi	ART.	Buy	26.0	20.6	26%	245	11.0	8.6	7.1	7.1	5.0	4.0	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	71.2	19%	5,910	12.6	13.0	12.1	2.9	2.5	2.2	6%	4%	5%	59
Asseco SEE	ASE	Buy	56.0	52.8	6%	2,740	13.1	13.6	12.6	8.4	7.5	6.9	3%	3%	4%	---
Atal	1AT	Buy	75.0	58.8	28%	2,541	8.1	9.7	6.5	7.1	8.6	5.4	9%	9%	7%	---
Auto Partner	APR	Buy	36.5	25.1	46%	3,272	14.1	11.6	9.6	10.5	9.2	7.8	2%	2%	3%	---
Azoty	ATT	Sell	19.8	22.2	-11%	2,206	---	---	4.6	---	17.3	5.7	0%	0%	0%	50
Benefit Systems	BFT	Buy	3,000	2,200	36%	6,454	15.6	13.0	10.5	7.6	6.1	4.9	2%	4%	5%	73
BoomBit	BBT	Hold	13.4	10.6	27%	143	7.4	9.5	7.8	5.7	4.2	4.0	7%	6%	6%	---
Budimex	BDX	Hold	600	626	-4%	15,982	26.0	24.1	19.9	15.4	13.4	10.7	3%	3%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	182	99	84%	413	---	---	46.1	---	---	23.7	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	69.0	57.7	20%	3,975	---	40.5	12.5	9.0	6.8	5.8	0%	0%	0%	88
CD Projekt	CDR	Hold	119	100	19%	9,981	20.4	37.1	43.2	12.3	21.9	26.1	1%	0%	0%	87
Celon Pharma	CLN	Buy	25.5	15.2	67%	778	---	---	---	34.6	76.4	21.4	0%	2%	1%	---
CEZ	CEZ	Sell	810	907	-11%	487,957	15.0	14.9	15.7	5.2	4.8	5.1	16%	6%	5%	84
Creotech	CRI	Buy	302	190	59%	452	---	---	54.5	---	---	22.8	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	78.0	13%	426	16.8	11.3	9.1	5.4	5.2	4.8	8%	10%	8%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	112.0	89.8	25%	1,273	30.0	20.0	16.5	16.4	12.3	9.9	0%	0%	0%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	15.0	11.0	36%	7,051	24.4	14.5	9.1	5.7	6.2	6.0	0%	0%	0%	82
Dadelo	DAD	Buy	18.5	15.9	16%	186	131.1	64.3	37.9	37.2	22.9	19.2	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Buy	6.0	4.9	23%	2,212	9.4	10.3	7.7	8.7	8.9	6.9	8%	9%	9%	6
Dino Polska	DNP	Hold	460	411	12%	40,334	27.4	21.1	16.7	17.8	14.2	11.1	0%	0%	0%	49
Dom Development	DOM	Buy	185.0	157.0	18%	4,035	9.2	8.6	7.8	7.7	6.7	5.9	11%	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	39.4	14%	470	11.8	31.8	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%	4,466	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	---	2,118	17.5	14.6	12.7	4.6	4.5	4.3	2%	3%	4%	62
Fabrity Holding	FAB	Hold	38.0	35.7	6%	88	6.8	17.4	15.2	9.1	8.2	6.7	11%	17%	6%	---
Ferro	FRO	Buy	40.0	30.6	31%	650	10.2	8.0	7.2	7.2	6.0	5.5	5%	5%	6%	---
Forte	FTE	---		22.1	---	529	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Buy	50.0	44.0	14%	1,847	11.3	11.1	11.0	8.0	7.6	7.2	6%	6%	7%	65
Grenea	GEA	Buy	3.8	3.1	21%	1,802	7.2	8.1	6.8	4.8	3.9	2.6	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	70.0	60.0	17%	4,096	21.0	17.6	14.9	13.7	11.9	10.1	3%	3%	3%	---
GTC	GTC	Hold	5.0	4.6	9%	3,050	203.1	8.2	8.4	49.3	15.6	15.3	5%	5%	6%	54
Huuuge	HUG	Buy	43.0	27.0	59%	1,812	5.5	6.3	6.7	2.9	3.2	3.4	36%	20%	18%	---
InPost	INPST	Buy	13.4	13.3	1%	29,071	40.1	22.1	16.7	13.5	10.6	8.5	0%	0%	0%	---
Inter Cars	CAR	Buy	770.0	544.0	42%	7,707	9.7	8.6	7.6	7.6	6.9	6.3	0%	1%	2%	---
JSW	JSW	Buy	49	38	30%	4,438	2.7	2.7	6.2	---	---	0.2	0%	34%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	642.0	682.5	-6%	6,586	11.7	12.2	11.4	8.7	8.5	8.2	9%	7%	8%	20
KGHM	KGH	Sell	90.0	106.0	-15%	21,200	18.0	24.2	18.5	7.3	8.1	7.2	1%	0%	1%	59
LPP	LPP	Buy	22,000	15,110	46%	28,032	16.2	12.4	11.1	8.4	6.7	5.8	3%	4%	3%	84
Mabion	MAB	Under Review		19.0	---	307	---	---	---	---	---	---	0%	2%	14%	---
Mangata	MGT	Sell	81.0	91.5	-11%	611	11.4	11.2	9.3	6.6	6.3	5.7	9%	3%	4%	---
Medinice	ICE	Buy	Buy	9.9	---	64	---	---	4.6	---	---	2.8	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	8.2	16%	749	6.7	6.5	6.1	3.9	4.0	3.8	3%	3%	4%	---
MLP Group	MLG	Buy	110.0	70.2	57%	1,868	---	4.6	4.1	---	7.1	7.1	0%	0%	4%	---
Molecure	MOC	Buy	24.9	18.4	35%	309	---	3.6	3.8	---	2.6	2.1	0%	0%	0%	---
Neuca	NEU	Hold	930.0	870.0	7%	3,853	23.4	18.6	16.1	10.8	9.6	8.7	2%	2%	5%	77
Newag	NWG	Buy	25.6	19.9	29%	893	12.1	6.4	5.4	6.6	4.4	3.9	0%	0%	8%	---
OMV	OMV	Hold	42.0	38.0	11%	12,433	8.0	7.4	5.6	3.2	3.5	3.0	16%	12%	11%	---
Onde	OND	Hold	15.6	15.5	0%	847	26.2	28.2	23.6	10.2	10.6	8.9	0%	0%	0%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	59.0	50.2	18%	700	21.2	20.1	15.3	9.3	9.4	8.5	3%	2%	2%	---
Orange	OPL	Hold	8.9	8.4	6%	10,987	12.7	12.0	12.1	4.5	4.2	4.3	4%	6%	6%	50
Orlen	PKN	Buy	76.3	59.0	29%	68,496	3.3	4.7	5.0	2.0	2.6	2.8	9%	7%	7%	69
PCF Group	PCF	---	-	28.8	---	1,035	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
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	23.3	10%	13,398	29.8	18.0	15.0	6.7	5.9	5.3	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Buy	11	8	38%	18,241	4.7	5.2	4.6	3.5	3.3	3.6	0%	0%	0%	47
Playway	PLW	Buy	450.0	320.0	41%	2,112	14.7	10.4	10.3	11.4	7.9	8.0	6%	7%	10%	---
Polenergia	PEP	Buy	85.9	74.5	15%	5,753	19.8	17.4	17.7	10.1	8.2	8.1	0%	0%	0%	---
Ryv u Therapeutics	RVU	Buy	81.8	56.9	44%	1,316	---	---	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%	---
Rawlplug	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	36.5	27%	833	11.7	10.1	9.1	5.2	4.7	4.1	4%	1%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	81.0	62.0	31%	1,138	109.1	31.4	21.0	19.3	12.7	9.2	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	41.0	31.4	31%	883	33.9	25.0	18.3	19.3	14.8	11.6	1%	1%	2%	---
Stalprodukt	STP	Buy	295.0	225.5	31%	1,218	12.2	24.3	17.9	3.3	4.8	4.4	7%	5%	7%	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	85.4	27%	728	9.7	9.6	9.2	2.8	2.2	1.5	2%	2%	2%	---
Tauron	TPE	Buy	6.0	3.5	71%	6,134	3.7	7.2	3.0	4.1	5.4	3.7	0%	0%	0%	47
Ten Square Games	TEN	Under Review	-	92.6	---	679	38.1	12.9	13.7	7.2	6.9	6.9	8%	17%	0%	---
Torpol	TOR	Buy	30.0	25.5	18%	586	6.9	10.2	7.6	1.8	1.8	1.0	0%	0%	0%	---
Toya	TOA	Buy	10	8.4	20%	627	8.5	7.2	6.7	5.7	5.0	4.7	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	---	776	9.3	9.8	8.7	3.5	3.5	3.4	6%	5%	5%	---
Wielton	WLT	Hold	9.6	9.2	4%	555	5.8	7.1	6.0	4.8	5.4	4.9	1%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	136.0	111.2	22%	3,258	20.6	16.3	12.8	8.8	7.8	6.8	2%	2%	2%	---
Wittchen	WTN	Buy	35.0	27.1	29%	498	8.1	7.6	7.4	5.2	4.8	4.8	12%	4%	5%	---
XTB	XTB	Buy	46.0	39.1	18%	4,595	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 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.