

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

JSW: Marshall Wace LLP posiada na krótko 1,17% akcji spółki – KNF**ENERGA:** Spółka zależna Energa Obrót zdecydowała o utworzeniu rezerwy w kwocie 252,1mln PLN**ENERGETYKA:** Średnia cena sprzedaży energii elektrycznej w rozliczeniach wytwórców w 4Q'23 spadła do 736,61 PLN/MWh z 748,58 PLN/MWh w 3Q'23 - URE**ENERGETYKA:** Brak podstaw do zmiany lokalizacji elektrowni jądrowej - ministerstwo klimatu

KONSUMENT

ALLEGRO.EU / INPOST: Podpisanie aneksu do umowy ramowej z InPost z września 2020 roku**ALLEGRO.EU:** AQR Capital Management, LLC posiada na krótko 0,51% akcji spółki – KNF**DINO POLSKA:** AQR Capital Management, LLC posiada na krótko 0,50% akcji spółki – KNF**AUTO PARTNER:** Wywiad z COO spółki**CCC:** Silver Point Capita, L.P. posiada na krótko 1,01% akcji spółki – KNF**ASBIS:** Szacunkowe skonsolidowane przychody za grudzień 2023 wyniosły ~328mln USD (+8% r/r)**RYNEK APTECZNY:** Wartość rynku aptecznego w grudniu'23: 4 731mln PLN, +0% r/r, YTD +9,5% r/r

TMT

ORANGE POLSKA: Spółka rusza z usługami mobilnymi w technologii 5G z wykorzystaniem częstotliwości 3600 MHz

GAMING

CD PROJEKT: Zagraniczne instytucje posiadają łącznie na krótko 3,01% akcji spółki – KNF

PRZEMYSŁ

CREOTECH INSTRUMENTS: Zawarcie umowy z firmą OHB System**XTPL:** Szacunkowe wartość skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży w 4Q23 na poziomie 4,4mln PLN, +29,2% r/r**RYNEK STALI:** Tata Steel zdecydował o wygaszeniu dwóch wielkich pieców oraz koksowni zlokalizowanych w Walii

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

MENNICA POLSKA: Spółka ma pozytywną decyzję i zgodę prezesa UOKiK na przejęcie kontroli nad Mennica Towera GGH MT**TRAKCJA:** Aktualizacja budżetów kontraktów podniesie wynik brutto o 50mln PLN w 4Q'23

TRIGON DM COVERAGE

[RECOMMENDATIONS](#)

CORPORATE CALENDAR

[DIVIDENDS](#)

[FINANCIAL RESULTS](#)

ENERGETYKA | WYDOBYCIE

JSW (Kupuj; PLN 49)

Marshall Wace LLP posiada na krótko 1,17% akcji spółki – KNF

ENERGA

Spółka zależna Energa Obrót zdecydowała o utworzeniu rezerwy w kwocie 252,1mln PLN

- Rezerwa związana jest z ustawą o ochronie odbiorców energii;

- Kwota rezerwy obniży skonsolidowany wynik EBITDA.

ENERGETYKA

Średnia cena sprzedaży energii elektrycznej w rozliczeniach wytwórców w 4Q'23 spadła do 736,61 PLN/MWh w 748,58 PLN/MWh w 3Q'23 - URE

ENERGETYKA

Brak podstaw do zmiany lokalizacji elektrowni jądrowej - ministerstwo klimatu

Decyzja o lokalizacji elektrowni jądrowej w gminie Choczewo jest ostateczna.

KONSUMENT

ALLEGRO.EU (Kupuj; PL 42) / INPOST (Kupuj; EUR 13.4)

Podpisanie aneksu do umowy ramowej z InPost z września 2020 roku

- Aneks modyfikuje umowę w zakresie indeksacji cen za wolumeny przesyłek dostarczane przez InPost w okresie od listopada 2023 roku do grudnia 2024 roku;

- Indeksacja cen w wysokości 12,8%, zgodnie z pierwotną klauzulą indeksacyjną, będzie dotyczyć wyłącznie wolumenów dostarczonych w listopadzie i grudniu 2023 roku;

- W okresie styczeń-grudzień 2024 roku poziom indeksacji cen będzie małał od 12,8% do 6% przy wzroście wolumenów zgodnie z uzgodnionymi progami ich zmian pomiędzy tymi limitami;

- InPost może wypowiedzieć aneks z 2 miesięcznym okresem wypowiedzenia;

- Mechanizm indeksacji w kolejnych latach pozostaje bez zmian, poza dostosowaniem okresów indeksacji do lat kalendarzowych.

ALLEGRO.EU (Kupuj; PLN 42)

AQR Capital Management, LLC posiada na krótko 0,51% akcji spółki – KNF

DINO POLSKA (Trzymaj; PLN 460)

AQR Capital Management, LLC posiada na krótko 0,50% akcji spółki – KNF

AUTO PARTNER (Kupuj; 36,5 PLN)**Wywiad z COO spółki**

- Jak zawsze będziemy pracować nad zwiększeniem przychodów, ale bez „wspomagania” inflacyjnego wzrost obrotów będzie zapewne nieco niższy, podobny do lat, kiedy inflacja była na jednocyfrowym poziomie;

- W tym roku nie przewidujemy wzrostu cen dostawców, mogą zdarzyć się nawet delikatne obniżki, co dla dystrybutorów części samochodowych posiadających „długie” magazyny jest niekorzystne;

- W 4Q mieliśmy do czynienia z kilkoma czynnikami, które miały wpływ na naszą branżę. Przy mrozie część osób rezygnuje z napraw aut, które nie są w danym momencie niezbędne. Przy dużych ujemnych temperaturach część warsztatów się nie otwiera;

- Kolejnym czynnikiem, który miał też wpływ na nasze wyniki sprzedaży było to, że grudzień 2023 roku miał o 2 dni robocze mniej niż grudzień 2022 roku;

- Z kolei umocnienie złotego w 4Q będzie negatywnie wpływać na nasze marże, choć nie w takim stopniu, jak w 2Q;

- Obecnie posiadamy 118 filii, w tym roku planujemy otwarcie jeszcze 3-4 nowych filii. Nie wykluczamy wejścia w tym roku na nowy rynek zagraniczny.

CCC (Kupuj; PLN 69)

Silver Point Capita, L.P. posiada na krótko 1,01% akcji spółki – KNF

ASBIS

Szacunkowe skonsolidowane przychody za grudzień 2023 wyniosły ~328mln USD (+8% r/r)

- Przychody za FY23 3,6mld USD (+15% r/r).

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	74,775	0.5%	-4.9%	23.0%
WIG20	2,201	0.4%	-6.2%	16.3%
mWIG40	5,662	0.9%	-3.4%	30.0%
sWIG80	22,837	0.6%	0.7%	19.4%
PX (Prague)	1,442	0.7%	3.1%	12.6%
BUX (Budapest)	64,581	1.6%	7.1%	39.1%
BET (Bucharest)	15,618	0.4%	2.2%	29.3%
BIST30 (Istanbul)	8,624	-0.3%	5.1%	42.7%
DAX	16,555	-0.1%	-0.9%	10.1%
FTSE 100	7,462	0.0%	-3.1%	-4.0%
STOXX Europe 600	469	-0.3%	-1.8%	3.8%
S&P 500	4,840	1.2%	1.8%	21.8%
NASDAQ 100	17,314	2.0%	3.2%	49.0%
Nikkei 225	36,547	1.4%	10.2%	37.6%
Shanghai Comp	2,737	-0.5%	-6.1%	#####

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.1%	3.2	26.4	-78.4
PL 10Y bond yield	5.3%	2.4	24.8	-66.1
CZ 10Y bond yield	4.0%	1.7	10.5	-31.4
HU 10Y bond yield	6.0%	3.0	3.0	-138.0
RO 10Y bond yield	6.4%	-0.1	5.9	-112.1
WIBOR 3M	5.9%	0.0	0.0	-107.0
EURIBOR 3M	4.0%	-1.2	3.5	156.5

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4.00	-0.1%	1.5%	-8.3%
EUR/PLN	4.36	0.0%	0.5%	-8.0%
EUR/USD	1.09	0.1%	-1.0%	0.3%
GBP/PLN	5.08	-0.1%	-1.5%	5.5%
CZK/PLN	0.18	-0.1%	0.3%	12.1%
HUF/PLN	0.011	0.0%	-0.2%	4.4%
RON/PLN	0.88	0.0%	-0.4%	9.4%
CNY/PLN	0.56	0.2%	-0.6%	14.9%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,024	-0.3%	-1.6%	5.0%
Silver (USD/toz)	22.1	-2.1%	-8.5%	-5.6%
Copper (USD/t)	8,351	0.5%	-2.8%	-10.3%
Zinc (USD/t)	2,462	0.0%	-4.6%	-28.8%
Molybdenum (USD/lb)	19.8	0.0%	5.3%	-35.3%
Iron ore (USD/t)	134	-0.2%	-1.8%	8.7%
HCC (USD/t)	335	-0.4%	5.5%	19.3%
HRC EU (EUR/t)	745	2.1%	9.6%	5.7%
Brent crude oil (USD/bbl)	78.3	-0.3%	-0.9%	-10.6%
CO2 (EUR/t)	63.7	1.0%	-11.3%	-27.4%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	28.4	0.7%	-12.8%	-53.3%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	82	1.6%	-6.3%	-53.9%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	459	0.0%	-3.8%	-42.3%
Shanghai Freight Index	2,240	1.5%	105%	117%

RYNEK APTECZNY

Wartość rynku aptecznego w grudniu'23: 4 731mln PLN, +0% r/r, YTD +9,5% r/r

PLNm	Dec 22	Dec 23	YY	I-XII 22	I-XII 23	YY
Pharmacy market value	4,730	4,731	0.0%	46,056	50,418	9.5%
RX sales	1,265	1,273	0.6%	13,500	14,546	7.7%
NON-RX sales	1,155	1,218	5.5%	11,797	13,479	14.3%
OTC sales	2,272	2,198	-3.3%	20,344	21,906	7.7%
Average price per pack (PLN)	26.3	28.9	9.9%	25.5	28.1	10.2%
Average margin of the pharmacy	25.3%	26.8%	1.5p.p.	25.3%	25.5%	0.2p.p.
Number of patients in stat. pharmacy	5,120	4,800	-6.3%	51,500	52,600	2.1%

Source: PEX PharmaSequence, Trigon DM

TMT

ORANGE POLSKA (Trzymaj; PLN 8.9)

Spółka rusza z usługami mobilnymi w technologii 5G z wykorzystaniem częstotliwości 3600 MHz

Po otrzymaniu pierwszych pozwoleń radiowych od UKE, Orange uruchomił usługi 5G w oparciu o nowe częstotliwości na pierwszych stacjach bazowych m.in. w Bydgoszczy, Gdańsku, Gdyni, Katowicach, Krakowie, Lublinie, Łodzi, Olsztynie, Poznaniu, Toruniu, Warszawie i Wrocławiu.

GAMING

CD PROJEKT (Trzymaj; PLN 119)

Zagraniczne instytucje posiadają łącznie na krótko 3,01% akcji spółki – KNF

PRZEMYSŁ

CREOTECH INSTRUMENTS (Kupuj; PLN 302)

Zawarcie umowy z firmą OHB System

- Przedmiotem umowy jest przygotowanie projektu satelity opartego na platformie HyperSat w ramach Europejskiej Agencji Kosmicznej (ESA);
- Celem projektu jest zaprojektowanie misji polegającej na przeprowadzeniu tankowania satelity na orbicie Ziemi;
- Realizacja projektu zakończy się w połowie bieżącego roku.

XTPL

Szacunkowe wartość skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży w 4Q23 na poziomie 4,4mln PLN, +29,2% r/r

- YTD 13,6mln PLN, +35,2% r/r;
- Wartość pozyskanych przez spółkę środków z realizacji dotacji w 4Q23 wyniosła 0,7mln PLN wobec 2,9mln PLN w 4Q22 (YTD 3,4mln PLN, -43% r/r);
- Wartość środków pieniężnych na koniec 2023 roku wyniosła 27,1mln PLN vs 31,7mln PLN na koniec 3Q23

RYNEK STALI

Tata Steel zdecydował o wygaszeniu dwóch wielkich pieców oraz koksowni zlokalizowanych w Walii

- Pierwszy piec zostanie wygaszony w połowie 2024r, drugi natomiast w 2H24
- Walcownia będzie wykorzystywać do produkcji kęsy produkowane przez Tata Steel w Indiach oraz Holandii
- Rząd brytyjski zgodził się udzielić Tata Steel 500mln GBP grantu na budowę pieca elektrycznego o wydajności 3mln ton rocznie, którego produkcja ma rozpocząć się w 2027r, wartość wkładu Tata Steel wyniesie z kolei 700mln GBP
- Organizacje związkowe zapowiadają protesty w związku z tym, że decyzja Tata Steel dotknie ok. 2,5 tys. miejsc pracy

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1071.4	1187.5	1177.8	1127.1	110%
WIG20	919.2	994.9	996.3	943.9	108%
WIG40	123.0	123.0	123.0	123.0	100%
sWIG80	19.2	43.6	38.4	35.1	200%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKO	218.7	CCC	18.4	SNT	3.5
PEO	117.6	BDX	13.6	COG	1.6
PKN	110.5	TPE	6.7	KGN	1.5
ALE	84.7	TXT	6.6	PBX	1.3
DNP	68.2	XTB	6.2	1AT	1.3
PZU	60.8	PXM	5.2	RBW	1.0
LPP	60.7	ENA	4.1	AST	0.8
CDR	50.2	BFT	3.0	MUR	0.8
KGH	43.2	ING	2.8	UNT	0.7
SPL	26.9	CIG	2.7	SNX	0.6

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
PKO	192%	PXM	382%	COG	215%
PEO	166%	GEA	260%	PBX	200%
ALR	165%	WPL	211%	SGN	196%
KRU	148%	HUG	200%	1AT	186%
CDR	138%	CIG	125%	AST	182%
OPL	137%	TXT	121%	ACT	182%
KTY	119%	ENA	116%	VRC	182%
PGE	117%	CCC	113%	SNT	170%
SPL	112%	TPE	110%	PEN	144%
PCO	110%	TIM	109%	NWG	131%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best	WIG20			Worst	
PGE	8.4	3.6%	KRU	436.4	-4.5%
ALE	31.5	3.0%	ALR	69.8	-1.7%
PKN	59.9	1.6%	PEO	143.9	-1.6%
MBK	499.3	1.1%	ACP	70.3	-1.3%
KGH	107.1	1.0%	KTY	675.0	-1.1%

Best	mWIG40			Worst	
ENA	8.8	4.7%	CIG	1.7	-4.4%
PXM	4.0	4.2%	TXT	91.7	-2.3%
EAT	24.7	4.0%	SLV	60.7	-2.1%
LWB	32.4	3.2%	TIM	45.6	-1.5%
TPE	3.6	2.7%	CMR	204.0	-1.4%

Best	sWIG80			Worst	
KGN	63.0	7.5%	COG	7.6	-3.1%
BCX	88.0	5.3%	AGO	11.1	-2.6%
AST	32.9	4.4%	LBW	2.7	-2.2%
MUR	39.0	3.8%	RFK	1.0	-2.1%
SCP	225.0	3.7%	RWL	14.8	-2.0%

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

MENNICA POLSKA

Spółka ma pozytywną decyzję i zgodę prezesa UOKiK na przejęcie kontroli nad Mennica Towera GGH MT

W grudniu ub. r. zaktualizowana oferta Mennicy Polskiej została przyjęta przez sprzedającego, a łączna cena za akcje, udziały, oraz kwota spłaty obligacji złożona w ofercie pierwotnej z 11 lipca 2023 roku została utrzymana w kwocie 135mln EUR.

TRAKCJA

Aktualizacja budżetów kontraktów podniesie wynik brutto o 50mln PLN w 4Q'23

POZOSTAŁE INFORMACJE

VRFABRIC: Zawarcie umowy z MobileFabric na wydanie dwóch gier na Apple Vision Pro

- Umowa dotyczy gier "Gardenia VR" oraz "My Demon Wife VR";

- Wynagrodzenie należne VRFabric wyniesie 50% zysku ze sprzedaży produktów, gdzie zysk rozumiany jest jako przychód ze sprzedaży produktów pomniejszony o koszt marketingu.

INSIDER TRADING

AIRWAY MEDIX

Adiuvo Investments, podmiot związany z prezesem zarządu i członkiem zarządu, sprzedał 4,4 mln akcji @ 0,3091 PLN.

ATM GRUPA

Wiceprezes zarządu kupił 15,7 tys. akcji @ 3,16-3,44 PLN.

EMC INSTYTUT MEDYCZNY

Wiceprezes zarządu sprzedał 68,5 tys. akcji serii L @ 9,30 PLN.

EMC INSTYTUT MEDYCZNY

Wiceprezes zarządu sprzedał 60,9 tys. akcji serii L @ 9,30 PLN.

EMC INSTYTUT MEDYCZNY

Prezes zarządu sprzedał 279,1 tys. akcji serii L @ 9,30 PLN.

EMC INSTYTUT MEDYCZNY

Wiceprezes zarządu sprzedał 76,1 tys. akcji serii L @ 9,30 PLN.

EMC INSTYTUT MEDYCZNY

Wiceprezes zarządu sprzedał 76,1 tys. akcji serii L @ 9,30 PLN.

HUUUGE

Big Bets Oü, podmiot związany z p. Antonem Gauffin, kupił 20,9 tys. akcji @ 26,32-26,98 PLN.

DOM DEVELOPMENT

Członek zarządu zamierza złożyć zapis na 50 tys. akcji @ 50 PLN w ramach programu opcji menedżerskich.

PROGRAM SKUPU AKCJI

MONNARI TRADE

Nabycie 4,8 tys. akcji @ 5,10 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

MANYDEV STUDIO

Rezygnacja p. Tomasza Stajszczaka z pełnienia funkcji członka RN.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

AIRWAY MEDIX

Zmniejszenie zaangażowania przez Adiuvo Investments z 15,09% do 5,91% kapitału i głosów.

OBLIGACJE

VINDEXUS

Dokonanie warunkowego przydziału obligacji serii O2 o wartości nominalnej 21,75mln PLN.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

POLWAX

Wolumen: 674 tys. @ 2,66
% kapitału: 2,18

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

ORZEŁ BIAŁY: Wniosek ZAP Sznajder Batterien S.A. o zwołanie NWZA i głosowanie w sprawie zmian w składzie RN

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

Company	Event
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					
22-26					
29-31		MIL	XTB		
FEBRUARY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-02					
05-09					
12-16			BHW		SPL
19-23				PEO	
26-29				ALR, ASB	MBK
MARCH	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01	BNP				
04-08				PKO	ING
11-15	JMT				
18-22		DOM		PZU, GPW	
25-29				CSR	

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	69.8	26%	9,115	4.7	6.2	7.2	1.0	0.9	0.8	21%	14%	11%	41	
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	101.0	81.4	24%	12,021	11.2	6.2	6.1	0.9	0.8	0.7	8%	13%	12%	---	
Handlowy	BHW	Buy	119.0	101.0	18%	13,197	5.7	7.7	9.0	1.4	1.3	1.3	24%	17%	15%	63	
ING	ING	Buy	287	251	14%	32,655	7.7	9.7	9.1	2.0	1.9	1.7	26%	19%	19%	60	
Komerční banka	KOMB	Buy	828	743	11%	141,207	9.0	9.5	9.7	1.1	1.1	1.1	12%	11%	11%	88	
mBank	MBK	Hold	590	499	18%	21,203	27.0	7.1	7.3	1.5	1.2	1.1	5%	17%	15%	71	
Millennium	MIL	Hold	8.3	7.9	5%	9,632	18.2	33.5	6.9	1.4	1.4	1.1	8%	4%	17%	69	
Pekao	PEO	Hold	151.0	143.9	5%	37,769	5.9	8.0	8.5	1.3	1.2	1.2	22%	15%	14%	81	
PKO BP	PKO	Buy	55.0	49.8	10%	62,225	11.2	9.0	8.0	1.3	1.3	1.2	12%	14%	15%	72	
Santander	SPL	Buy	570	466	22%	47,600	10.1	10.9	8.6	1.5	1.5	1.4	15%	14%	16%	83	
Kruk	KRU	Buy	570	436	31%	8,431	9.2	8.2	7.0	2.2	1.8	1.6	24%	22%	23%	77	
PZU	PZU	Hold	49.0	46.4	6%	40,102	7.6	8.5	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	545	-7%	1,317	---	10.2	15.8	181.6	6.9	10.1	0%	0%	7%	29	
AB	ABE	Buy	88.0	73.4	20%	1,188	7.2	7.0	6.7	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	18.6	40%	230	20.3	9.6	7.5	3.9	2.6	1.9	5%	3%	3%	---	
Allegra	ALE	Buy	42.0	31.5	33%	33,303	43.1	26.3	18.3	16.1	12.9	10.1	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	79.0	11%	614	70.6	11.6	7.9	5.6	4.6	4.2	0%	0%	4%	---	
Amrest	EAT	Buy	30.0	24.7	22%	5,412	21.8	15.7	13.1	6.3	5.4	4.7	0%	0%	4%	80	
Answear.com	ANR	Buy	40.0	32.6	23%	619	29.4	19.7	14.0	12.1	10.5	8.6	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	20.7	74%	1,431	5.7	5.0	5.5	3.2	2.8	2.6	13%	5%	6%	---	
Artifex Mundi	ART	Buy	26.0	20.4	27%	243	10.9	8.5	7.0	7.1	4.9	3.9	0%	0%	7%	---	
Asseco BS	ABS	Hold	50.0	53.8	-7%	1,798	18.6	16.1	15.2	12.0	10.5	9.8	4%	5%	5%	---	
Asseco Poland	ACP	Buy	85.0	70.3	21%	5,831	12.4	12.9	11.9	2.9	2.5	2.2	6%	4%	5%	59	
Asseco SEE	ASE	Buy	56.0	53.8	4%	2,792	13.4	13.8	12.8	8.6	7.7	7.0	3%	3%	4%	---	
Atal	1AT	Buy	75.0	59.0	27%	2,550	8.1	9.7	6.6	7.1	8.7	5.4	8%	9%	7%	---	
Auto Partner	APR	Buy	36.5	25.3	45%	3,298	14.2	11.7	9.6	10.6	9.2	7.9	2%	2%	3%	---	
Azoty	ATT	Sell	19.8	22.3	-11%	2,212	---	---	4.6	---	17.3	5.7	0%	0%	0%	50	
Benefit Systems	BFT	Buy	3,000	2,230	35%	6,542	15.8	13.2	10.7	7.7	6.2	4.9	2%	4%	5%	73	
BoomBit	BBT	Hold	13.4	10.5	28%	142	7.4	9.5	7.7	5.7	4.1	4.0	7%	6%	6%	---	
Budimex	BDX	Hold	600	642	-7%	16,390	26.7	24.7	20.4	15.9	13.8	11.1	3%	3%	4%	65	
Captor Therapeutics	CTX	Buy	182	99	84%	412	---	---	46.0	---	---	23.7	0%	0%	0%	---	
CCC	CCC	Buy	69.0	58.0	19%	3,994	---	40.7	12.6	9.0	6.8	5.8	0%	0%	0%	88	
CD Projekt	CDR	Hold	119	99	20%	9,911	20.2	36.8	42.9	12.2	21.7	25.9	1%	0%	0%	87	
Celon Pharma	CLN	Buy	25.5	15.3	67%	780	---	---	---	34.7	76.6	21.5	0%	2%	1%	---	
CEZ	CEZ	Sell	810	920	-12%	494,951	15.2	15.1	15.9	5.3	4.9	5.2	16%	6%	5%	84	
Creotech	CRI	Buy	302	188	61%	447	---	---	53.9	---	---	22.5	0%	0%	0%	---	
Comarch	CMR	Buy	200	204	-2%	1,659	14.7	14.7	13.8	6.9	5.1	4.7	2%	3%	4%	---	
Comp	CMP	Buy	88.0	79.4	11%	434	17.1	11.5	9.3	5.5	5.3	4.8	8%	9%	8%	---	
Cyber Folks	CBF	Buy	112.0	91.4	23%	1,296	30.5	20.4	16.8	16.6	12.4	10.0	0%	0%	0%	---	
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	15.0	11.0	37%	7,016	24.3	14.5	9.0	5.7	6.1	6.0	0%	0%	0%	82	
Dadalo	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	23%	2,209	9.4	10.3	7.7	8.7	8.9	6.9	8%	9%	9%	6	
Dino Polska	DNP	Hold	460	414	11%	40,608	27.6	21.2	16.8	17.9	14.2	11.2	0%	0%	0%	49	
Dom Development	DOM	Buy	185.0	159.8	16%	4,107	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	39.0	15%	465	11.7	31.5	8.7	7.0	6.3	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	8.8	66%	4,678	3.6	2.2	5.9	2.3	2.5	3.6	0%	0%	0%	42
Enter Air	ENT	Buy	65.0	52.0	25%	912	4.7	6.3	5.7	4.9	4.0	3.7	0%	5%	3%	---
Eurocash	EUR	Under Review		15.1	---	2,100	17.4	14.5	12.6	4.6	4.5	4.2	2%	3%	4%	62
Fabryty Holding	FAB	Hold	38.0	35.6	7%	88	6.8	17.3	15.1	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	---		22.9	---	548	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Buy	50.0	43.8	14%	1,837	11.2	11.0	10.9	7.9	7.5	7.1	6%	6%	7%	65
Grenevia	GEA	Buy	3.8	3.2	20%	1,825	7.3	8.2	6.9	4.8	3.9	2.6	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	4.5	12%	2,970	199.0	8.1	8.2	48.9	15.5	15.2	5%	5%	6%	54
Huuuge	HUG	Buy	43.0	27.4	57%	1,839	5.6	6.5	6.8	3.0	3.3	3.6	35%	20%	17%	---
InPost	INPST	Buy	13.4	13.3	1%	28,994	40.0	22.0	16.7	13.5	10.5	8.5	0%	0%	0%	---
Inter Cars	CAR	Buy	770.0	542.0	42%	7,679	9.6	8.5	7.5	7.6	6.9	6.2	0%	1%	2%	---
JSW	JSW	Buy	49	38	30%	4,460	2.7	2.7	6.3	---	---	0.2	0%	34%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	642.0	675.0	-5%	6,514	11.6	12.0	11.3	8.6	8.4	8.1	9%	7%	8%	20
KGHM	KGH	Sell	90.0	107.1	-16%	21,420	18.2	24.5	18.6	7.4	8.1	7.3	1%	0%	1%	59
LPP	LPP	Buy	22,000	15,210	45%	28,217	16.3	12.5	11.2	8.5	6.8	5.9	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	10.0	---	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%	750	6.7	6.5	6.1	3.9	4.0	3.8	3%	3%	4%	---
MLP Group	MLG	Buy	110.0	70.6	56%	1,879	---	4.6	4.1	---	7.1	7.1	0%	0%	4%	---
Molecure	MOC	Buy	24.9	18.6	34%	313	---	3.6	3.9	---	2.6	2.1	0%	0%	0%	---
Neuca	NEU	Hold	930.0	867.0	7%	3,840	23.3	18.5	16.1	10.8	9.5	8.7	2%	2%	5%	77
Newag	NWG	Buy	25.6	19.8	29%	891	12.1	6.4	5.4	6.6	4.4	3.9	0%	0%	8%	---
OMV	OMV	Hold	42.0	37.8	11%	12,374	8.0	7.4	5.6	3.2	3.5	3.0	16%	12%	11%	---
Onde	OND	Hold	15.6	15.3	2%	833	25.8	27.8	23.2	10.0	10.3	8.6	0%	0%	0%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	59.0	49.3	20%	687	20.9	19.7	15.1	9.1	9.3	8.4	3%	2%	2%	---
Orange	OPL	Hold	8.9	8.4	6%	11,063	12.8	12.1	12.1	4.5	4.3	4.3	4%	6%	6%	50
Orlen	PKN	Buy	76.3	59.9	27%	69,587	3.3	4.7	5.0	2.1	2.7	2.8	9%	7%	7%	69
PCF Group	PCF	---	-	29.1	---	1,046	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	25.0	25.0	0%	621	8.3	9.0	7.1	5.3	5.7	4.8	2%	2%	2%	---
Pepco Group	PCO	Hold	25.5	23.2	10%	13,375	29.9	18.1	15.1	6.8	5.9	5.3	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Buy	11	8	33%	18,897	4.8	5.4	4.7	3.5	3.3	3.7	0%	0%	0%	47
Playway	PLW	Buy	450.0	321.0	40%	2,119	14.8	10.4	10.3	11.4	8.0	8.0	6%	7%	10%	---
Polenergia	PEP	Buy	85.9	74.6	15%	5,761	19.8	17.4	17.8	10.1	8.3	8.1	0%	0%	0%	---
Ryu Therapeutics	RVU	Buy	81.8	56.9	44%	1,316	---	---	2.7	---	---	0.9	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	78.0	60.2	30%	876	5.7	10.3	9.3	3.9	7.0	6.3	10%	6%	6%	---
Rawplug	RWL	Buy	18.3	14.8	24%	460	11.9	7.8	6.5	5.7	5.3	4.5	4%	3%	4%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.1	225.0	0%	613	---	---	---	---	3.2	0.2	76%	0%	17%	---
Selena FM	SEL	Buy	46.2	37.4	24%	854	12.0	10.4	9.3	5.3	4.8	4.3	4%	1%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	81.0	60.7	33%	1,114	106.9	30.8	20.5	18.9	12.4	9.0	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	41.0	31.7	29%	891	34.2	25.3	18.5	19.5	15.0	11.7	1%	1%	2%	---
Stalprodukt	STP	Buy	295.0	232.0	27%	1,253	12.6	25.0	18.4	3.4	4.9	4.5	6%	5%	6%	34
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	83.2	14%	1,050	14.1	12.7	11.4	8.0	7.3	6.7	2%	4%	4%	---
Synektik	SNT	Buy	108.1	86.4	25%	737	9.8	9.7	9.3	2.8	2.2	1.6	2%	2%	2%	---
Tauron	TPE	Buy	6.0	3.6	67%	6,302	3.8	7.3	3.1	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	25.9	16%	595	7.0	10.3	7.7	1.9	1.9	1.1	0%	0%	0%	---
Toya	TOA	Buy	10	8.4	19%	629	8.5	7.2	6.7	5.7	5.0	4.8	0%	5%	6%	---
Unimot	UNT	Hold	117.4	130.20	-10%	1,067	9.6	9.3	10.8	6.5	6.5	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	9.4	2%	566	6.0	7.2	6.1	4.8	5.4	4.9	1%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	136.0	113.0	20%	3,311	21.0	16.5	13.0	8.9	7.9	6.9	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	38.9	18%	4,571	6.3	6.7	6.2	3.3	3.4	2.8	13%	12%	11%	---

Trigon Dom Maklerski S.A.

Plac Unii, Building B, Puławska 2 st., 02-566 Warszawa

T: +48 22 330 11 11 | F: +48 22 330 11 12

W: <http://www.trigon.pl> | E: repcja@trigon.pl



CEE EQUITY RESEARCH

Grzegorz Kujawski, Head of Research
Consumer, E-commerce, Financials

Maciej Marcinowski, Deputy Head of Research
Strategy, Banks, Financials

Kacper Koproń
Gaming, TMT

Katarzyna Kosiorek
Biotechnology

Michał Kozak
Oil&Gas, Chemicals, Utilities

Dominik Niszczyński
TMT, E-commerce

Lukasz Rudnik
Industrials, Metals&Mining

David Sharma
Construction, Real Estate

Piotr Rychlicki
Junior Analyst

Piotr Chodyra
Junior Analyst

EQUITY SALES

Grzegorz Skowroński

SALES TRADING

Paweł Szczepański, Head of Sales

Michał Sopiński, Deputy Head of Sales

Paweł Czupryński

Hubert Kwiecień

DISCLAIMER

Trigon Dom Maklerski S.A. | ul. Mogińska 65 | 31-545 Kraków | Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie XI Wydział Gospodarczy KRS | NIP 676-10-44-221 | KRS 0000033118. Trigon Dom Maklerski S.A. działa pod nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejsze opracowanie ma charakter promocyjny i została przygotowana przez zespół analityczny Trigon Dom Maklerski S.A. wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów "Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, lub ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715). Przedstawione dane historyczne odnoszą się do przeszłości. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Trigon Dom Maklerski S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych, nie gwarantuje także dokładności ani kompletności opracowania, nie udziela również żadnego zapewnienia, że podane w opracowaniu twierdzenia dotyczące przyszłości sprawdzą się. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków. Publikowanie, rozpowszechnianie, kopiowanie lub wykorzystywanie w jakikolwiek inny sposób w całości lub części niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.