

# Daily

CEE | Equity Research

Research Department

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

## HIGHLIGHTS

### WYNIKI FINANSOWE

**FORTE:** Wstępne wyniki za 3Q23/24 [neutralne]

### FINANSE

**RYNEK WIERZYTELNOŚCI:** Intrum dokonał sprzedaży portfeli NPL o wartości 11,5mld SEK, za 98% BV i ma 5 letnią umowę na wyłączne ich serwisowanie

### PALIWA I CHEMIA

**ORLEN:** Spółka zamknęła 2023 rok z 70% wzrostem wolumenu dostarczonych paczek**UNIMOT:** Unimot Aviation uruchomi działalność w sektorze lotnictwa pasażerskiego w 1Q'24

### ENERGETYKA I WYDOBYCIE

**KGHM:** Raport produkcyjno-sprzedażowy za grudzień [neutralne]**TAURON:** Spółka będzie starała się o środki KPO na system informatyczny do zarządzania oświetleniem**SERINUS ENERGY:** Spółka uzyskała status preferowanego oferenta na koncesję lądową w Angoli**SUNEX:** Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu**ENERGETYKA:** Nomad Electric ma umowy na budowę elektrowni PV o łącznej mocy 57 MWp

### KONSUMENT

**ALLEGRO.EU:** Planowane zmiany w cennikach w lutym**AUTO PARTNER:** Rada Nadzorcza przyjęła regulamin programu motywacyjnego dla członków zarządu na lata 2024-2025**WITTCHEN:** Spółka uruchomiła własny sklep internetowy w Austrii

### GAMING

**CD PROJEKT:** Spółka jest "bardzo podekscytowana" dotycząc wypracowaną wizją projektu 'Orion' - CEO

### PRZEMYSŁ

**WIELTON:** Spółka zapowiada ekspansję na kolejnym zagranicznym rynku, w Turcji**RYNEK HDT:** PACCAR prognozuje spadek europejskiego rynku HDT >16t do 260-300 tys. szt. 2024r, wobec 330 tys. szt. w '23**RYNEK ALUMINIUM:** Produkty aluminiowe importowane z Rosji mogą znaleźć się w 13-tym pakiecie unijnych sankcji

### BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

**UNIBEP:** Zawarcie umowy z Enea Ciepło na prace w ciepłowni w Białymstoku za ok. 87mln PLN netto

### TRIGON DM COVERAGE

### RECOMMENDATIONS

### CORPORATE CALENDAR

### DIVIDENDS

### FINANCIAL RESULTS

## WYNIKI FINANSOWE

## FORTE

## Wstępne wyniki za 3Q23/24 [neutralne]

PLNm	3Q22/23	4Q22/23	1Q23/24	2Q23/24	3Q23/24P	Y/Y	Q/Q	3Q23/24E
Revenues	334.6	324.5	263.7	212.0	282.3	-16%	33%	272.9
Furniture	285.9	287.4	235.8	188.3	238.0	-17%	26%	246.4
Board	42.7	32.4	22.9	17.7	40.4	-5%	129%	22.5
Others	6.0	4.6	5.0	6.0	4.0	-34%	-33%	4.0
Gross profit	98.1	95.0	79.8	64.1	-	-	-	76.4
Selling costs	-69.2	-73.1	-57.6	-51.5	-	-	-	-56.7
G&A costs	-22.6	-21.1	-21.2	-19.5	-	-	-	-20.0
adj. EBITDA	20.3	16.6	13.7	-0.8	13.3	-	-	13.4
EBITDA	48.3	23.6	16.3	-0.8	21.5	-56%	-	19.4
EBIT	34.5	10.2	2.6	-14.4	7.9	-77%	-	5.7
Net profit	29.8	-1.4	0.0	0.0	-	-	-	2.6
OCF	23.4	21.9	16.8	36.1	-	-	-	-
Net debt	395.3	388.4	382.9	378.6	308.9	-22%	-18%	-
P/E12M trailing	6.2	28.1	49.6	19.5	-	-	-	-
EV/EBITDA 12M trailing	6.6	7.8	9.3	10.7	14.3	-	-	-
revenue y/y	-12%	-9%	-21%	-15%	-16%	-	-	-
EBITDA margin	14.4%	7.3%	6.2%	-	7.6%	-	-	7.1%
EBIT margin	10.3%	3.2%	1.0%	-	2.8%	-	-	2.1%
net margin	8.9%	-	-	-	-	-	-	1.0%

Source: Company, Trigon DM, P - preliminary

## FINANSE

## RYNEK WIERZYTELNOŚCI

## Intrum dokonał sprzedaży portfeli NPL o wartości 11,5mld SEK, za 98% BV i ma 5 letnią umowę na wyłączne ich serwisowanie

- Transakcja dotyczy sprzedaży ponad 10tys. portfeli o wartości nominalnej 382mln SEK;
- Cena sprzedaży stanowiła 98% BV portfela na dzień 30.09.2023, a głównym nabywcą portfeli jest fundusz Cerberus Capital Management;
- Mniejszościowym udziałowcem podmiotu nabywającego aktywa będzie także Intrum (35% udziałów), który dodatkowo zawarł umowę minimum 5 letniego ekskluzywnego serwisowania tych portfeli;
- Intrum oczekujemy wpływów z zamknięcia transakcji na poziomie 8,2mld SEK, które w pełni posłużą do redukcji zadłużenia;
- Zamknięcie transakcji wpłynie na rozpoznanie straty przez Intrum na poziomie 845mln SEK (219mln SEK z tytułu dyskonta transakcyjnego, 626mln SEK odwrócenie wyniku na inwestycji i serwisowaniu portfeli rozpoznanych pomiędzy 1.10 a momentem zamknięcia transakcji);

## PALIWA I CHEMIA

## ORLEN (Kupuj; PLN 76.3)

## Spółka zamknęła 2023 rok z 70% wzrostem wolumenu dostarczonych paczek

- W ubiegłym roku o prawie 240% wzrosła liczba dostaw do automatów paczkowych;
- Na 2024 rok Orlen Paczka ma plany dalszego rozwoju usług, pozyskania nowych partnerów oraz wzmocnienie pozycji na rynku e-commerce;
- Przesyłki w ramach usługi Orlen Paczka dostarczane są do 10,5 tys. punktów, w tym ponad 4,5 tys. automatów paczkowych;
- Liczba automatów paczkowych wzrosła w 2023 roku o 125%.

## UNIMOT (Trzymaj; PLN 117.4)

## Unimot Aviation uruchomi działalność w sektorze lotnictwa pasażerskiego w 1Q'24

- Uruchomienie działalności w obszarze lotnictwa pasażerskiego planowane jest na lotnisku Kraków-Balice oraz Katowice-Pyrzowice;
- Spółka pomyślnie przeszła rygorystyczne audyty przeprowadzone przez inspektorów Urzędu Lotnictwa Cywilnego.

## MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	74,602	-0.5%	-5.2%	21.3%
WIG20	2,196	-0.4%	-6.4%	14.5%
mWIG40	5,644	-0.8%	-3.8%	28.8%
sWIG80	22,773	-0.5%	0.4%	18.1%
PX (Prague)	1,438	-0.3%	2.8%	11.1%
BUX (Budapest)	63,826	-1.4%	5.9%	36.1%
BET (Bucharest)	15,235	-1.7%	-0.3%	25.1%
BIST30 (Istanbul)	8,558	-1.0%	4.3%	44.4%
DAX	16,627	-0.3%	-0.5%	10.2%
FTSE 100	7,486	0.0%	-2.8%	-3.5%
STOXX Europe 600	472	-0.3%	-1.3%	4.0%
S&P 500	4,865	0.3%	2.3%	21.1%
NASDAQ 100	17,404	0.4%	3.7%	46.9%
Nikkei 225	36,226	-0.1%	9.2%	32.7%
Shanghai Comp	2,819	0.5%	-3.3%	-13.6%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.1%	4.7	11.3	-91.2
PL 10Y bond yield	5.3%	6.1	17.6	-72.3
CZ 10Y bond yield	4.0%	5.7	11.0	-44.4
HU 10Y bond yield	6.1%	12.0	27.0	-144.0
RO 10Y bond yield	6.4%	0.1	12.1	-115.9
WIBOR 3M	5.9%	0.0	-2.0	-105.0
EURIBOR 3M	3.9%	-1.3	1.4	152.8

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4.04	-0.1%	2.4%	-7.1%
EUR/PLN	4.39	0.0%	1.2%	-7.4%
EUR/USD	1.09	0.1%	-1.3%	-0.2%
GBP/PLN	5.13	-0.1%	-2.5%	4.0%
CZK/PLN	0.18	0.0%	0.5%	12.0%
HUF/PLN	0.011	-0.1%	0.2%	6.5%
RON/PLN	0.88	0.0%	-1.0%	8.7%
CNY/PLN	0.56	0.3%	-1.9%	13.3%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,028	0.1%	-1.4%	4.8%
Silver (USD/toz)	22.5	0.2%	-7.1%	-5.1%
Copper (USD/t)	8,405	0.7%	-2.0%	-10.2%
Zinc (USD/t)	2,520	2.6%	-3.1%	-26.3%
Molybdenum (USD/lb)	19.9	0.4%	1.3%	-37.5%
Iron ore (USD/t)	135	0.2%	-1.0%	9.5%
HCC (USD/t)	335	0.0%	4.0%	19.5%
HRC EU (EUR/t)	745	2.1%	9.6%	5.7%
Brent crude oil (USD/bbl)	79.7	0.1%	0.7%	-7.5%
CO2 (EUR/t)	63.1	1.6%	-20.1%	-29.2%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	27.2	-2.5%	-20.7%	-57.0%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	79	-0.3%	-14.5%	-57.7%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	451	1.1%	-10.5%	-44.3%
Shanghai Freight Index	2,240	1.5%	105%	117%

## ENERGETYKA I WYDOBYCIE

## KGHM (Sprzedaj; PLN 90)

## Raport produkcyjno-sprzedażowy za grudzień [neutralne]

Production/sales KPI	12/22	11/23	12/23	Y/Y	M/M	Δ Y/Y	Δ M/M	ytd22	ytd23	Y/Y	Δ Y/Y	2023B	exec.	2024B
<b>KGHM Group</b>														
Payable copper production (kt)	55.7	60.5	64.4	16%	6%	8.7	3.9	733	711	-3%	-22.1	718	99%	715
Payable silver production (t)	120.0	107.0	102.7	-14%	-4%	-17.3	-4.3	1327	1428	8%	101.1			
TPM production (koz t)	13.7	16.5	19.6	43%	19%	5.9	3.1	178	185	4%	6.8			
Molybdenum production (mn lbs)	0.2	0.4	0.0	-90%	-95%	-0.2	-0.4	3.0	3.6	21%	0.6			
Copper sales (kt)	52.8	64.8	53.2	1%	-18%	0.4	-11.6	711	709	0%	-2.0			
Silver sales (t)	114.7	99.4	99.1	-14%	0%	-15.6	-0.3	1376	1385	1%	9.5			
TPM sales (koz t)	9.8	19.4	13.6	39%	-30%	3.8	-5.8	169	190	12%	21.0			
Molybdenum (mn lbs)	0.2	0.2	0.3	50%	50%	0.1	0.1	4.2	3.1	-26%	-1.1			
<b>KGHM Polska Miedz</b>														
Electrolytic copper production (kt)	43.9	48.7	50.4	15%	3%	6.5	1.7	586	592	1%	6.2	582	102%	569
- including from own concentrate (kt)	33.5	31.4	36.5	9%	16%	3.0	5.1	383	386	1%	2.8	385	100%	370
Metallic silver production (t)	117.7	104.9	100.2	-15%	-4%	-17.5	-4.7	1298	1403	8%	104.9	1301	108%	1239
Copper in concentrate mine prod. (k)	31.4	31.8	27.1	-14%	-15%	-4.3	-4.7	393	395	1%	2.7	390	101%	391
Silver in concentrate mine prod. (t)	105.1	106.4	91.3	-13%	-14%	-13.8	-15.1	1316	1320	0%	4.0	1261	105%	1281
Copper sales (kt)	39.6	54.3	37.3	-6%	-31%	-2.3	-17.0	565	585	4%	19.8	607	96%	593
<b>KGHM International</b>														
Payable copper production (kt)	3.4	6.0	6.7	97%	12%	3.3	0.7	56.1	40.0	-29%	-16.1	56	71%	58
TPM production (koz t)	2.9	5.0	6.4	121%	28%	3.5	1.4	56.0	40.9	-27%	-15.1	59	69%	49
<b>Sierra Gorda</b>														
Payable copper production (kt)	8.3	5.9	7.3	-12%	24%	-1.0	1.4	90.9	78.8	-13%	-12.1	80	98%	88
Molybdenum production (mn lbs)	0.2	0.3	0.0	-90%	-93%	-0.2	-0.3	3.0	3.4	14%	0.4	5.7	60%	5.7

Source: Company, Trigon DM

## TAURON (Kupuj; PLN 6.0)

## Spółka będzie starała się o środki KPO na system informatyczny do zarządzania oświetleniem

- Tauron jest właścicielem ok. 700 tys. punktów świetlnych na terenie ponad 600 gmin na południu Polski;
- Sukcesywna wymiana oświetlenia sodowego starego typu na ledowe wpisuje się w strategię Zielonego Zwrotu Taurona, która zakłada inwestowanie w technologie zeroemisyjne lub energooszczędne.

## SERINUS ENERGY

## Spółka uzyskała status preferowanego oferenta na koncesję lądową w Angoli

- Basen Kwanza to duża struktura o powierzchni ponad 25 tys. km<sup>2</sup>, gdzie potwierdzono występowanie węglowodorów;
- Spółce przyznano status preferowanego oferenta dla jednego obszaru koncesyjnego - KON-13. Obszar bloku to 1 011 km<sup>2</sup>.

## SUNEX

## Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

- W tym roku spółka chce sfinalizować akwizycję na rynku niemieckojęzycznym;
- W planach jest rozwój sprzedaży m.in. w Anglii i Francji;
- Jedną z rozważanych opcji jest partnerstwo na rynkach azjatyckich;
- Poprawa na rynku OZE spodziewana jest po 1Q'24;
- Na tegoroczne inwestycje spółka chce przeznaczyć co najmniej 45mln PLN.

## ENERGETYKA

## Nomad Electric ma umowy na budowę elektrowni PV o łącznej mocy 57 MWp

- W ramach tego kontraktu wszystkie farmy fotowoltaiczne powstaną w formule EPC;
- W zakresie prac Nomad Electric znajduje się także budowa linii kablowej sN wraz z przyłączeniem do urządzeń Operatora Systemu Dystrybucyjnego;
- Zakończenie prac planowane jest do końca 2024 roku.

## KONSUMENT

## ALLEGRO.EU (Kupuj; 42 PLN)

## Planowane zmiany w cennikach w lutym

- [LINK](#) do planowanych zmian
- [LINK](#) do obecnie obowiązującego cennika dostaw w Smart!;

## AUTO PARTNER (Kupuj; PLN 36.5)

## Rada Nadzorcza przyjęła regulamin programu motywacyjnego dla członków zarządu na lata 2024-2025

- Łączna kwota premii wypłaconych nie przekroczy 5,6mln PLN w całym okresie trwania programu;
- W pierwszym roku programu, łączna kwota premii za rok 2024 nie przekroczy 2,8mln PLN;
- Regulamin programu motywacyjnego ([LINK](#)).

## VOLUME

## AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1025.3	1183.3	1175.2	1127.9	115%
WIG20	900.3	993.9	994.9	945.4	111%
WIG40	121.9	121.9	121.9	121.9	100%
sWIG80	24.0	42.4	38.1	34.9	159%

## TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKO	150.7	BDX	12.4	MUR	2.9
PKN	107.9	CCC	10.2	SNT	1.4
LPP	94.3	BHW	7.0	RBW	1.1
DNP	63.8	TXT	5.9	COG	1.1
PEO	61.7	MIL	5.3	PLW	0.9
KGH	60.7	GPP	4.9	MAB	0.7
PZU	59.5	ING	4.7	MSZ	0.6
SPL	49.7	11B	4.2	RFK	0.5
CDR	48.3	XTB	4.1	UNT	0.5
ALE	46.3	LWB	3.8	VRG	0.5

## VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
JSW	224%	GPP	657%	SEL	220%
SPL	192%	BHW	333%	MUR	165%
CDR	132%	LWB	171%	MSZ	160%
LPP	130%	ING	153%	ACT	157%
KTY	128%	TIM	135%	COG	129%
PKO	123%	ATC	131%	VRG	124%
ALR	113%	11B	127%	DCR	115%
KRU	110%	TXT	106%	ABE	108%
KGH	101%	GRX	96%	OTS	100%
PZU	97%	TEN	90%	VGO	86%

## STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
<b>Best</b>					
WIG20					
JSW	41.7	9.2%	PCO	22.0	-2.6%
KGH	108.1	2.2%	PGE	8.1	-1.9%
CDR	103.8	2.2%	KRU	444.0	-1.8%
DNP	415.9	1.4%	MBK	494.5	-1.5%
PKN	60.1	0.1%	PEO	145.9	-1.5%

<b>Best</b>					
mWIG40					
11B	588.0	8.7%	CAR	525.0	-3.3%
CIG	1.7	2.7%	BHW	99.0	-3.1%
DOM	159.0	1.9%	MIL	7.8	-2.8%
TEN	96.8	1.8%	ATT	22.6	-2.1%
ATC	22.0	1.6%	GPW	43.3	-1.7%

<b>Best</b>					
sWIG80					
SPR	536.0	4.3%	OTS	36.4	-3.7%
WWL	720.0	4.0%	COG	7.7	-3.3%
DCR	55.8	3.0%	RBW	59.4	-3.3%
MLS	55.0	2.6%	ARH	27.0	-3.2%
RFK	1.0	2.0%	MSZ	4.0	-2.8%

**WITTCHEN****Spółka uruchomiła własny sklep internetowy w Austrii**

- Austria jest szóstym zagranicznym rynkiem Europy gdzie Grupa Wittchen uruchomiła własny e-sklep, po Niemczech, Czechach, Węgrzech, Rumunii i Ukrainie;

- W obecnym roku Wittchen planuje otwarcie sklepów stacjonarnych w Austrii i Niemczech.

**GAMING****CD PROJEKT (Trzymaj; PLN 119)****Spółka jest "bardzo podekscytowana" dotychczas wypracowaną wizją projektu 'Orion' - CEO**

Obecnie trwają prace nad tym, jaka to będzie gra, co unikalnego zaoferuje, i do końca roku podwojony zostanie zespół tego projektu.

**PRZEMYSŁ****WIELTON (Trzymaj; PLN 9.6)****Spółka zapowiada ekspansję na kolejnym zagranicznym rynku, w Turcji**

Spółka pozyskała lokalnego dystrybutora Dogus Otomotiv, który zajmie się wprowadzeniem pojazdów marki Wielton na tamtejszym rynku.

**RYNEK HDT****PACCAR prognozuje spadek europejskiego rynku HDT >16t do 260-300 tys. szt. 2024r, wobec 330 tys. szt. w '23**

- W 4Q23 Spółka dostarczyła na europejski rynek 14,9 tys. szt. pojazdów, wobec 17.6 tys. szt. rok wcześniej (63,2 tys. w '23 vs. 62,4 tys. w '22)

**RYNEK ALUMINIUM**

Produkty aluminiowe importowane z Rosji mogą znaleźć się w 13-tym pakiecie unijnych sankcji

**DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO****UNIBEP****Zawarcie umowy z Enea Ciepło na prace w ciepłowni w Białymstoku za ok. 87mln PLN netto**

Rozpoczęcie inwestycji nastąpi w 1Q'24, a zakończenie w 2Q'25.

**POZOSTAŁE INFORMACJE**

**ATREM:** Szacunkowe przychody ze sprzedaży w 2023 roku na poziomie 141,2mln PLN, +27,5% r/r

**BIOMAXIMA:** Pozytywna ocena wniosku spółki o uzyskanie dofinansowania w kwocie 500tys. PLN

Wniosek dotyczył udziału spółki w międzynarodowych targach Medlab, Medica oraz ECCMID w 2025 roku.

**GK IMMOBILE:** Szacunkowe przychody ze sprzedaży w 2023 roku na poziomie 936,9mln PLN, +5,7% r/r

**PJP MAKRUM:** Szacunkowe przychody ze sprzedaży w 2023 roku na poziomie 425,5mln PLN, -20% r/r

**PRIME BIT GAMES:** Premiera pełnej wersji gry "Clash II" na Steam i GOG w dniu 15 lutego 2024 roku

**PZ CORMAY:** Zakwalifikowanie do dofinansowania udziału spółki w targach sprzętu medycznego Medlab Middle East w Dubaju

Koszt projektu szacowany jest na 495,2tys. PLN, a kwota dofinansowania wynieść ma 206,1tys. PLN.

**VIVID GAMES:** Szacunkowe przychody ze sprzedaży w grudniu 2023 roku na poziomie 1,41mln PLN

- W tym okresie strata brutto i netto wyniosła 0,11mln PLN;

- Stan środków pieniężnych na koniec grudnia 2023 roku wynosił 0,7mln PLN, przy wykorzystaniu 2,65mln PLN z posiadanej linii kredytowej;

- YTD: przychody ze sprzedaży 21mln PLN, strata brutto 0,17mln PLN, strata netto 0,18mln PLN.

**XTPL:** Zawarcie z Sigma Technology Corporation umowy dystrybucji rozwiązań technologicznych na terenie Tajwanu i Chin

## INSIDER TRADING

### DIGITAL NETWORK

Prezes zarządu kupił 1,1 tys. akcji @ 36,00-36,50 PLN.

### DOM DEVELOPMENT

Członek zarządu sprzedał 6,5 tys. akcji @ 157-159 PLN.

### MOSTOSTAL ZABRZE

Prezes zarządu kupił 8,1 tys. akcji @ 4,00 PLN.

## ZMIANY W ORGANACH

### KGL

Śmierć wiceprezesa zarządu p. Zbigniewa Okulusa.

### ZE PAK

Powołanie p. Macieja Końskiego na stanowisko wiceprezesa zarządu.

## OBLIGACJE

### MLP GROUP

Spółka przystąpi do analiz oraz prac związanych z rozważaną zmianą programu emisji obligacji o łącznej wartości do 100mln EUR oraz emisją obligacji w ramach programu w trybie oferty publicznej. Rozważany przez zarząd termin emisji obligacji to 1Q'24.

## WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

**BENEFIT SYSTEMS:** Zwołanie NWZA na dzień 19 lutego 2024 roku w sprawie połączenia ze spółką Gravitan Warszawa sp. z o.o.

**ORZEŁ BIAŁY:** Zwołanie NWZA na dzień 19 lutego 2024 roku w sprawie zmian w składzie RN

**PURE BIOLOGICS:** Zwołanie NWZA na dzień 19 lutego 2024 roku w sprawie emisji do 1,5 mln nowych akcji serii I

- Emisja z wyłączeniem prawa poboru;
- Projekt przewiduje, że cena emisyjna zostanie ustalona przez zarząd spółki, przy czym zobowiązany on będzie uzyskać zgodę RN;
- Umowy objęcia akcji mogą zostać przez spółkę zawarte do dnia 30 czerwca 2024 roku.

## CORPORATE CALENDAR

## DIVIDENDS

Company	Event
<b>24 January 2024</b>	
PKO BP	First day of trading without right to interim dividend (PLN 1.28 per share)
<b>31 January 2024</b>	
RAINBOW	Interim dividend payment 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	70.5	25%	9,201	4.8	6.2	7.3	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	99.0	20%	12,935	5.6	7.5	8.8	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	742	12%	140,922	9.0	9.5	9.7	1.1	1.1	1.1	12%	11%	11%	88	
mBank	MBK	Hold	590	495	19%	20,999	26.8	7.0	7.3	1.5	1.2	1.1	5%	17%	15%	71	
Millennium	MIL	Hold	8.3	7.8	6%	9,487	17.9	33.0	6.8	1.4	1.4	1.1	8%	4%	17%	69	
Pekao	PEO	Hold	151.0	145.9	4%	38,281	6.0	8.1	8.6	1.3	1.2	1.2	22%	15%	14%	81	
PKO BP	PKO	Buy	55.0	49.6	11%	62,025	11.2	8.9	8.0	1.3	1.3	1.2	12%	14%	15%	72	
Santander	SPL	Buy	570	459	24%	46,946	10.0	10.7	8.5	1.5	1.5	1.4	15%	14%	16%	83	
Kruk	KRU	Buy	570	444	28%	8,578	9.3	8.3	7.1	2.2	1.9	1.6	24%	22%	23%	77	
PZU	PZU	Hold	49.0	46.3	6%	39,972	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	588	-14%	1,421	---	11.1	17.0	196.5	7.5	11.0	0%	0%	6%	29	
AB	ABE	Buy	88.0	71.4	23%	1,156	7.0	6.9	6.5	4.6	4.3	4.0	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%	229	20.2	9.5	7.5	3.9	2.6	1.9	5%	3%	3%	---	
Allegro	ALE	Buy	42.0	30.0	40%	31,707	41.0	25.1	17.4	15.5	12.3	9.7	0%	0%	0%	95	
Ambra	AMB	Hold	30.2	29.7	2%	749	12.2	12.5	11.1	6.3	5.9	5.3	3%	4%	4%	---	
Amica	AMC	Buy	88.0	78.2	13%	608	69.9	11.5	7.8	5.6	4.6	4.2	0%	0%	4%	---	
Amrest	EAT	Buy	30.0	24.3	23%	5,335	21.3	15.3	12.8	6.2	5.4	4.7	0%	0%	5%	80	
Answear.com	ANR	Buy	40.0	31.8	26%	604	28.7	19.2	13.7	11.9	10.3	8.4	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	22.0	63%	1,524	6.1	5.4	5.9	3.4	2.9	2.8	12%	5%	6%	---	
Artifex Mundi	ART	Buy	26.0	21.3	22%	253	11.4	8.9	7.3	7.4	5.2	4.1	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	71.8	18%	5,955	12.7	13.1	12.2	3.0	2.5	2.2	6%	4%	5%	59	
Asseco SEE	ASE	Buy	56.0	53.2	5%	2,761	13.2	13.7	12.7	8.5	7.6	7.0	3%	3%	4%	---	
Atal	1AT	Buy	75.0	58.0	29%	2,506	8.0	9.5	6.5	7.0	8.5	5.4	9%	9%	7%	---	
Auto Partner	APR	Buy	36.5	24.5	49%	3,200	13.8	11.3	9.4	10.3	9.0	7.7	2%	2%	3%	---	
Azoty	ATT	Sell	19.8	22.6	-12%	2,244	---	---	4.6	---	17.4	5.7	0%	0%	0%	50	
Benefit Systems	BFT	Buy	3,000	2,220	35%	6,512	15.8	13.1	10.6	7.6	6.2	4.9	2%	4%	5%	73	
BoomBit	BBT	Hold	13.4	10.8	24%	146	7.6	9.8	8.0	5.9	4.3	4.1	7%	6%	6%	---	
Budimex	BDX	Hold	600	650	-8%	16,595	27.0	25.0	20.6	16.2	14.0	11.3	3%	3%	4%	65	
Captor Therapeutics	CTX	Buy	182	99	84%	412	---	---	46.0	---	---	23.7	0%	0%	0%	---	
CCC	CCC	Buy	69.0	58.4	18%	4,019	---	41.0	12.7	9.0	6.8	5.8	0%	0%	0%	88	
CD Projekt	CDR	Hold	119	104	15%	10,366	21.2	38.5	44.9	12.8	22.9	27.3	1%	0%	0%	87	
Celon Pharma	CLN	Buy	25.5	15.0	70%	766	---	---	---	34.1	75.2	21.1	0%	2%	1%	---	
CEZ	CEZ	Sell	810	885	-9%	476,121	14.6	14.5	15.3	5.1	4.7	5.0	16%	6%	6%	84	
Creotech	CRI	Buy	302	190	59%	452	---	---	54.5	---	---	22.8	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	80.0	10%	437	17.2	11.6	9.4	5.5	5.3	4.9	8%	9%	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%	7,057	24.4	14.5	9.1	5.7	6.2	6.0	0%	0%	0%	82	
Dadelo	DAD	Buy	18.5	16.0	16%	186	131.5	64.5	38.0	37.3	23.0	19.2	0%	0%	0%	---	
Develia	DVL	Buy	6.0	4.9	23%	2,198	9.4	10.3	7.6	8.7	8.9	6.9	8%	9%	9%	6	
Dino Polska	DNP	Hold	460	416	11%	40,775	27.7	21.3	16.9	18.0	14.3	11.3	0%	0%	0%	49	
Dom Development	DOM	Buy	185.0	159.0	16%	4,086	9.3	8.7	7.9	7.8	6.8	6.0	10%	8%	8%	---	
Echo Investment	ECH	Buy	5.5	4.2	30%	1,742	23.6	11.3	5.2	16.6	10.8	5.9	10%	12%	12%	---	
Erbud	ERB	Buy	45.0	38.9	16%	464	11.7	31.4	8.7	6.9	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	67%	4,646	3.5	2.2	5.8	2.2	2.5	3.6	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		15.1	---	2,104	17.4	14.5	12.6	4.6	4.5	4.3	2%	3%	4%	62
Fabryty Holding	FAB	Hold	38.0	36.5	4%	90	7.0	17.8	15.5	9.3	8.4	6.9	11%	16%	5%	---
Ferro	FRO	Buy	40.0	31.4	27%	667	10.4	8.2	7.4	7.3	6.2	5.7	5%	5%	6%	---
Forte	FTE	---		23.0	---	550	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Buy	50.0	43.3	15%	1,817	11.1	10.9	10.8	7.8	7.4	7.0	6%	6%	7%	65
Grenevia	GEA	Buy	3.8	3.2	19%	1,827	7.3	8.2	6.9	4.8	3.9	2.6	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	70.0	61.0	15%	4,164	21.4	17.9	15.1	13.9	12.1	10.3	2%	3%	3%	---
GTC	GTC	Hold	5.0	4.4	13%	2,924	194.5	7.9	8.0	48.5	15.3	15.1	5%	5%	7%	54
Huuuge	HUG	Buy	43.0	27.5	57%	1,843	5.6	6.4	6.8	3.0	3.3	3.5	35%	20%	18%	---
InPost	INPST	Buy	13.4	13.5	0%	29,526	40.7	22.4	17.0	13.7	10.7	8.6	0%	0%	0%	---
Inter Cars	CAR	Buy	770.0	525.0	47%	7,438	9.3	8.3	7.3	7.4	6.7	6.1	1%	1%	2%	---
JSW	JSW	Buy	49	42	18%	4,897	2.9	2.9	6.9	---	---	0.4	0%	31%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	642.0	674.0	-5%	6,504	11.5	12.0	11.2	8.6	8.4	8.1	9%	7%	8%	20
KGHM	KGH	Sell	90.0	108.1	-17%	21,620	18.4	24.7	18.8	7.4	8.2	7.3	1%	0%	1%	59
LPP	LPP	Buy	22,000	15,070	46%	27,958	16.1	12.4	11.1	8.4	6.7	5.8	3%	4%	3%	84
Mabion	MAB	Under Review		18.3	---	296	---	---	---	---	---	---	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	9.6	---	62	---	---	4.4	---	---	2.7	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	45.4	34.3	32%	227	---	12.6	8.1	14.7	7.2	6.0	0%	0%	3%	---
Mirbud	MRB	Buy	9.5	8.1	18%	739	6.6	6.4	6.0	3.8	3.9	3.8	3%	3%	4%	---
MLP Group	MLG	Buy	110.0	71.2	54%	1,895	---	4.7	4.1	---	7.1	7.2	0%	0%	4%	---
Molecure	MOC	Buy	24.9	18.7	33%	315	---	3.6	3.9	---	2.6	2.2	0%	0%	0%	---
Neuca	NEU	Hold	930.0	858.0	8%	3,800	23.1	18.3	15.9	10.7	9.4	8.6	2%	2%	5%	77
Newag	NWG	Buy	25.6	20.3	26%	914	12.4	6.6	5.5	6.8	4.5	4.0	0%	0%	7%	---
OMV	OMV	Hold	42.0	38.3	10%	12,518	8.1	7.5	5.7	3.2	3.5	3.0	15%	12%	11%	---
Onde	OND	Hold	15.6	15.3	2%	836	25.9	27.9	23.3	10.0	10.4	8.7	0%	0%	0%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	59.0	50.0	18%	697	21.2	20.0	15.3	9.3	9.4	8.5	3%	2%	2%	---
Orange	OPL	Hold	8.9	8.5	5%	11,168	12.9	12.2	12.3	4.5	4.3	4.3	4%	6%	6%	50
Orlen	PKN	Buy	76.3	60.1	27%	69,715	3.3	4.7	5.0	2.1	2.7	2.8	9%	7%	7%	69
PCF Group	PCF	---	-	28.1	---	1,008	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
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	22.0	16%	12,661	28.1	17.0	14.2	6.5	5.7	5.1	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Buy	11	8	39%	18,066	4.6	5.2	4.5	3.5	3.2	3.6	0%	0%	0%	47
Playway	PLW	Buy	450.0	316.5	42%	2,089	14.6	10.2	10.2	11.2	7.8	7.9	6%	7%	10%	---
Polenergia	PEP	Buy	85.9	74.5	15%	5,753	19.8	17.4	17.7	10.1	8.2	8.1	0%	0%	0%	---
Ryu Therapeutics	RVU	Buy	81.8	56.8	44%	1,313	---	---	2.7	---	---	0.9	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	78.0	59.4	31%	864	5.6	10.2	9.1	3.9	6.9	6.2	10%	6%	7%	---
Rawplug	RWL	Buy	18.3	14.9	23%	461	11.9	7.8	6.6	5.7	5.3	4.5	4%	3%	4%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.1	229.0	-2%	624	---	---	---	---	3.3	0.2	75%	0%	16%	---
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	60.0	35%	1,101	105.6	30.4	20.3	18.7	12.3	8.9	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	41.0	31.2	31%	877	33.7	24.9	18.2	19.2	14.7	11.5	1%	1%	2%	---
Stalprodukt	STP	Buy	295.0	234.0	26%	1,264	12.7	25.2	18.5	3.4	5.0	4.6	6%	5%	6%	34
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	82.6	15%	1,042	14.0	12.6	11.3	8.0	7.2	6.6	2%	4%	4%	---
Synektik	SNT	Buy	108.1	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	70%	6,199	3.8	7.2	3.1	4.1	5.4	3.7	0%	0%	0%	47
Ten Square Games	TEN	Under Review	-	96.8	---	710	39.8	13.5	14.3	7.6	7.2	7.2	7%	16%	0%	---
Torpol	TOR	Buy	30.0	26.3	14%	604	7.1	10.5	7.8	2.0	2.0	1.1	0%	0%	0%	---
Toya	TOA	Buy	10	8.3	20%	623	8.4	7.1	6.7	5.6	4.9	4.7	0%	5%	6%	---
Unimot	UNT	Hold	117.4	128.60	-9%	1,054	9.5	9.2	10.6	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	---	781	9.4	9.8	8.8	3.5	3.5	3.5	6%	5%	5%	---
Wielton	WLT	Hold	9.6	9.3	3%	560	5.9	7.2	6.0	4.8	5.4	4.9	1%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	136.0	111.4	22%	3,264	20.7	16.3	12.8	8.8	7.8	6.8	2%	2%	2%	---
Wittchen	WTN	Buy	35.0	27.7	26%	509	8.3	7.7	7.6	5.3	4.9	4.9	12%	4%	5%	---
XTB	XTB	Buy	46.0	38.8	18%	4,564	6.2	6.7	6.2	3.3	3.3	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](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 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. | 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.