

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

PALIWA I CHEMIA

ORLEN: Będą konsekwencje prawne i organizacyjne w sprawie fuzji Orlen-Lotos - premier

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

RYNEK MIEDZI: Freeport McMoran zakłada sprzedaż miedzi w 2024r na poziomie 4,1mln lbs (1,86mln t), płasko r/r

ENERGETYKA: W dniach 18-20 marca pierwsza w tym roku aukcja na premię kogeneracyjną - URE

KONSUMENT

EUROCASH: Z początkiem stycznia grupa połączyła w jedną jednostkę swoje dwa kluczowe biznesy hurtowe: Eurocash Dystrybucja i Eurocash Cash&Carry

JERONIMO MARTINS: Biedronka wprowadza nową wersję aplikacji dla wszystkich użytkowników

FMCG: Grupy Kapitałowa Specjal planuje powiększenie sieci Livio o 400 placówek w 2024 roku

SKLEPY MAŁOFORMATOWE: Dynamika sprzedaży w sklepach małych formatów do 300m² w grudniu '23: +4,6% r/r

LOGISTYKA I TRANSPORT

PKP CARGO: Spółka odczuwa pewne problemy w związku ze strajkiem maszynistów w Niemczech przy prowadzeniu części połączeń międzynarodowych

PRZEMYSŁ

FORTE: Podsumowanie konferencji po 3Q23/24

CREOTECH INSTRUMENTS: Spółka ma umowę w Siecią Badawczą Łukasiewicz dotyczącą projektu dla ESA

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

DOM DEVELOPMENT: Uchwała zarządu w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji 50 tys. akcji serii AJ oraz 50 tys. akcji serii AK

DEVELIA: Wprowadzenie do sprzedaży 121 mieszkań w ramach II etapu osiedla Południe Vita w Gdańsku

ARCHICOM: Wprowadzenie do sprzedaży 159 mieszkań w ramach kolejnego etapu inwestycji Zenit w Łodzi

TRAKCJA: Zawarcie umowy z PKP PLK dotyczących dwóch umów

INFRASTRUKTURA: Polska dostała od Ukrainy propozycję budowy autostrady od granicy do miast Równe – premier

TRIGON DM COVERAGE

[RECOMMENDATIONS](#)

CORPORATE CALENDAR

[DIVIDENDS](#)

[FINANCIAL RESULTS](#)

PALIWA I CHEMIA

ORLEN (Kupuj; PLN 76.3)

Będą konsekwencje prawne i organizacyjne w sprawie fuzji Orlen-Lotos - premier

Premier zapowiedział, że niedługo także opinia publiczna pozna "szokujące aspekty" działania niektórych przedstawicieli rządu i Orlenu w kontekście Lotosu, ale także "w kontekście inwestycyjnych, energetycznych".

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

RYNEK MIEDZI

Freeport McMoran zakłada sprzedaż miedzi w 2024r na poziomie 4,1mld lbs (1,86mln t), płasko r/r

- Sprzedaż złota ma wzrosnąć z 1,7mln ozs w '23 do 2mln ozs w '24
- W 2023r produkcja miedzi wyniosła 4,2mld lbs (płasko r/r)
- Tegoroczne wydatki inwestycyjne planowane są na 3,6mld USD vs 3,1mld USD w '23, wydatki planowane w '25 mają wynieść 3,8mld USD
- W 1Q24 Spółka prognozuje sprzedaż 1mld lbs miedzi

ENERGETYKA

W dniach 18-20 marca pierwsza w tym roku aukcja na premię kogeneracyjną - URE

- W pierwszej w tym roku aukcji do rozdysponowania przeznaczono wsparcie w łącznej wysokości blisko 4mld PLN;
- Premię może zostać objęta sprzedaż ponad 24 TWh energii z wysokosprawnej kogeneracji.

KONSUMENT

EUROCASH

Z początkiem stycznia grupa połączyła w jedną jednostkę swoje dwa kluczowe biznesy hurtowe:

Eurocash Dystrybucja i Eurocash Cash&Carry

Fuzja ma uprościć procesy i poprawić efektywność prowadzonej działalności.

JERONIMO MARTINS

Biedronka wprowadza nową wersję aplikacji dla wszystkich użytkowników

- Poprzednia wersja będzie działać do 29 stycznia 2024 roku;
- Obok ulubionych funkcji użytkowników, z których korzystali dotychczas – Shakeomatu, oferty Tylko dla Ciebie, Wybrane dla Ciebie z gazetki, skanera cen, historii transakcji i listy sklepów w okolicy, gdzie aktualnie przebywamy, pojawiają się nowe rozwiązania;
- Aplikacja ma 10,5mln użytkowników.

FMCG

Grupy Kapitałowa Specjał planuje powiększenie sieci Livio o 400 placówek w 2024 roku

- W 2023 roku Livio zamknęło rok z liczbą >4,4tys. sklepów;
- W poprzednim roku cały detaliczny biznes Grupy Kapitałowej Specjał (sieci Livio, Nasz Sklep oraz Rabat Detal) powiększył się o 1374 sklepy, i osiągnął 12 813 placówek.

SKLEPY MAŁOFORMATOWE

Dynamika sprzedaży w sklepach małych formatowych do 300m2 w grudniu'23: +4,6% r/r

	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
Small format* sales y/y	9.3%	14.3%	12.2%	8.7%	7.2%	6.5%	5.8%	5.7%	3.5%	10.5%	2.9%	2.7%	4.6%
Number of transactions y/y	-1.6%	5.0%	1.4%	-4.0%	-3.7%	-6.0%	-6.4%	-4.2%	-8.3%	2.5%	-6.3%	-7.0%	-4.9%
Average basket value (PLN)	24.17	21.94	22.56	22.21	23.16	21.48	21.87	22.40	22.58	21.29	23.02	23.89	26.73
Change in basket value y/y	10.2%	9.0%	11.1%	13.7%	11.5%	11.6%	12.6%	10.9%	12.3%	5.7%	10.7%	10.8%	10.6%
Supermarkets** sales y/y	17.4%	21.1%	22.7%	20.2%	4.0%	13.0%	15.1%	11.0%	12.8%	14.2%	9.2%	7.9%	4.5%
CPI - food & non-alc. drinks y/y	21.5%	20.6%	24.0%	24.0%	19.7%	18.9%	17.8%	15.6%	12.7%	10.4%	8.0%	7.3%	6.0%
CPI - alcohol & tobacco y/y	10.4%	9.8%	11.1%	12.0%	12.4%	12.5%	12.4%	11.5%	11.1%	10.5%	10.1%	9.9%	9.5%

Source: PIH, CMR Panel, Trigon DM *Small format shops include grocery shops up to 300 m2 and specialty alcohol shops **Store 301-2500 m2 excluding discounters

MARKET QUOTES

INDICES	Price	1D	Change (%)	
			1M	1Y
WIG	75,351	1.0%	-4.2%	24.5%
WIG20	2,213	0.8%	-5.7%	17.3%
mWIG40	5,673	0.5%	-3.3%	31.8%
sWIG80	22,876	0.5%	0.9%	20.0%
PX (Prague)	1,446	0.6%	3.4%	11.0%
BUX (Budapest)	64,128	0.5%	6.4%	38.7%
BET (Bucharest)	15,235	0.0%	-0.3%	25.1%
BIST30 (Istanbul)	8,731	2.0%	10.2%	49.0%
DAX	16,890	1.6%	1.1%	12.0%
FTSE 100	7,528	0.6%	-2.2%	-2.8%
STOXX Europe 600	477	1.2%	-0.1%	5.5%
S&P 500	4,869	0.1%	2.4%	21.2%
NASDAQ 100	17,499	0.5%	4.3%	48.1%
Nikkei 225	36,236	-0.8%	9.0%	32.3%
Shanghai Comp	2,903	1.8%	-0.5%	-11.1%

BONDS	Rate	1D	Change (bps)	
			1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.2%	11.6	23.0	-74.3
PL 10Y bond yield	5.4%	8.8	26.4	-57.9
CZ 10Y bond yield	4.0%	-1.6	9.4	-45.5
HU 10Y bond yield	6.1%	4.0	31.0	-131.0
RO 10Y bond yield	6.4%	0.1	12.1	-115.9
WIBOR 3M	5.9%	0.0	-2.0	-107.0
EURIBOR 3M	3.9%	0.3	1.7	149.9

CURRENCIES	Rate	1D	Change (%)	
			1M	1Y
USD/PLN	4.02	0.0%	2.0%	-7.4%
EUR/PLN	4.38	0.0%	1.0%	-7.7%
EUR/USD	1.09	0.0%	-1.1%	-0.3%
GBP/PLN	5.12	0.0%	-2.2%	4.7%
CZK/PLN	0.18	-0.1%	0.5%	12.5%
HUF/PLN	0.011	-0.1%	0.8%	7.9%
RON/PLN	0.88	-0.1%	-0.8%	9.4%
CNY/PLN	0.56	0.0%	-1.7%	13.3%

COMMODITIES	Price	1D	Change (%)	
			1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,015	0.0%	-2.0%	3.7%
Silver (USD/toz)	22.8	0.5%	-5.8%	-4.7%
Copper (USD/t)	8,563	1.9%	-0.1%	-8.1%
Zinc (USD/t)	2,585	2.6%	-0.6%	-24.6%
Molybdenum (USD/lb)	19.8	-0.2%	1.2%	-38.5%
Iron ore (USD/t)	136	0.1%	0.1%	10.3%
HCC (USD/t)	332	-0.9%	3.1%	18.4%
HRC EU (EUR/t)	745	2.1%	9.6%	5.7%
Brent crude oil (USD/bbl)	80.3	0.3%	1.6%	-6.7%
CO2 (EUR/t)	65.8	4.4%	-16.6%	-23.0%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	28.6	5.3%	-16.4%	-50.8%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	81	2.5%	-12.3%	-52.1%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	464	2.9%	-7.9%	-43.3%
Shanghai Freight Index	2,240	1.5%	105%	117%

LOGISTYKA I TRANSPORT

PKP CARGO

Spółka odczuwa pewne problemy w związku ze strajkiem maszynistów w Niemczech przy prowadzeniu części połączeń międzynarodowych

- Strajk negatywnie wpływa na połączenia, przy realizacji których spółka współpracuje z niemieckimi przewoźnikami;
- W osobnym komunikacie spółka poinformowała, że z uwagi na otoczenie makro nie zakłada pozyskania statusu zarządcy linii kolejowej nr 63 Chełm-Dorohusk, która miałaby być wykorzystywana wyłącznie do ruchu towarowego.

PRZEMYSŁ

FORTE

Podsumowanie konferencji po 3Q23/24

#Outlook 4Q23/24

- Zarząd szacuje, że wolumen sprzedaży będzie zbliżony kw/kw (1,268mln paczek), ewentualnie większy o kilkadziesiąt tys. szt.
- EBIT powinien się znaleźć na poziomie ok. 5-7mln PLN z uwagi na wprowadzone oszczędności
- Pomimo wzrostu płacy minimalnej o 20%, średnie wynagrodzenie na paczkę utrzyma się na poziomie zbliżonym r/r
- Spółka zakłada wzrost średniego wynagrodzenia o 8% r/r
- Ceny energii na 2024r zostały zakontraktowane na poziomie 540 PLN/MWh vs. 650 PLN/MWh w ub.r., dodatkowo produkcja energii z własnych farm PV stanowić będzie ok. 15% zapotrzebowania na energię w ciągu roku, zużycie energii na paczkę spadło o 15%
- Zakupy energii w Tanne realizowane są po cenach spotowych
- Oszczędności na nośnikach energii szacowane są w br. na 11-12mln PLN
- Ceny klejów spadły w listopadzie, jednak obecnie dostawcy sygnalizują powrót do wcześniejszych poziomów
- Zarząd z umiarkowanym optymizmem ocenia perspektywy kolejnych kwartałów, oczekuje odbicia popytu pod koniec roku
- Obecnie Spółka nie realizuje zakupów drewna, zakupy planowane są na 2Q i 3Q, czyli w momencie kiedy z zakupów rezygnują firmy energetyczne
- Zarząd wstrzymuje się ze sprzedażą uprawnień CO2 z uwagi na spadek ich ceny
- W obecnym kwartale planowana jest mocna redukcja zapasów drewna, płyty i paczek, do końca 1Q24 powinno to pozwolić uwolnić ok. 40mln PLN gotówki
- Poziom zapasów spadnie do 520 tys. paczek, 35 tys.m3 płyty oraz 60 tys. m3 drewna
- Na chwilę obecną Zarząd nie chce szerzej komentować wejścia w segment mebli kuchennych, wdraża obecnie u klientów meble łazienkowe

CREOTECH INSTRUMENTS (Kupuj; PLN 302)

Spółka ma umowę w Siecią Badawczą Łukasiewicz dotyczącą projektu dla ESA

- Projekt dotyczy opracowania nowych metod projektowania i wytwarzania struktur satelitów opartych na tworzywach termoplastycznych, które nadają się do zastosowania w satelitach klasy 100-200 kg i istotnie podnoszą konkurencyjność technologiczną takich rozwiązań;
- Wartość umowy to 300tys. EUR.

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

DOM DEVELOPMENT (Kupuj; PLN 185)

Uchwała zarządu w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji 50 tys. akcji serii AJ oraz 50 tys. akcji serii AK

DEVELIA (Kupuj; PLN 6.0)

Wprowadzenie do sprzedaży 121 mieszkań w ramach II etapu osiedla Południe Vita w Gdańsku

Zakończenie realizacji tego etapu planowane jest na 3Q'25.

ARCHICOM (Kupuj; PLN 35.0)

Wprowadzenie do sprzedaży 159 mieszkań w ramach kolejnego etapu inwestycji Zenit w Łodzi

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1000.6	1190.2	1172.5	1130.2	117%
WIG20	873.5	1000.0	991.6	948.0	114%
WIG40	122.5	122.5	122.5	122.5	100%
sWIG80	20.3	42.2	38.1	34.8	188%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKO	172.2	BDX	17.9	SHO	4.4
LPP	130.7	XTB	12.1	RFK	2.3
KGH	114.4	CCC	11.6	COG	1.8
PKN	84.7	BFT	9.5	LBW	1.2
PZU	79.4	CMR	7.4	SNT	1.2
DNP	73.5	LWB	7.3	AGO	1.2
PEO	49.7	MIL	6.9	MOC	0.9
ALE	38.7	TEN	6.2	WLT	0.7
JSW	33.1	TPE	4.9	WTN	0.6
CDR	32.0	ASB	4.8	MRB	0.5

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
JSW	225%	CMR	533%	SHO	963%
KTY	210%	GPP	446%	SKA	275%
KGH	178%	LWB	293%	WLT	240%
LPP	171%	BMC	286%	MOC	236%
KRU	155%	ASB	277%	COG	206%
PKO	134%	HUG	244%	BIO	198%
MBK	132%	TEN	220%	ACT	182%
ALR	131%	CIG	194%	AGO	161%
PZU	125%	BFT	181%	BOS	142%
SPL	118%	XTB	145%	OTS	136%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best	WIG20		Worst		
KGH	113.0	4.5%	PKO	48.7	-1.8%
KRU	459.0	3.4%	OPL	8.4	-1.1%
PGE	8.3	2.8%	CPS	11.1	0.4%
JSW	42.8	2.6%	LPP	15,130	0.4%
KTY	690.0	2.4%	SPL	461.6	0.5%
Best	mWIG40		Worst		
CIG	1.8	9.4%	BFT	2,180.0	-1.8%
BMC	18.3	7.2%	RVU	56.0	-1.4%
TEN	101.4	4.8%	11B	581.0	-1.2%
ASB	28.6	3.5%	SLV	59.3	-1.2%
TPE	3.7	3.3%	APR	24.3	-0.8%
Best	sWIG80		Worst		
RFK	1.2	13.6%	SHO	30.0	-3.8%
LBW	2.8	6.5%	DAT	35.7	-2.2%
MOC	19.4	3.6%	KGH	61.8	-1.9%
CMP	82.8	3.5%	ERB	38.2	-1.8%
VOT	44.5	3.2%	XTP	143.0	-1.7%

TRAKCJA**Zawarcie umowy z PKP PLK dotyczących dwóch umów**

- Na podstawie umowy PKP PLK zobowiązała się dokonać na rzecz spółki zapłaty łącznej kwoty 44,7mln PLN brutto;
- Umowy dotyczą umowy na przebudowę układów torowych na linii kolejowej E59 odcinek Stargard-Szczecin Dąbie oraz do umowy dotyczącej przebudowy układów torowych wraz z infrastrukturą towarzyszącą na linii kolejowej E59 odcinek Choszczno-Stargard.

INFRASTRUKTURA**Polska dostała od Ukrainy propozycję budowy autostrady od granicy do miast Równe – premier**

- Propozycja dotyczy także ewentualnego objęcia koncesji na tę trasę;
- Trasa z Krakowca do Równego obecnie liczy ok. 280 km.

POZOSTAŁE INFORMACJE**DGA: Wybór projektu spółki do dofinansowania**

Projekt pod tytułem "Akcelerator Innowacji Przemysłowych INDUSTRYLAB III" opiewa na kwotę 17,8mln PLN, w tym wartość dofinansowania to 16,1mln PLN.

EC BĘDZIN: Spółka chce rozwijać działalność w obszarze obrotu surowcami energetycznymi na rynku krajowym i zagranicznym

Nie oznacza to zmiany głównego profilu działalności polegającego na wytwarzaniu ciepła i energii elektrycznej.

ELEKTROTIM: Zawarcie umowy na prace dla Tauron Dystrybucja o wartości 23,89mln PLN netto**INVESTMENTS FRIENDS SE: KNF skierował do GPW żądanie zawieszenia obrotu akcjami spółki**

Powodem jest możliwość naruszenia interesów inwestorów.

KINO POLSKA TV: Podpisanie memo deal z brokerem reklamowym Polsat Media sp. z o.o.

Memo deal określa warunki w zakresie pozyskania przez Polsat Media reklam do następujących programów grupy: Zoom TV, Kino Polska, Kino TV, Kino Polska Muzyka, Gametoon, DIZI oraz Stopklatka w 2024 roku.

LIBET: Spółka obserwuje rosnącą ilość zapytań ofertowych

Początkowo powinien wzrosnąć popyt na produkty przemysłowe i standardowe, a następnie premium.

MEX POLSKA: Prezes zapowiada uruchamianie w bardzo dobrych lokalizacjach kilku lokali różnych marek grupy**SFINKS POLSKA: Spółka zmienia cykl informowania o sprzedaży z miesięcznego na kwartalny**

Informacje o kwartalnych wynikach sprzedaży będą przekazywane do publicznej wiadomości do 10 dnia miesiąca następującego po zamknięciu danego kwartału kalendarzowego.

TOWER INVESTMENTS: Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 174,3 tys. akcji serii A z dniem 31 stycznia 2024 roku**ZPC OTMUCHÓW: Zatwierdzenie przez Sąd Okręgowy w Opolu umowy zawartej przez mediatorów między PWC Odra a byłymi członkami zarządu**

Zgodnie z zawartą umową ubezpieczyciel zobowiązał się do zapłaty na rzecz PWC Odra w terminie 14 dni kwoty ok. 7,4mln PLN.

INSIDER TRADING**ASSECO POLAND**

Fundacja Rodzina Ducha, podmiot związany przewodniczącym RN, kupił 6 tys. akcji @ 70,40 PLN.

KOMPAP

Prezes zarządu kupił 2,1 tys. akcji @ 19,60-22,00 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI**MONNARI TRADE**

Nabycie 4,8 tys. akcji @ 5,28 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

CELON PHARMA

Powołanie p. Macieja Wieczorka na stanowisko prezesa zarządu na kolejną 5-letnią kadencję.

MANYDEV TUDIO

Rezygnacja p. Roberta Szmitkowskiego z pełnienia funkcji prezesa zarządu.

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

DINO POLSKA: Uchwała NWZA w sprawie powołania p. Piotra Borowskiego na stanowisko członka RN

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

Company	Event
25 January 2024	
PKO BP	Interim dividend payment date (gross PLN 1.28 per share)
31 January 2024	
RAINBOW	Interim dividend payment date (PLN 2.00 per share)
01 February 2024	
PKO BP	Interim dividend payment date (gross PLN 1.28 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	
Alior	ALR	Buy	88.0	71.6	23%	9,342	4.8	6.3	7.4	1.0	0.9	0.8	21%	14%	11%	41
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	101.0	82.2	23%	12,139	11.3	6.2	6.2	0.9	0.8	0.7	8%	13%	12%	—
Handlowy	BHW	Buy	119.0	99.4	20%	12,988	5.6	7.6	8.8	1.4	1.3	1.3	24%	17%	15%	63
ING	ING	Buy	287	253	13%	32,915	7.8	9.8	9.2	2.0	1.9	1.7	26%	19%	19%	60
Komerční banka	KOMB	Buy	828	747	11%	141,872	9.1	9.6	9.8	1.1	1.1	1.1	12%	11%	11%	88
mBank	MBK	Hold	590	498	18%	21,152	27.0	7.1	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	147.0	3%	38,583	6.0	8.1	8.7	1.3	1.2	1.2	22%	15%	14%	81
PKO BP	PKO	Buy	55.0	48.7	13%	60,900	11.0	8.8	7.9	1.3	1.3	1.2	12%	14%	15%	72
Santander	SPL	Buy	570	462	23%	47,171	10.0	10.8	8.6	1.5	1.5	1.4	15%	14%	16%	83
Kruk	KRU	Buy	570	459	24%	8,867	9.6	8.6	7.4	2.3	1.9	1.7	24%	22%	23%	77
PZU	PZU	Hold	49.0	46.5	5%	40,171	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	581	-13%	1,404	—	10.9	16.8	194.1	7.4	10.8	0%	0%	6%	29
AB	ABE	Buy	88.0	72.4	22%	1,172	7.1	6.9	6.6	4.7	4.4	4.0	2%	2%	4%	49
AC	ACG	Hold	28.5	29.0	-2%	267	9.9	10.6	10.4	6.5	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	30.5	38%	32,257	41.7	25.5	17.7	15.7	12.5	9.8	0%	0%	0%	95
Ambra	AMB	Hold	30.2	29.9	1%	754	12.3	12.6	11.1	6.4	5.9	5.3	3%	4%	4%	—
Amica	AMC	Buy	88.0	79.8	10%	620	71.3	11.7	7.9	5.6	4.7	4.2	0%	0%	4%	—
Amrest	EAT	Buy	30.0	24.2	24%	5,302	21.2	15.3	12.8	6.2	5.4	4.7	0%	0%	5%	80
Answer.com	ANR	Buy	40.0	33.0	21%	626	29.7	20.0	14.2	12.2	10.6	8.7	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	21.9	64%	1,517	6.1	5.4	5.8	3.3	2.9	2.8	12%	5%	6%	—
Artifex Mundi	ART	Buy	26.0	21.9	19%	261	11.7	9.1	7.5	7.6	5.3	4.3	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	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	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	58.8	28%	2,541	8.1	9.7	6.5	7.1	8.6	5.4	9%	9%	7%	—
Auto Partner	APR	Buy	36.5	24.3	50%	3,174	13.7	11.2	9.3	10.3	8.9	7.6	2%	2%	3%	—
Azoty	ATT	Sell	19.8	22.8	-13%	2,266	—	—	4.7	—	17.4	5.7	0%	0%	0%	50
Benefit Systems	BFT	Buy	3,000	2,180	38%	6,395	15.5	12.9	10.4	7.5	6.1	4.8	2%	4%	5%	73
BoomBit	BBT	Hold	13.4	10.9	24%	147	7.6	9.8	8.0	6.0	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	98	85%	410	—	—	45.9	—	—	23.6	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	106	13%	10,541	21.5	39.2	45.6	13.1	23.3	27.8	1%	0%	0%	87
Celon Pharma	CLN	Buy	25.5	15.2	68%	777	—	—	—	34.6	76.3	21.4	0%	2%	1%	—
CEZ	CEZ	Sell	810	877	-8%	471,817	14.5	14.4	15.2	5.1	4.7	5.0	17%	7%	6%	84
Creotech	CRI	Buy	302	194	56%	462	—	—	55.6	—	—	23.3	0%	0%	0%	—
Comarch	CMR	Buy	200	208	-4%	1,692	15.0	15.0	14.1	7.1	5.2	4.9	2%	3%	4%	—
Comp	CMP	Buy	88.0	82.8	6%	452	17.8	12.0	9.7	5.7	5.4	5.0	8%	9%	7%	—
Cyber Folks	CBF	Buy	112.0	90.0	24%	1,276	30.1	20.1	16.6	16.5	12.3	9.9	0%	0%	0%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	15.0	11.1	35%	7,083	24.5	14.6	9.1	5.7	6.2	6.0	0%	0%	0%	82
Dadelo	DAD	Buy	18.5	16.0	16%	187	131.9	64.7	38.1	37.4	23.1	19.3	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	419	10%	41,079	27.9	21.4	17.0	18.1	14.4	11.4	0%	0%	0%	49
Dom Development	DOM	Buy	185.0	160.0	16%	4,112	9.3	8.8	8.0	7.8	6.8	6.0	10%	8%	8%	—
Echo Investment	ECH	Buy	5.5	4.2	30%	1,746	23.6	11.3	5.2	16.6	10.9	6.0	10%	12%	12%	—
Erbud	ERB	Buy	45.0	38.2	18%	456	11.5	30.8	8.5	6.8	6.2	4.7	2%	1%	2%	—

*S&P Global ESG Scores ([LINK](#)), S&P Global ESG Scores methodology ([LINK](#))

TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							23E	24E	25E	23E	24E	25E	23E	24E	25E	
Enea	ENA	Buy	14.7	9.0	63%	4,765	3.6	2.3	6.0	2.3	2.5	3.6	0%	0%	0%	42
Enter Air	ENT	Buy	65.0	51.4	26%	902	4.7	6.2	5.6	4.8	4.0	3.6	0%	5%	3%	---
Eurocash	EUR	Under Review	15.3	---	---	2,129	17.6	14.7	12.8	4.6	4.5	4.3	2%	3%	4%	62
Fabryty Holding	FAB	Hold	38.0	36.1	5%	89	6.9	17.6	15.4	9.2	8.3	6.8	11%	17%	6%	---
Ferro	FRO	Buy	40.0	31.7	26%	673	10.5	8.2	7.4	7.4	6.2	5.7	5%	5%	6%	---
Forte	FTE	---	23.1	---	---	553	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Buy	50.0	43.0	16%	1,804	11.0	10.8	10.7	7.7	7.4	6.9	6%	7%	7%	65
Grenevia	GEA	Buy	3.8	3.2	20%	1,813	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	4.7	6%	3,116	207.7	8.4	8.6	49.7	15.7	15.4	5%	5%	6%	54
Huuuge	HUG	Buy	43.0	28.2	53%	1,890	5.8	6.6	7.0	3.1	3.4	3.7	34%	19%	17%	---
InPost	INPST	Buy	13.4	13.7	-2%	30,088	41.5	22.9	17.3	13.9	10.9	8.8	0%	0%	0%	---
Inter Cars	CAR	Buy	770.0	533.0	44%	7,552	9.5	8.4	7.4	7.5	6.8	6.2	0%	1%	2%	---
JSW	JSW	Buy	49	43	15%	5,025	3.0	3.0	7.1	---	0.0	0.5	0%	30%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	642.0	690.0	-7%	6,659	11.8	12.3	11.5	8.8	8.6	8.3	9%	7%	8%	20
KGHM	KGH	Sell	90.0	113.0	-20%	22,600	19.2	25.8	19.7	7.7	8.5	7.6	1%	0%	1%	59
LPP	LPP	Buy	22,000	15,130	45%	28,069	16.2	12.4	11.1	8.4	6.8	5.8	3%	4%	3%	84
Mabion	MAB	Under Review	18.4	---	---	298	---	---	---	---	---	---	0%	2%	14%	---
Mangata	MGT	Sell	81.0	90.5	-10%	604	11.2	11.1	9.2	6.5	6.2	5.7	9%	3%	4%	---
Medinice	ICE	Buy	Buy	9.6	---	62	---	---	4.4	---	---	2.7	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	45.4	35.5	28%	235	---	13.0	8.3	15.5	7.4	6.2	0%	0%	3%	---
Mirbud	MRB	Buy	9.5	8.3	15%	759	6.8	6.6	6.2	4.0	4.0	3.9	3%	3%	4%	---
MLP Group	MLG	Buy	110.0	73.0	51%	1,943	---	4.8	4.2	---	7.2	7.2	0%	0%	4%	---
Molecure	MOC	Buy	24.9	19.4	28%	326	---	3.8	4.0	---	2.7	2.3	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	20.2	27%	909	12.3	6.5	5.5	6.7	4.5	4.0	0%	0%	7%	---
OMV	OMV	Hold	42.0	38.8	8%	12,698	8.2	7.6	5.8	3.2	3.5	3.1	15%	12%	10%	---
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	50.0	18%	697	21.2	20.0	15.3	9.3	9.4	8.5	3%	2%	2%	---
Orange	OPL	Hold	8.9	8.4	6%	11,050	12.8	12.1	12.1	4.5	4.3	4.3	4%	6%	6%	50
Orlen	PKN	Buy	76.3	60.7	26%	70,481	3.4	4.8	5.1	2.1	2.7	2.8	9%	7%	7%	69
PCF Group	PCF	---	-	28.0	---	1,006	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	25.0	24.9	0%	618	8.2	9.0	7.0	5.3	5.6	4.8	2%	2%	2%	---
Pepco Group	PCO	Hold	25.5	22.1	15%	12,742	28.4	17.1	14.3	6.5	5.7	5.2	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Buy	11	8	36%	18,578	4.7	5.3	4.6	3.5	3.3	3.7	0%	0%	0%	47
Play way	PLW	Buy	450.0	318.0	42%	2,099	14.6	10.3	10.2	11.3	7.9	7.9	6%	7%	10%	---
Polenergia	PEP	Buy	85.9	75.0	14%	5,791	19.9	17.5	17.9	10.1	8.3	8.2	0%	0%	0%	---
Ryv u Therapeutics	RVU	Buy	81.8	56.0	46%	1,295	---	---	2.7	---	---	0.9	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	78.0	59.2	32%	861	5.6	10.2	9.1	3.9	6.9	6.2	10%	6%	7%	---
Rawlplug	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	38.0	22%	868	12.2	10.5	9.5	5.4	4.9	4.3	3%	1%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	81.0	59.3	37%	1,088	104.4	30.0	20.1	18.5	12.2	8.9	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	41.0	30.0	37%	843	32.4	23.9	17.5	18.4	14.2	11.0	2%	2%	3%	---
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	83.0	14%	1,047	14.1	12.7	11.3	8.0	7.3	6.6	2%	4%	4%	---
Synektik	SNT	Buy	108.1	86.2	25%	735	9.8	9.6	9.3	2.8	2.2	1.6	2%	2%	2%	---
Tauron	TPE	Buy	6.0	3.7	64%	6,402	3.9	7.5	3.2	4.2	5.5	3.7	0%	0%	0%	47
Ten Square Games	TEN	Under Review	-	101.4	---	744	41.7	14.2	15.0	8.1	7.6	7.6	7%	15%	0%	---
Torpol	TOR	Buy	30.0	26.4	14%	606	7.2	10.5	7.9	2.0	2.0	1.2	0%	0%	0%	---
Toy a	TOA	Buy	10	8.3	20%	625	8.5	7.2	6.7	5.7	4.9	4.7	0%	5%	6%	---
Unimot	UNT	Hold	117.4	126.80	-7%	1,039	9.4	9.1	10.5	6.4	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%	568	6.0	7.3	6.1	4.8	5.5	4.9	1%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	136.0	110.6	23%	3,240	20.5	16.2	12.7	8.7	7.8	6.8	2%	2%	2%	---
Witichen	WTN	Buy	35.0	27.5	27%	505	8.2	7.7	7.5	5.3	4.8	4.9	12%	4%	5%	---
XTB	XTB	Buy	46.0	39.8	16%	4,675	6.4	6.8	6.3	3.5	3.5	2.9	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.