

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

ATLANTA POLAND: Wstępne wyniki w 1H'23/24

PALIWA I CHEMIA

ORLEN: Spółka finalizuje proces zakupu pakietu 63 stacji paliw na Węgrzech

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

ENEA: Zawarcie umowy kredytu z EBI do kwoty 1 mld PLN na inwestycje w dystrybucję

BOGDANKA: Rada Nadzorcza spółki zależnej RG Bogdanka ogłasza postępowanie kwalifikacyjne na prezesa

LOGISTYKA I TRANSPORT

INPOST: Rozpoczęcie współpracy z EG Italia

PRZEMYSŁ

COGNOR HOLDING: Podsumowanie wywiadu z członkiem Zarządu

PRZEMYSŁ ALUMINIOWY: Granges wskazuje na niepewny popyt rynkowy w 1Q24 oraz stopniową normalizację zapasów w przemyśle przetwórczym

PRZEMYSŁ MASZYNOWY: W 4Q23 nowe zamówienia w Sandvik spadły o 2% r/r, organiczny spadek zamówień na poziomie -4% r/r

PRZEMYSŁ MASZYNOWY: W 4Q23 nowe zamówienia w Atlas Copco wzrosły o 1% r/r, jednak były istotnie niższe względem poprzednich kwartałów 2023r.

PRZEMYSŁ STALOWY: JSW Steel (Indie) zakłada zwiększenie produkcji stali z obecnych 28.2mln ton do 37mln ton w FY25 oraz 50mln ton w FY30

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

TIM: UOKiK zgodził się na przejęcie spółki przez Fega & Schmitt Elektrogroßhandel

RAFAKO: Spółka porozumiała się z instytucjami finansowymi w sprawie odroczenia daty spłaty raty układowej do 30 kwietnia 2024 roku

RAFAKO: Spółka złożyła skargę do WSA w sprawie Muzeum "Pamięć i Tożsamość" w Toruniu

BIOTECH

SYNEKTIK: Otrzymanie patentu Japońskiego Urzędu Patentowego dla kardioznacznika

TRIGON DM COVERAGE

[RECOMMENDATIONS](#)

CORPORATE CALENDAR

[DIVIDENDS](#)[FINANCIAL RESULTS](#)

WYNIKI FINANSOWE

ATLANTA POLAND

Wstępne wyniki w 1H'23/24

- Przychody ze sprzedaży 249,1mln PLN, +9,5% r/r;
- Zysk brutto ze sprzedaży 49,5mln PLN, +60,5% r/r;
- EBITDA 25,6mln PLN, +133,2% r/r;
- Zysk netto 15,8mln PLN, +272,8% r/r.

FINANSE

ORLEN (Kupuj; PLN 76.3)

Spółka finalizuje proces zakupu pakietu 63 stacji paliw na Węgrzech

- Jest to ostatnia pula wynikająca z umowy z węgierskim MOL-em;
- Proces przejścia i rebrandingu zakończy się pod koniec kwietnia;
- Orlen będzie posiadał na Węgrzech ponad 140 stacji i będzie trzecią największą siecią detaliczną w tym kraju.

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

ENEA (Kupuj; PLN 14.7)

Zawarcie umowy kredytu z EBI do kwoty 1mld PLN na inwestycje w dystrybucję

- Pozyskane środki trafią na finansowanie rozwoju i modernizację sieci dystrybucyjnej Enei Operator;
- Okres dostępności środków wynosi 24 miesięcy od dnia zawarcia umów, a ostateczna data spłaty będzie przypadać w terminie 18 lat od dnia wykorzystania ostatniej transzy. Finansowanie nie jest zabezpieczone.

BOGDANKA

Rada Nadzorcza spółki zależnej RG Bogdanka ogłasza postępowanie kwalifikacyjne na prezesa

- Zgłoszenia należy składać do dnia 1 lutego 2024 roku;
- Otwarcie zgłoszeń nastąpi w dniu 5 lutego, a rozmowy kwalifikacyjne z kandydatami zostaną przeprowadzone do 9 lutego 2024 roku.

LOGISTYKA I TRANSPORT

INPOST (Kupuj; PLN 13.4)

Rozpoczęcie współpracy z EG Italia

- Obecnie na stacjach Esso dostępnych jest 150 urządzeń paczkomat, a na terenie całych Włoch InPost posiada sieć 6 tys. punktów odbioru i nadania;
- InPost dociera obecnie do 65% populacji 10 największych włoskich miast. Ponad 5,5 mln Włochów mieszkających w Rzymie, Mediolanie, Neapolu, Turynie, Palermo, Genui, Bolonii, Florencji, Bari i Katanii mieszka 5 minut od punktu InPost.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	75,220	-0.2%	-4.4%	22.8%
WIG20	2,206	-0.3%	-6.0%	15.4%
mWIG40	5,694	0.4%	-2.9%	31.2%
sWIG80	22,752	-0.5%	0.3%	18.9%
PX (Prague)	1,450	0.3%	3.7%	9.8%
BUX (Budapest)	64,544	0.6%	7.0%	37.9%
BET (Bucharest)	15,138	-0.6%	-1.0%	23.8%
BIST30 (Istanbul)	8,786	0.6%	10.4%	52.4%
DAX	16,907	0.1%	1.2%	11.7%
FTSE 100	7,530	0.0%	-2.2%	-3.0%
STOXX Europe 600	479	0.3%	0.2%	5.4%
S&P 500	4,894	0.5%	2.5%	20.5%
NASDAQ 100	17,517	0.1%	3.8%	45.4%
Nikkei 225	35,751	0.0%	7.3%	30.7%
Shanghai Comp	2,908	3.0%	0.3%	-10.9%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.2%	-1.5	21.5	-69.9
PL 10Y bond yield	5.4%	-3.0	23.4	-53.1
CZ 10Y bond yield	4.0%	0.9	10.3	-46.4
HU 10Y bond yield	6.2%	11.0	42.0	-117.0
RO 10Y bond yield	6.4%	0.5	12.6	-102.1
WIBOR 3M	5.9%	0.0	-2.0	-107.0
EURIBOR 3M	3.9%	-1.9	-0.2	142.8

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4.04	0.2%	3.0%	-7.0%
EUR/PLN	4.37	0.0%	1.1%	-7.7%
EUR/USD	1.08	-0.2%	-1.9%	-0.6%
GBP/PLN	5.13	-0.1%	-2.8%	4.6%
CZK/PLN	0.18	0.0%	-0.2%	11.9%
HUF/PLN	0.011	0.0%	-0.2%	6.9%
RON/PLN	0.88	0.0%	-0.9%	9.9%
CNY/PLN	0.56	0.1%	-2.3%	13.3%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,022	0.2%	-1.8%	4.7%
Silver (USD/toz)	22.9	-0.1%	-5.5%	-4.3%
Copper (USD/t)	8,569	0.1%	-0.1%	-8.0%
Zinc (USD/t)	2,580	-0.2%	-0.8%	-25.2%
Molybdenum (USD/lb)	19.8	0.0%	1.2%	-38.5%
Iron ore (USD/t)	135	-0.2%	-1.0%	9.9%
HCC (USD/t)	332	0.0%	3.1%	17.9%
HRC EU (EUR/t)	745	2.1%	9.6%	5.7%
Brent crude oil (USD/bbl)	82.1	-0.4%	1.3%	-6.2%
CO2 (EUR/t)	63.2	-4.0%	-19.9%	-28.3%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	27.6	-3.7%	-19.5%	-51.2%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	80	-1.8%	-13.9%	-51.2%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	461	-0.6%	-8.5%	-43.6%
Shanghai Freight Index	2,240	1.5%	105%	117%

PRZEMYSŁ

COGNOR HOLDING

Podsumowanie wywiadu z członkiem Zarządu

- Spółka spodziewa się odbicia w górę w budownictwie, czemu powinna sprzyjać stabilizacja stóp procentowych oraz uruchomienie środków z KPO
- Zarząd oczekuje odbicia w górę zarówno w tegorocznych przychodach jak i wynikach Grupy
- W tym roku widoczne będą efekty uruchomienia zmodernizowanej walcowni w Krakowie, mniejsze będą z kolei przychody z obrotu energią
- Walcownia w Krakowie jest obecnie w fazie rozruchu, inwestycja zwiększa moce produkcyjne o 160 tys. ton/rocznie
- Prace w Siemianowicach Śląskich przebiegają zgodnie z harmonogramem i zakład ma być uruchomiony pod koniec roku
- Dzięki prowadzonym inwestycjom docelowe moce produkcyjne grupy zwiększą się z nieco ponad 600 tys. ton produktów końcowych rocznie do ponad 1 mln ton rocznie w 2025 roku
- Grupa przymierza się do zakupu działki pod przyszłą inwestycję w Stalowej Woli
- Według lokalnych władz na działce planowana jest budowa elektrostalowni i inwestycja o wartości blisko 3mld PLN
- Zarząd wskazuje, że jest to obecnie projekt w fazie koncepcyjnej bez określonej kwoty ani rodzaju przedsięwzięcia

PRZEMYSŁ ALUMINIOWY

Granges wskazuje na niepewny popyt rynkowy w 1Q24 oraz stopniową normalizację zapasów w przemyśle przetwórczym

- W 4Q23 wolumen sprzedaży na rynku europejskim wzrósł o 10% r/r
- [LINK](#) do prezentacji za 4Q23

PRZEMYSŁ MASZYNOWY

W 4Q23 nowe zamówienia w Sandvik spadły o 2% r/r, organiczny spadek zamówień na poziomie -4% r/r

- Spadki nowych zamówień dotyczyły głównie Ameryki Północnej (-9% r/r) oraz Afryki i Bliskiego Wschodu (-20% r/r)
- Na rynku europejskim poziom pozyskanych zamówień był płaski r/r, wzrosty zamówień obserwowano w segmencie motoryzacji, energii, lotniczym, spadki z kolei w segmencie infrastruktury, w przypadku górnictwa oraz segmentu maszynowego poziom zamówień pozostał bez zmian r/r
- [LINK](#) do prezentacji za 4Q23

PRZEMYSŁ MASZYNOWY

W 4Q23 nowe zamówienia w Atlas Copco wzrosły o 1% r/r, jednak były istotnie niższe względem poprzednich kwartałów 2023r.

- Wzrost nowych zamówień został wygenerowany głównie na rynkach Ameryki (+16%), w Europie obserwowano spadki zamówień (-6%)
- Pod względem produktowych, wzrosty dotyczyły segmentu sprężarek przemysłowych, spadki z kolei pomp próżniowych
- [LINK](#) do prezentacji za 4Q23

PRZEMYSŁ STALOWY

JSW Steel (Indie) zakłada zwiększenie produkcji stali z obecnych 28.2mln ton do 37mln ton w FY25 oraz 50mln ton w FY30

- W 4Q23 produkcja stali w Indiach wyniosła 36mln ton (+12% r/r), import stali wzrósł do 2,6mln ton (+15% r/r), a eksport wzrósł do 1,37mln ton (+4% r/r)
- W okresie kwi-lis'23 rządowe wydatki infrastrukturalne w Indiach wzrosły o 31% r/r
- Wzrostowi gospodarki Indii sprzyjają inwestycje w przemyśle oraz infrastrukturze, wydatki związane z cyklem wyborczym powinny wspierać popyt na stal
- Pozytywne trendy obserwowane także w segmencie budownictwa mieszkaniowego
- [LINK](#) do prezentacji za 4Q23

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1165.8	1192.7	1169.0	1133.0	100%
WIG20	986.8	1002.9	987.4	950.5	100%
WIG40	122.7	122.7	122.7	122.7	100%
sWIG80	27.1	41.8	38.1	34.8	141%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKO	152.0	BDX	22.2	RFK	5.8
LPP	119.4	XTB	5.9	SNT	2.6
PZU	88.5	MIL	5.9	COG	2.6
KGH	61.3	CCC	5.5	PLW	1.1
PKN	61.2	TXT	5.4	ARH	0.9
PEO	60.3	ING	4.9	KGN	0.8
DNP	54.7	TPE	4.2	ACT	0.7
CDR	50.6	LWB	3.6	UNT	0.7
ALE	48.7	ATT	3.5	RBW	0.6
SPL	31.5	BFT	2.9	BIO	0.6

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
KRU	186%	TIM	480%	BIO	618%
LPP	148%	WPL	213%	ACT	299%
ALR	147%	GPP	208%	COG	267%
CDR	137%	HUG	207%	RFK	211%
PZU	136%	ATC	191%	ARH	182%
JSW	133%	LWB	151%	PEN	138%
ACP	119%	ING	148%	SNT	127%
SPL	119%	BDX	136%	CLN	126%
KTY	116%	ATT	135%	PLW	119%
PKO	115%	EAT	126%	CBF	111%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best			Worst		
WIG20					
DNP	423.1	1.0%	KRU	446.6	-2.7%
CDR	106.4	0.8%	PCO	21.6	-2.2%
ALR	72.0	0.6%	CPS	10.9	-1.5%
ACP	72.5	0.6%	JSW	42	-1.4%
PKO	48.8	0.1%	ALE	30.2	-1.0%

Best			Worst		
mWIG40					
TIM	49.6	5.0%	SLV	57.2	-3.5%
ATT	23.5	2.8%	CIG	1.8	-3.0%
ING	259.5	2.6%	BMC	17.9	-2.2%
HUG	28.9	2.5%	LWB	35.0	-1.6%
BFT	2,230.0	2.3%	GEA	3.1	-1.6%

Best			Worst		
sWIG80					
BIO	3.7	3.5%	RFK	1.1	-5.5%
SNX	14.8	2.8%	PCF	27.0	-3.6%
SGN	48.0	2.1%	PLW	308.0	-3.1%
MCI	24.8	1.6%	OND	14.8	-3.1%
VOT	45.2	1.6%	KGN	60.2	-2.6%

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

TIM

UOKiK zgodził się na przejęcie spółki przez Fega & Schmitt Elektrogroßhandel

W związku z otrzymaniem zgody inwestor zamierza rozliczyć wezwanie do końca stycznia 2024 roku.

RAFAKO

Spółka porozumiała się z instytucjami finansowymi w sprawie odroczenia daty spłaty raty układowej do 30 kwietnia 2024 roku

Porozumienie zawarto z PKO BP, BGK, mBankiem oraz PZU.

RAFAKO

Spółka złożyła skargę do WSA w sprawie Muzeum "Pamięć i Tożsamość" w Toruniu

Rafako domaga się od Muzeum ujawnienia analizy zewnętrznej firmy, która miała zweryfikować waloryzację cen prac budowlanych przy budowie obiektu, zgodnie z ustawą o dostępie do informacji publicznych.

BIOTECH

SYNEKTIK (Kupuj; 108 PLN)**Otrzymanie patentu Japońskiego Urzędu Patentowego dla kardioznacznika.**

- Patent został udzielony na okres 20 lat od daty zgłoszenia, tzn. do 2041 roku.

POZOSTAŁE INFORMACJE

ASTARTA HOLDING: Spółka sprzedała w 4Q'23 80,9 tys. ton cukru, +30% r/r (YTD 283,7 tys. ton, +26% r/r)

- Średnia cena cukru spadła o 5% w 4Q'23, natomiast wzrosła o 18% w ciągu 12 miesięcy;
- Wolumen sprzedaży pszenicy wzrósł w 4Q'23 o 111% r/r do 284,8 tys. ton, a kukurydzy wyniósł 174,3 tys. ton wobec 82 tys. ton rok wcześniej;
- Po 12 miesiącach sprzedaż pszenicy wzrosła o 76% r/r, a kukurydzy wzrosła o 35% r/r.

BIOMAXIMA: Podpisanie umowy na dostawy odczynników diagnostycznych o wartości 760,4tys. PLN netto**DATAWALK: Uruchomienie kolejnej transzy programu motywacyjnego opartego o RSU**

Kolejna transza wynosi łącznie 51,9 tys. jednostek RSU.

KOOL2PLAY: Podjęcie decyzji o rozpoczęciu przeglądu opcji strategicznych**KRKA: Spółka podtrzymuje plan ponad 310mln EUR zysku netto przy 1,85mld EUR przychodów w 2024 roku****PAMAPOL: Spółka złożyła najkorzystniejszą ofertę na dostawę fasolki po bretońsku za 13,5mln PLN brutto i szynki drobiowej za 19,7mln PLN brutto****TALEX: Zawarcie umowy sprzedaży nieruchomości za kwotę 8,6mln PLN brutto****TOWER INVESTMENTS: Zawarcie listu intencyjnego z deweloperem DWE Group list intencyjny w sprawie realizacji inwestycji mieszkaniowej**

- Inwestycja mieszkaniowa ma mieć miejsce w dzielnicy Białoleka w Warszawie;
- Łączna powierzchnia użytkowa mieszkań ma wynieść nie mniej niż 10 ty.s PUM;
- DWE Group ma być odpowiedzialny na proces inwestycyjny i sprzedażowy;
- Strony planują zawarcie umowy do dnia 31 maja 2024 roku.

INSIDER TRADING

ASSECO SEE

Mini Invest d.o.o. Beograd, podmiot związany członkiem zarządu, sprzedał 20 tys. akcji @ 53,00 PLN.

COGNOR HOLDING

4Workers sp. z o.o., podmiot związany z prezesem zarządu, kupił 253 tys. akcji @ 7,85 PLN.

STARWARD INDUSTRIES

Członek RN sprzedał 1 tys. akcji @ 13,00-13,35 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

ACTION

Nabycie 14,4 tys. akcji @ 19,12-19,20 PLN.

MONNARI TRADE

Nabycie 4,8 tys. akcji @ 5,30 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

HANDLOWY

Powołanie p. Patrycjusza Wójcika na stanowisko wiceprezesa zarządu.

MANYDEV STUDIO

Rezygnacja p. Pawła Filipek z pełnienia funkcji członka RN.

ORLEN

Powołanie na wniosek MAP p. Wojciecha Popiołka na stanowisko członka RN.

PGE

Powołanie na wniosek MAP p. Michała Domagały na stanowisko członka RN.

TAURON

Powołanie na wniosek MAP p. Natalii Klima-Piotrowskiej, p. Katarzyny Masłowskiej, p. Karoliny Mucha-Kuś oraz p. Sławomira Smyczka na stanowisko członków RN. Ze składu RN odwołani zostali: p. Dariusz Hryniów, p. Ryszard Madziar, p. Piotr Tutak oraz p. Marcin Wawrzyniak.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

KORPORACJA GOSPODARCZA EFEKT

Zwiększenie zaangażowania przez porozumienie akcjonariuszy z 17,07% (17,43% kapitału) do 17,44% (17,82% kapitału) głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

VIGO PHOTONICS

Wolumen: 56,2 tys. @ 407,00

% kapitału: 6,42

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

KRYNICA VITAMIN: Uchwała NWZA w sprawie zmian w składzie RN

- Ze składu RN odwołano p. Agnieszką Hajduk;

- Do RN powołano p. Agnieszkę Donicę.

ZAMET: Zwolnienie NWZA na dzień 22 lutego w sprawie zmian w składzie RN

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

Company	Event
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)
06 February 2024 ATLANTAPL	Dividend payment date (PLN 0.49 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	ABE		EAT	ALR, ASB	MBK
MARCH	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01	BNP				
04-08				PKO	ING
11-15	JMT			ALE	
18-22		DOM	BFT	DNP, PZU, GPW	
25-29			LPP	CSR	

TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			P/BV			ROE			ESG*
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
Alior	ALR	Buy	88.0	72.0	22%	9,400	4.9	6.3	7.5	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	260	11%	33,761	8.0	10.0	9.4	2.1	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%	21,156	27.0	7.1	7.3	1.5	1.2	1.1	5%	17%	15%	71
Millennium	MIL	Hold	8.3	7.7	8%	9,341	17.6	32.5	6.7	1.4	1.3	1.1	8%	4%	17%	69
Pekao	PEO	Hold	151.0	146.5	3%	38,439	6.0	8.1	8.6	1.3	1.2	1.2	22%	15%	14%	81
PKO BP	PKO	Buy	55.0	48.8	13%	60,938	11.0	8.8	7.9	1.3	1.3	1.2	12%	14%	15%	72
Santander	SPL	Buy	570	461	24%	47,089	10.0	10.7	8.5	1.5	1.5	1.4	15%	14%	16%	83
Kruk	KRU	Buy	570	447	28%	8,628	9.4	8.4	7.2	2.2	1.9	1.6	24%	22%	23%	77
PZU	PZU	Hold	49.0	46.5	5%	40,154	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*
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
11bit Studios	11B	Sell	505	586	-14%	1,416	—	11.0	17.0	195.8	7.5	10.9	0%	0%	6%	29
AB	ABE	Buy	88.0	72.2	22%	1,169	7.1	6.9	6.6	4.6	4.3	4.0	2%	2%	4%	49
AC	ACG	Hold	28.5	29.4	-3%	270	10.0	10.8	10.6	6.6	6.6	—	13%	9%	12%	—
Ailleron	ALL	Buy	26.0	18.6	40%	229	20.3	9.5	7.5	3.9	2.6	1.9	5%	3%	3%	—
Allegro	ALE	Buy	42.0	30.2	39%	31,919	41.3	25.2	17.5	15.6	12.4	9.7	0%	0%	0%	95
Ambra	AMB	Hold	30.2	30.0	1%	756	12.3	12.6	11.2	6.4	6.0	5.3	3%	4%	4%	—
Amica	AMC	Buy	88.0	79.1	11%	615	70.7	11.6	7.9	5.6	4.6	4.2	0%	0%	4%	—
Amrest	EAT	Buy	30.0	24.7	21%	5,423	21.7	15.7	13.1	6.3	5.4	4.7	0%	0%	4%	80
Answear.com	ANR	Buy	40.0	32.4	23%	615	29.2	19.6	14.0	12.1	10.4	8.5	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	35.0	27.1	29%	1,753	9.9	17.1	6.5	8.5	13.0	5.6	3%	7%	9%	—
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	22.4	61%	1,549	6.2	5.5	5.9	3.4	3.0	2.9	12%	5%	5%	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	26.0	22.3	17%	265	12.0	9.3	7.7	7.8	5.4	4.4	0%	0%	6%	—
Asseco BS	ABS	Hold	50.0	53.6	-7%	1,791	18.5	16.1	15.2	12.0	10.4	9.7	4%	5%	5%	—
Asseco Poland	ACP	Buy	85.0	72.5	17%	6,018	12.8	13.3	12.3	3.0	2.6	2.2	6%	4%	5%	59
Asseco SEE	ASE	Buy	56.0	53.6	4%	2,782	13.3	13.8	12.8	8.6	7.6	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	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	23.5	-16%	2,329	—	—	4.8	—	17.5	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	11.0	22%	149	7.7	9.9	8.1	6.1	4.4	4.2	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	57.8	19%	3,979	—	40.6	12.5	9.0	6.8	5.8	0%	0%	0%	88
CD Projekt	CDR	Hold	119	106	12%	10,625	21.7	39.5	46.0	13.2	23.5	28.1	1%	0%	0%	87
Celon Pharma	CLN	Buy	25.5	15.0	70%	768	—	—	—	34.2	75.4	21.1	0%	2%	1%	—
CEZ	CEZ	Sell	810	883	-8%	475,045	14.6	14.5	15.3	5.1	4.7	5.0	16%	6%	6%	84
Creotech	CRI	Buy	302	192	58%	456	—	—	54.9	—	—	23.0	0%	0%	0%	—
Comarch	CMR	Buy	200	210	-5%	1,708	15.1	15.1	14.2	7.1	5.3	4.9	2%	3%	4%	—
Comp	CMP	Buy	88.0	81.8	8%	447	17.6	11.9	9.6	5.6	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	10.9	37%	6,977	24.2	14.4	9.0	5.7	6.1	6.0	0%	0%	0%	82
Dadelo	DAD	Buy	18.5	16.3	13%	190	134.4	65.9	38.8	38.0	23.4	19.6	0%	0%	0%	—
Develia	DVL	Buy	6.0	4.8	24%	2,180	9.3	10.2	7.6	8.6	8.8	6.8	8%	9%	9%	6
Dino Polska	DNP	Hold	460	423	9%	41,481	28.2	21.7	17.1	18.3	14.6	11.5	0%	0%	0%	49
Dom Development	DOM	Buy	185.0	161.0	15%	4,137	9.4	8.9	8.0	7.9	6.9	6.1	10%	7%	8%	—
Echo Investment	ECH	Buy	5.5	4.3	29%	1,758	23.8	11.4	5.3	16.7	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*
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
Enea	ENA	Buy	14.7	9.1	60%	4,836	3.7	2.3	6.1	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	15.4	---	---	2,149	17.8	14.8	12.9	4.6	4.5	4.3	2%	3%	4%	62
Fabrity Holding	FAB	Hold	38.0	36.6	4%	90	7.0	17.8	15.6	9.4	8.4	6.9	11%	16%	5%	---
Ferro	FRO	Buy	40.0	31.1	29%	661	10.3	8.1	7.3	7.3	6.1	5.6	5%	5%	6%	---
Forte	FTE	---	22.7	---	---	543	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Buy	50.0	42.9	16%	1,801	11.0	10.8	10.7	7.7	7.3	6.9	6%	7%	7%	65
Grenevia	GEA	Buy	3.8	3.1	22%	1,784	7.1	8.0	6.8	4.7	3.9	2.6	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	70.0	60.6	16%	4,137	21.3	17.8	15.0	13.9	12.0	10.2	2%	3%	3%	---
GTC	GTC	Hold	5.0	5.1	-2%	3,368	224.8	9.1	9.3	51.2	16.1	15.9	5%	4%	6%	54
Huuuge	HUG	Buy	43.0	28.9	49%	1,937	5.9	6.7	7.1	3.2	3.5	3.8	34%	19%	17%	---
InPost	INPST	Buy	13.4	13.6	-1%	29,640	40.9	22.5	17.1	13.7	10.7	8.7	0%	0%	0%	---
Inter Cars	CAR	Buy	770.0	529.0	46%	7,495	9.4	8.3	7.4	7.5	6.7	6.1	0%	1%	2%	---
JSW	JSW	Buy	49	42	17%	4,955	3.0	3.0	7.0	---	---	0.4	0%	30%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	642.0	686.0	-6%	6,620	11.7	12.2	11.4	8.7	8.5	8.2	9%	7%	8%	20
KGHM	KGH	Sell	90.0	111.9	-20%	22,370	19.0	25.5	19.5	7.6	8.4	7.5	1%	0%	1%	59
LPP	LPP	Buy	22,000	15,000	47%	27,828	16.0	12.3	11.0	8.3	6.7	5.8	3%	4%	3%	84
Mabion	MAB	Under Review	18.2	---	---	294	---	---	---	---	---	---	0%	2%	14%	---
Mangata	MGT	Sell	81.0	91.0	-11%	608	11.3	11.1	9.2	6.5	6.3	5.7	9%	3%	4%	---
Medinice	ICE	Buy	Buy	9.8	---	64	---	---	4.5	---	---	2.7	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	45.4	36.9	23%	244	---	13.5	8.7	16.3	7.7	6.4	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	70.4	56%	1,874	---	4.6	4.1	---	7.1	7.1	0%	0%	4%	---
Molecure	MOC	Buy	24.9	19.4	28%	327	---	3.8	4.0	---	2.8	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	20.1	27%	905	12.3	6.5	5.4	6.7	4.5	4.0	0%	0%	7%	---
OMV	OMV	Hold	42.0	39.2	7%	12,839	8.3	7.7	5.8	3.2	3.5	3.1	15%	12%	10%	---
Onde	OND	Hold	15.6	14.8	5%	807	24.9	26.9	22.5	9.5	9.8	8.2	0%	0%	0%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	59.0	49.8	18%	694	21.1	19.9	15.2	9.2	9.4	8.4	3%	2%	2%	---
Orange	OPL	Hold	8.9	8.4	6%	11,037	12.8	12.0	12.1	4.5	4.3	4.3	4%	6%	6%	50
Orlen	PKN	Buy	76.3	60.5	26%	70,202	3.4	4.8	5.1	2.1	2.7	2.8	9%	7%	7%	69
PCF Group	PCF	---	-	27.0	---	970	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	25.0	24.4	2%	606	8.1	8.8	6.9	5.2	5.6	4.7	2%	2%	2%	---
Pepco Group	PCO	Hold	25.5	21.6	18%	12,465	27.8	16.8	14.0	6.5	5.6	5.1	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Buy	11	8	37%	18,448	4.7	5.3	4.6	3.5	3.3	3.7	0%	0%	0%	47
Play way	PLW	Buy	450.0	308.0	46%	2,033	14.2	10.0	9.9	10.9	7.6	7.7	6%	7%	10%	---
Polenergia	PEP	Buy	85.9	74.7	15%	5,768	19.9	17.5	17.8	10.1	8.3	8.2	0%	0%	0%	---
Ryv u Therapeutics	RVU	Buy	81.8	55.3	48%	1,279	---	---	2.7	---	---	0.9	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	78.0	59.0	32%	859	5.5	10.1	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	227.0	-1%	619	---	---	---	---	3.2	0.2	75%	0%	17%	---
Selena FM	SEL	Buy	46.2	37.6	23%	859	12.0	10.4	9.4	5.3	4.8	4.3	4%	1%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	81.0	57.2	42%	1,050	100.7	29.0	19.3	18.0	11.8	8.6	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	41.0	29.9	37%	841	32.3	23.8	17.4	18.4	14.1	11.0	2%	2%	3%	---
Stalprodukt	STP	Buy	295.0	233.0	27%	1,258	12.6	25.1	18.4	3.4	4.9	4.5	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	84.2	28%	718	9.6	9.4	9.0	2.7	2.1	1.4	2%	2%	2%	---
Tauron	TPE	Buy	6.0	3.6	65%	6,379	3.9	7.4	3.2	4.2	5.5	3.7	0%	0%	0%	47
Ten Square Games	TEN	Under Review	-	100.0	---	733	41.2	14.0	14.8	8.0	7.5	7.5	7%	16%	0%	---
Torpol	TOR	Buy	30.0	26.3	14%	603	7.1	10.5	7.8	1.9	2.0	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	125.40	-6%	1,028	9.3	9.0	10.4	6.4	6.3	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*
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
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	9.3	4%	560	5.9	7.2	6.0	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	27.8	26%	510	8.3	7.8	7.6	5.3	4.9	4.9	12%	4%	5%	—
XTB	XTB	Buy	46.0	39.3	17%	4,625	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.