

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

INDEKSY GPW

COGNOR HOLDING ZASTĄPI TIM W INDEKSIE MWIG40 PO SESJI 6 LUTEGO

PALIWA I CHEMIA

GRUPA AZOTY: Hyundai Engineering chce dodatkowych 39.8m EUR i wydłużenia prac o 95 dni [lekko negatywne]**GRUPA AZOTY:** Podpisanie porozumienia z 13 instytucjami finansowymi

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

ENEA: RN odwołała P. Majewskiego z funkcji CEO**ENERGETYKA:** Ustawa wiatrakowa ma być gotowa w marcu – P. Hennig-Kłoska

KONSUMENT

ASBIS: Szacunkowy zysk netto za 2023 rok po uwzględnieniu odpisów w Rosji ~53mln USD (-30% r/r)**VRG:** Przychody za styczeń'23: 90,8mln PLN (-1,0% r/r)

PRZEMYSŁ

PRZEMYSŁ AGD: Electrolux: sprzedaż organiczna na rynku europejskim spadła w 4Q23 o 4,2% r/r**PRZEMYSŁ MASZYNOWY:** Konecranes: poziom zamówień w 4Q23 w walutach lokalnych był o 2% niższy r/r

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

BUDIMEX: Podsumowanie wywiadu z Członkiem Zarządu – Biznes PAP

TRIGON DM COVERAGE

[RECOMMENDATIONS](#)

CORPORATE CALENDAR

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

INDEKSY GPW

Cognor Holding zastąpi TIM w indeksie mWIG40 po sesji 6 lutego

W skład sWIG80 wejdzie spółka Creotech Instruments.

PALIWA I CHEMIA

GRUPA AZOTY (Sprzedaj; 19.8 PLN)

Hyundai Engineering chce dodatkowych 39.8m EUR i wydłużenia prac o 95 dni [lekko negatywne]

Hyundai Engineering zgłosił kolejną propozycję przesunięcia o 95 dni terminu zakończenia prac w projekcie Polimery Police i zwiększenia wynagrodzenia o 39,8m EUR.

GRUPA AZOTY (Sprzedaj; 19.8 PLN)

Podpisanie porozumienia z 13 instytucjami finansowymi

Porozumienie zapewnia utrzymanie dostępności limitów umów o finansowanie i niewykorzystywanie praw wynikających z naruszenia umów, zawartego na okres do 27 lutego 2024r.

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

ENEA (Kupuj; 14.65 PLN)

RN odwołała P. Majewskiego z funkcji CEO

Monika Starecka została delegowana do pełnienia funkcji CEO. Wg. Parkietu, następcą Majewskiego może zostać Grzegorz Kinelnski, członek zarządu Veolii.

ENERGETYKA

Ustawa wiatrakowa ma być gotowa w marcu – P. Hennig-Kloska

„Chcielibyśmy do końca marca zakończyć prace nad ustawą wiatrakową i poddać ją konsultacjom, by jak najszybciej mogła trafić do Sejmu” MinKlim Paulina Hennig-Kloska.

KONSUMENT

ASBIS

Szacunkowy zysk netto za 2023 rok po uwzględnieniu odpisów w Rosji ~53mln USD (-30% r/r)

- W związku ze zbyciem Spółek zależnych w Rosji oraz całkowitym zaprzestaniem działalności w kraju Asbis szacuje osiągnięcie 53mln USD zysku netto w 2023 roku vs prognozowane wcześniej przez Spółkę 78-82mln USD;

- Spadek zysku netto Grupy za 2023 rok o ~25mln USD wynika z rozliczenia straty na różnicy kursowej w wysokości 11,5mln USD oraz odpisu z tytułu utraty wartości w wysokości 13,5 mln USD (w tym straty na sprzedaży 1,2 mln USD);

- Asbis nie przewiduje dalszych odpisów związanych z zamknięciem działalności w Rosji.

VRG (Under Review)

Przychody za styczeń'23: 90,8mln PLN (-1,0% r/r)

PLNm	Jan'23	Jan'24	Y/Y
Revenues	91.7	90.8	-1.0%
Apparel segment	49.9	45.1	-9.6%
Jewellery segment (W.Kruk)	41.9	45.8	9.3%
Sales / sqm - apparel segment	1248	1143	-8.4%
Sales / sqm - jewellery segment	3492	3596	3.0%
Online sales	13.3	16.1	21.1%
Sales area (k sqm)	52.1	52.2	0.2%
Gross margin on sales	50.4%	52.1%	1.7p.p.

Source: Trigon DM, Company data

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	79,575	1.5%	3.9%	29.5%
WIG20	2,350	1.9%	3.3%	23.3%
mWIG40	5,992	0.3%	5.2%	35.1%
sWIG80	23,235	0.5%	1.6%	20.1%
PX (Prague)	1,457	-0.1%	1.3%	7.5%
BUX (Budapest)	65,290	0.0%	6.2%	43.8%
BET (Bucharest)	15,641	0.1%	2.0%	27.4%
BIST30 (Istanbul)	9,261	0.2%	12.8%	67.1%
DAX	16,918	0.4%	2.0%	9.3%
FTSE 100	7,616	-0.1%	-1.0%	-3.6%
STOXX Europe 600	484	0.0%	1.6%	5.0%
S&P 500	4,959	1.1%	5.6%	19.9%
NASDAQ 100	17,643	1.7%	8.2%	40.3%
Nikkei 225	36,354	0.4%	8.9%	32.2%
Shanghai Comp	2,713	-1.5%	-7.4%	-16.9%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.1%	12.5	-6.0	-54.4
PL 10Y bond yield	5.3%	11.5	-4.1	-45.8
CZ 10Y bond yield	3.8%	-1.5	-7.4	-68.3
HU 10Y bond yield	5.8%	-12.0	-23.0	-192.0
RO 10Y bond yield	6.3%	8.9	9.2	-94.0
WIBOR 3M	5.9%	-1.0	-4.0	-108.0
EURIBOR 3M	3.9%	1.6	-0.5	136.0

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4.01	0.2%	0.8%	-10.4%
EUR/PLN	4.32	0.1%	-0.7%	-9.9%
EUR/USD	1.08	-0.1%	-1.5%	0.5%
GBP/PLN	5.06	0.0%	0.0%	5.2%
CZK/PLN	0.17	-0.1%	2.1%	14.8%
HUF/PLN	0.011	-0.1%	2.4%	6.9%
RON/PLN	0.87	-0.1%	0.7%	11.5%
CNY/PLN	0.56	0.0%	-0.2%	17.0%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,034	-0.1%	-0.8%	9.2%
Silver (USD/toz)	22.5	-0.7%	-2.8%	1.2%
Copper (USD/t)	8,482	-0.6%	-0.7%	-6.3%
Zinc (USD/t)	2,451	-1.1%	-6.5%	-28%
Molybdenum (USD/lb)	19.2	0.0%	-2.2%	-47.4%
Iron ore (USD/t)	130	1.3%	-7.6%	3.2%
HCC (USD/t)	316	-0.2%	-2.6%	10.7%
HRC EU (EUR/t)	750	0.0%	9.5%	0.7%
Brent crude oil (USD/bbl.)	77.7	0.5%	-1.4%	-2.8%
CO2 (EUR/t)	63.4	1.9%	-16.5%	-34.7%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	29.3	0.0%	-11.0%	-49.9%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	81	0.0%	-14.4%	-55.5%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	465	1.0%	-12.3%	-43.5%
Shanghai Freight Index	2,218	1.8%	26%	115%

PRZEMYSŁ

PRZEMYSŁ AGD

Electrolux: sprzedaż organiczna na rynku europejskim spadła w 4Q23 o 4,2% r/r

- W 2024r Spółka zakłada neutralny outlook dla rynku europejskiego
- W outlooku na br. Spółka zakłada większą presję cenową na rynku
- [LINK](#) do prezentacji za 4Q23

PRZEMYSŁ MASZYNOWY

Konecranes: poziom zamówień w 4Q23 w walutach lokalnych był o 2% niższy r/r

- Na koniec roku backlog wyniósł 3,04mld EUR (+4,8% r/r, +6% w walutach lokalnych)
- Od 2Q23 Spółka odnotowuje spadek backlogu, głównie z uwagi na wysoką bazę segmentu Port Solutions (backlog na koniec roku był o 35,6% wyższy r/r, natomiast poziom nowych zamówień spadł o 15,6% w 4Q23)
- Sprzedaż oraz EBITA w 2024r ma być na poziomie zbliżonym r/r
- [LINK](#) do prezentacji za 4Q23

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

BUDIMEX (Trzymaj; PLN 600)

Podsumowanie wywiadu z Członkiem Zarządu – Biznes PAP

- Pierwsze efekty Rail Baltica powinny być widoczne w wynikach za '24.
- Na rynku niemieckim Spółka koncentruje się na zbudowaniu pozycji i zwiększeniu udziałów rynkowych.
- Grupa pozostaje w kontakcie z Westinghouse i Bechtel (Spółkami zaangażowanymi w budowę elektrowni jądrowej w Polsce) i liczy na angaż przy pierwszych pracach budowlanych związanych z projektem w '25 – '26.

POZOSTAŁE INFORMACJE

RAEN: Zawarcie przez spółkę zależną Seed Capital sp. z o.o. umowy na usługi deweloperskie z Recurrent Energy Polish Holdco sp. z o.o. będącą częścią grupy Canadian Solar w zakresie projektów PV o łącznej mocy 600 MWp

TIM: Przychody ze sprzedaży towarów 104 tys. PLN -11% r/r, w tym przepdy ze sprzedaży towarów e-commerce 82.3 tys. PLN.

TIM: Zbycie akcji w wyniku odpowiedzi na wezwanie na sprzedaż akcji TIM S.A. ogłoszonego przez FEGA _ Schmitt Elektrogroßhandel GmbH.

- Ewa i Krzysztof Folta 5.2 mln akcji odpowiadających 23,56% w kapitale zakładowy oraz liczbie głosów na WZ.
- Krzysztof Wieczorkowski 3 mln akcji odpowiadających 13,51% w kapitale zakładowy oraz liczbie głosów na WZ.
- Ewa Folta-Stogniew i Kazimierz Stodniew 1.455 mln akcji odpowiadających 6,56% w kapitale zakładowy oraz liczbie głosów na WZ.

ZREMB-CHOJNICE: Podwyższenie kapitału zakładowego Spółki w wyniku emisji 300 000 akcji zwykłych na okaziciela serii K, cena emisji to 0.5 PLN za akcję.

INSIDER TRADING

CYFROWY POLSAT

Pigreto Limited związane z członkiem RN kupił 25 tys. akcji @ 10,682 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

MONNARI TRADE

Nabycie 4.3 tys. akcji @ 5,40 PLN.

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1475.0	1080.3	1166.1	1149.1	79%
WIG20	1233.2	895.9	982.2	965.8	80%
WIG40	125.3	125.3	125.3	125.3	100%
sWIG80	43.6	38.6	38.2	34.7	88%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKO	253.6	ASB	21.6	SNT	7.0
PKN	181.5	CCC	15.8	WTN	3.2
DNP	149.5	XTB	15.5	MUR	2.5
PEO	110.8	BDX	13.8	MRB	1.9
LPP	97.9	TPE	9.5	CBF	1.7
PZU	78.6	BFT	8.0	OND	1.2
ALE	68.9	ATT	7.9	STP	1.1
KGH	64.0	RVU	7.2	BNP	1.1
SPL	32.5	MIL	6.1	COG	1.1
PCO	30.6	ENA	5.1	VOT	1.0

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
PGE	179%	ASB	795%	ALL	403%
CPS	166%	RVU	750%	ERB	387%
PKO	162%	GEA	536%	CBF	378%
DNP	161%	PKP	327%	BOS	354%
ALR	158%	ATT	290%	WTN	346%
PKN	154%	BFT	202%	STX	298%
PCO	151%	TPE	176%	STP	293%
OPL	151%	ENA	159%	OND	284%
PEO	145%	MBR	148%	AMC	282%
SPL	113%	SLV	143%	APT	276%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best	WIG20			Worst	
PKO	54	4.6%	ALE	30.4	-1.8%
DNP	464.0	3.8%	KGH	111.1	-0.7%
ALR	78.5	3.7%	CDR	104.2	-0.6%
PEO	160.0	3.5%	JSW	43	-0.5%
MBK	559.2	3.0%	ACP	73.1	0.2%
Best	mWIG40			Worst	
BHW	106.2	2.3%	ASB	27.9	-6.2%
APR	26.6	2.3%	ATT	23.6	-2.2%
GEA	3.2	2.3%	ATC	20.6	-1.7%
RVU	57.2	2.1%	PXM	4.1	-1.6%
11B	597.0	2.1%	BDX	678.0	-1.5%
Best	sWIG80			Worst	
SNT	95.2	5.8%	PBX	23.1	-3.8%
BNPPPI	94.0	5.6%	DAT	36.0	-2.6%
RWL	15.2	3.4%	CMP	77.0	-2.5%
MSZ	4.1	3.3%	MGT	91.0	-2.2%
WTN	29.4	3.2%	FRO	31.8	-1.9%

ZMIANY W ORGANACH

ENEA

Rada Nadzorcza odwołała Prezesa Zarządu Pana Pawła Majewskiego, Członka Zarządu ds. Handlowych - Pana Jakuba Kowaleczko oraz Członka Zarządu ds. Korporacyjnych - Pana Dariusza Szymczaka.

ENEA

Rada Nadzorcza powołała Pana Monike Starecką do czasowego wykonywania czynności Prezesa Zarządu nie dłużej jednak niż na okres trzech miesięcy licząc od dnia delegowania.

ORLEN

Rezygnacja Pana Michała Roga z pełnienia funkcji członka Zarządu ORLEN

PKO BP

Katarzynę Zimnicką-Jankowską została wyznaczona na Przewodniczącą Rady Nadzorczej Banku, Pawła Waniowskiego została wyznaczony na Wiceprzewodniczącą Rady Nadzorczej Banku.

PKO BP

Decyzją NWZA na stanowiska członka rady nadzorczej powołano: Macieja Cieślukowskiego, Hannę Kuzińską, Szymana Miderę, **Andrzeja** Ośliżo, Marka Panfila, Marka Radzikowskiego, Pawła Waniowskiego, Katarzynę Zimnicką-Jankowską.

PKO BP

Decyzją NWZA ze stanowiska członka rady nadzorczej odwołano: Mariusza Andrzejewskiego, Wojciecha Jasińskiego, Dominika Kaczmareckiego, Rafała Kosa, Tomasza Kuczura, Macieja Łopińskiego, Roberta Pietryszyna, Bogdana Szafrąńskiego.

OBLIGACJE

KREDYT INKASO

Przydział 20 tys. niezabezpieczonych obligacji zwykłych na okaziciela serii R1 o wartości nominalnej 1.000 PLN każda i łącznej wartości nominalnej 20.000.000 PLN.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

STALEXPORT

Wolumen: 316 tys. @ 1.81
% kapitału: 0,13

UNIBEP

Wolumen: 281 tys. @ 9.00
% kapitału: 0,80

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

Company	Event
06 February 2024	
ATLANTAPL	Dividend payment date (PLN 0.49 per share)

FINANCIAL RESULTS

FEBRUARY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-02					
05-09		MBK		KOMB	
12-16			OPL , BHW, SNT, HPM		SPL
19-23				PEO	
26-29	ABE	ASE, ALL	ALR , EAT	ASB, CMR, ABS	
MARCH	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01	BNP				
04-08				PKO , CTP	
11-15	JMT		RVU	ALE	
18-22	MLP	DOM	BFT, AGO	DNP , PZU , GPW, 1AT	TOR
25-29		WPL, VRC, CBF, ARH, SKA	LPP , ACP , SLV, FRO, OND, ERB	INPST, NEU, CSR, ICE, ECH, TOA	DVL, BIO, MOC, CRM
APRIL	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-05			MJR	GPP, VOX	
08-12	CTX		BDX, SVE, DAT, FAB	CPS , APR, VRG	
15-19	UNI	OTS, MAB		PBX, PTG, WTN, CMP	RBW
22-26	VOT	OPL	GTC, CLN, ASE	ALR , CAR, ENT, SHO, MRB, ENE, NNG, ABS	JMT, ADV, BCX
29-30	DAD, OPN, MDG (27.04)	PEO , MBK , SPL , BIO, MOC, PUR, SCP			

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	78.5	12%	10,251	6.9	8.2	8.2	1.0	0.9	0.9	14%	11%	11%	41
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	101.0	94.0	7%	13,882	7.1	7.0	6.9	0.9	0.8	0.8	13%	12%	11%	—
Handlowy	BHW	Buy	119.0	106.2	12%	13,876	8.1	9.4	9.7	1.4	1.4	1.4	17%	15%	15%	63
ING	ING	Buy	287	288	0%	37,469	11.1	10.4	9.0	2.1	1.9	1.7	19%	19%	19%	60
Komerční banka	KOMB	Buy	828	753	10%	143,107	9.6	9.9	9.1	1.1	1.1	1.0	11%	11%	11%	88
mBank	MBK	Hold	590	559	6%	23,747	7.9	8.2	8.7	1.4	1.3	1.2	17%	15%	14%	71
Millennium	MIL	Hold	8.3	8.6	-3%	10,409	36.2	7.5	7.7	1.5	1.2	1.1	4%	17%	14%	69
Pekao	PEO	Hold	151.0	160.0	-6%	41,995	8.8	9.4	9.6	1.3	1.3	1.3	15%	14%	13%	81
PKO BP	PKO	Buy	55.0	53.5	3%	66,925	9.6	8.6	8.7	1.4	1.3	1.3	14%	15%	15%	72
Santander	SPL	Buy	570	495	15%	50,625	11.5	9.2	9.1	1.6	1.5	1.5	14%	16%	16%	83
Kruk	KRU	Buy	570	454	25%	8,778	8.5	7.3	6.2	1.9	1.6	1.4	22%	23%	23%	77
PZU	PZU	Hold	49.0	49.2	0%	42,451	9.0	9.2	9.2	3.4	3.2	3.1	38%	35%	33%	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	597	-15%	1,443	11.2	17.3	7.3	7.6	11.1	4.8	0%	6%	4%	29
AB	ABE	Buy	88.0	73.0	21%	1,182	7.0	6.7	6.5	4.4	4.0	4.0	2%	4%	5%	49
AC	ACG	Hold	28.5	29.8	-4%	274	10.9	10.7	9.5	6.7	6.7	—	8%	12%	12%	—
Ailleron	ALL	Buy	26.0	19.7	32%	243	10.1	8.0	7.1	2.8	2.0	1.6	3%	3%	3%	—
Allegro	ALE	Buy	42.0	30.4	38%	32,140	25.4	17.6	13.1	12.5	9.8	7.5	0%	0%	0%	95
Ambra	AMB	Hold	30.2	30.5	-1%	769	12.8	11.4	10.6	6.1	5.4	4.9	4%	4%	4%	—
Amica	AMC	Buy	88.0	78.0	13%	606	11.5	7.8	7.5	4.6	4.1	3.9	0%	4%	5%	—
Amrest	EAT	Buy	30.0	26.9	12%	5,895	17.2	14.4	11.3	5.7	5.0	4.6	0%	4%	5%	80
Answear.com	ANR	Buy	40.0	30.7	30%	583	18.6	13.2	9.9	10.0	8.2	6.7	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	35.0	28.8	22%	1,863	18.2	6.9	5.5	13.7	5.9	4.6	7%	9%	12%	—
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	20.6	75%	1,424	5.0	5.5	6.5	2.7	2.6	2.7	5%	6%	5%	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	26.0	21.4	21%	255	8.9	7.4	6.3	5.2	4.2	3.2	0%	7%	7%	—
Asseco BS	ABS	Hold	50.0	53.2	-6%	1,778	16.0	15.1	14.0	10.4	9.6	8.9	5%	5%	6%	—
Asseco Poland	ACP	Buy	85.0	73.1	16%	6,067	13.4	12.4	11.6	2.6	2.3	1.9	4%	5%	5%	59
Asseco SEE	ASE	Buy	56.0	56.8	-1%	2,948	14.6	13.5	12.7	8.1	7.5	6.9	3%	4%	4%	—
Atal	1AT	Buy	75.0	59.4	26%	2,567	9.7	6.6	6.5	8.7	5.5	5.2	9%	7%	11%	—
Auto Partner	APR	Buy	36.5	26.6	37%	3,474	12.3	10.2	8.5	9.6	8.2	7.1	2%	2%	3%	—
Azoty	ATT	Sell	19.8	23.6	-16%	2,337	—	4.8	2.7	17.5	5.7	4.7	0%	0%	0%	50
Benefit Systems	BFT	Buy	3,000	2,270	32%	6,659	13.4	10.9	9.4	6.3	5.0	4.3	4%	4%	6%	73
BoomBit	BBT	Hold	13.4	11.6	16%	156	10.4	8.5	8.9	4.7	4.5	4.9	6%	5%	7%	—
Budimex	BDX	Hold	600	678	-12%	17,309	26.1	21.5	22.4	14.8	11.9	11.7	3%	3%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	182	97	87%	406	—	45.4	—	—	23.3	—	0%	0%	0%	—
CCC	CCC	Buy	69.0	59.4	16%	4,094	41.7	12.9	9.2	6.9	5.9	5.1	0%	0%	0%	88
CD Projekt	CDR	Hold	119	104	14%	10,411	38.7	45.1	8.2	23.0	27.4	4.3	0%	0%	0%	87
Celon Pharma	CLN	Buy	25.5	15.7	63%	800	—	—	—	78.4	22.0	12.4	2%	1%	0%	—
CEZ	CEZ	Sell	810	870	-7%	468,051	14.4	14.3	15.1	5.1	4.7	4.9	7%	6%	5%	84
Creotech	CRI	Buy	302	194	56%	462	—	55.6	9.3	—	23.3	6.4	0%	0%	0%	—
Comarch	CMR	Buy	200	220	-9%	1,789	15.8	14.9	13.7	5.6	5.2	4.8	3%	4%	4%	—
Comp	CMP	Buy	88.0	77.0	14%	421	11.2	9.0	8.7	5.1	4.7	4.6	10%	8%	8%	—
Cyber Folks	CBF	Buy	112.0	91.0	23%	1,290	20.3	16.8	14.4	12.4	10.0	8.5	0%	0%	0%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	15.0	10.9	37%	6,984	14.4	9.0	7.4	6.1	6.0	5.4	0%	0%	9%	82
Dadelo	DAD	Buy	18.5	16.4	13%	191	66.3	39.1	18.3	23.6	19.7	13.0	0%	0%	0%	—
Develia	DVL	Buy	6.0	5.0	21%	2,239	10.5	7.8	7.6	9.0	7.0	6.3	9%	9%	12%	6
Dino Polska	DNP	Hold	460	464	-1%	45,491	23.8	18.8	15.5	16.0	12.6	10.1	0%	0%	0%	49
Dom Development	DOM	Buy	185.0	165.6	12%	4,256	9.1	8.2	8.3	7.0	6.3	6.2	7%	8%	9%	—
Echo Investment	ECH	Buy	5.5	4.3	28%	1,775	11.5	5.3	5.4	11.0	6.0	4.5	12%	12%	12%	—
Erbud	ERB	Buy	45.0	37.4	20%	446	30.2	8.4	6.7	6.2	4.7	4.3	1%	2%	6%	—

*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	9.6	52%	5,099	2.4	6.4	5.6	2.5	3.8	3.8	0%	0%	0%	42
Enter Air	ENT	Buy	65.0	54.2	20%	951	6.6	5.9	5.3	4.1	3.7	3.4	5%	3%	3%	—
Eurocash	EUR	Under Review		15.5	—	2,157	14.9	13.0	11.7	4.5	4.3	4.1	3%	4%	4%	62
Fabrity Holding	FAB	Hold	38.0	34.8	9%	86	16.9	14.8	—	8.0	6.5	—	17%	6%	0%	—
Ferro	FRO	Buy	40.0	31.8	26%	676	8.3	7.5	7.0	6.2	5.7	5.4	5%	6%	7%	—
Forte	FTE	—		23.2	—	555	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
GPW	GPW	Buy	50.0	44.1	13%	1,853	11.1	11.0	10.7	7.6	7.2	6.8	6%	7%	7%	65
Grenevia	GEA	Buy	3.8	3.2	21%	1,810	8.1	6.9	8.2	3.9	2.6	2.1	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	70.0	61.1	15%	4,171	17.9	15.2	13.2	12.1	10.3	8.9	3%	3%	4%	—
GTC	GTC	Hold	5.0	5.3	-6%	3,527	9.6	9.8	8.4	16.5	16.2	14.2	4%	5%	6%	54
Huuuge	HUG	Buy	43.0	28.2	53%	1,890	6.6	7.0	7.5	3.5	3.7	3.9	19%	17%	15%	—
InPost	INPST	Buy	13.4	14.3	-6%	30,838	23.4	17.8	14.2	11.1	9.0	7.2	0%	0%	0%	—
Inter Cars	CAR	Buy	770.0	552.0	39%	7,821	8.7	7.7	7.0	7.0	6.3	5.8	1%	2%	3%	—
JSW	JSW	Buy	49	43	14%	5,084	3.0	7.2	6.9	0.0	0.5	0.3	30%	0%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	642.0	679.0	-5%	6,552	12.1	11.3	10.7	8.5	8.1	7.8	7%	8%	8%	20
KGHM	KGH	Sell	90.0	111.1	-19%	22,210	25.4	19.3	19.6	8.4	7.5	7.7	0%	1%	2%	59
LPP	LPP	Buy	22,000	16,010	37%	29,702	13.2	11.8	10.6	7.1	6.2	5.3	3%	3%	3%	84
Mabion	MAB	Under Review		18.2	—	294	—	—	—	—	—	—	2%	14%	21%	—
Mangata	MGT	Sell	81.0	91.0	-11%	608	11.1	9.2	8.3	6.3	5.7	5.2	3%	4%	5%	—
Medinice	ICE	Buy	Buy	10.0	—	65	—	4.6	—	—	2.8	—	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Buy	45.4	35.8	27%	237	13.1	8.4	6.7	7.5	6.2	5.2	0%	3%	6%	—
Mirbud	MRB	Buy	9.5	8.4	13%	772	6.7	6.3	6.6	4.1	3.9	4.4	3%	4%	4%	—
MLP Group	MLG	Buy	110.0	72.0	53%	1,916	4.7	4.2	4.7	7.2	7.2	8.8	0%	4%	5%	—
Molecure	MOC	Buy	24.9	19.7	26%	332	3.8	4.1	—	2.8	2.4	—	0%	0%	0%	—
Neuca	NEU	Hold	930.0	885.0	5%	3,920	18.9	16.4	15.0	9.7	8.8	8.3	2%	5%	6%	77
Newag	NWG	Buy	25.6	20.8	23%	936	6.7	5.6	5.0	4.6	4.1	3.5	0%	7%	9%	—
OMV	OMV	Hold	42.0	40.4	4%	13,219	7.9	6.0	7.3	3.6	3.1	3.5	11%	10%	10%	—
Onde	OND	Hold	15.6	14.0	11%	763	25.4	21.3	19.4	9.0	7.4	6.3	0%	0%	0%	—
Opono.pl	OPN	Buy	59.0	49.8	18%	694	19.9	15.2	13.1	9.4	8.4	7.4	2%	2%	3%	—
Orange	OPL	Hold	8.9	8.8	1%	11,601	12.7	12.7	11.5	4.4	4.4	4.1	6%	6%	6%	50
Orlen	PKN	Buy	76.3	65.8	16%	76,390	5.2	5.5	6.1	2.9	3.0	3.3	6%	7%	7%	69
PCF Group	PCF	—	-	27.1	—	974	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Pekabex	PBX	Buy	25.0	23.1	8%	573	7.6	8.3	6.5	5.0	5.3	4.4	2%	3%	3%	—
Pepco Group	PCO	Hold	25.5	22.8	12%	13,145	17.9	15.0	11.7	5.8	5.3	4.7	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Buy	11	9	25%	20,162	5.8	5.0	4.5	3.4	3.9	3.4	0%	0%	0%	47
Playway	PLW	Buy	450.0	324.0	39%	2,138	10.5	10.4	9.6	8.0	8.1	7.5	7%	10%	10%	—
Polenergia	PEP	Buy	85.9	75.0	14%	5,791	17.5	17.9	17.8	8.3	8.2	8.6	0%	0%	0%	—
Ryv u Therapeutics	RVU	Buy	81.8	57.2	43%	1,322	—	2.8	1.0	—	0.9	—	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	78.0	59.4	31%	864	10.2	9.1	8.3	6.9	6.2	5.7	6%	7%	7%	—
Rawlplug	RWL	Buy	18.3	15.2	20%	472	8.0	6.7	5.6	5.4	4.6	4.0	3%	4%	4%	—
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.1	218.0	3%	594	—	—	—	3.1	0.2	—	0%	17%	58%	—
Selena FM	SEL	Buy	46.2	35.8	29%	817	9.9	8.9	9.0	4.6	4.0	3.8	1%	3%	3%	—
Selvita	SLV	Buy	81.0	59.0	37%	1,083	29.9	20.0	26.3	12.1	8.8	12.5	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	41.0	30.4	35%	855	24.2	17.7	13.7	14.3	11.2	8.7	2%	2%	4%	—
Stalprodukt	STP	Buy	295.0	231.5	27%	1,250	24.9	18.3	16.3	4.9	4.5	4.4	5%	6%	6%	34
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	85.6	11%	1,080	13.1	11.7	12.1	7.5	6.8	6.9	3%	4%	6%	—
Synektik	SNT	Buy	108.1	95.2	14%	812	11.9	8.9	13.5	7.2	5.9	5.8	2%	4%	1%	—
Tauron	TPE	Buy	6.0	3.9	55%	6,796	7.9	3.4	3.2	5.6	3.8	3.7	0%	0%	0%	47
Ten Square Games	TEN	Under Review	-	101.7	—	746	14.2	15.1	—	7.6	7.7	—	15%	0%	—	—
Torpol	TOR	Buy	30.0	27.8	8%	639	11.1	8.3	7.3	2.4	1.4	1.4	0%	0%	0%	—
Toya	TOA	Buy	10	8.4	20%	627	7.2	6.7	6.7	4.9	4.7	4.4	5%	6%	7%	—
Unimot	UNT	Hold	117.4	128.40	-9%	1,053	9.2	10.6	9.3	6.4	6.7	5.8	3%	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	---	781	9.8	8.8	8.4	3.5	3.5	3.0	5%	5%	5%	---
Wielton	WLT	Hold	9.6	9.6	0%	580	7.4	6.2	5.2	5.5	5.0	4.3	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	136.0	120.0	13%	3,516	17.5	13.8	---	8.4	7.3	---	2%	2%	2%	---
Witichen	WTN	Buy	35.0	29.4	19%	540	8.2	8.1	7.7	5.2	5.2	4.9	3%	5%	9%	---
XTB	XTB	Buy	46.0	45.7	1%	5,373	7.8	7.3	6.6	4.4	3.7	3.1	10%	10%	10%	---

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 Marciniowski, Deputy Head of Research
Strategy, Banks, Financials

Grzegorz Balcerski
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

Volodymyr Shkuropat
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.