

# Daily

CEE | Equity Research

Research Department

[research@trigon.pl](mailto:research@trigon.pl)

[www.trigon.pl](http://www.trigon.pl)

## HIGHLIGHTS

### FINANSE

**PEKAO:** Bank Hipoteczny zwiększył w 4Q23 rezerwę CHF o 93,8mln PLN

### PALIWA I CHEMIA

**ORLEN:** NWZA zgodziło się na sprzedaż 100% Gas Storage Poland na rzecz Gaz Systemu [lekko pozytywne]

**ORLEN:** Witold Literacki powołany na p.o. CEO Orlenu [neutralne]

**GRUPA AZOTY:** Hyundai chce dodatkowe 5.8m PLN za Polimery Police [lekko negatywne]

### KONSUMENT

**AUTO PARTNER:** Przychody ze sprzedaży za styczeń 2024 roku wyniosły 323mln PLN (+21,7% r/r)

**RYNEK FMCG:** Powrót do 5% stawki VAT od 2Q24?

### LOGISTYKA I TRANSPORT

**ENTER AIR:** Podpisanie najwyższej w historii umowy z Coral Travel Poland w sezonie Lato 2024 i Zima 2024/2025.

### TMT

**SHOPER:** Podsumowanie prezentacji po wynikach wstępnych

**COMP:** Spółka przeznaczy na potrzeby transferu do akcjonariuszy co najmniej 33,65mln PLN poprzez nabycie akcji własnych

### GAMING

**BLOOBER TEAM:** Darmowy spin-off serii Silent Hill „The Short Message” został pobrany ponad 1mln razy w 5 dni

**BOOMBIT:** Przychody w styczniu'24: 22,7mln PLN (+10% m/m), koszty UA na poziomie 12,6mln PLN, liczba pobrań 17,9mln

**GAMING MARKET:** Phil Spencer zapowiedział business update w przyszłym tygodniu w odpowiedzi na plotki o udostępnianiu gier Xboxa na PlayStation

### PRZEMYSŁ

**PRZEMYSŁ MOTORYZACYJNY:** Lear: Spółka zakłada spadek globalnej produkcji motoryzacyjnej o 1% w 2024r

**PRZEMYSŁ MOTORYZACYJNY/HDT:** Cummins: Spółka zakłada spadek sprzedaży od 2% do 5% w 2024r

**PRZEMYSŁ MASZYNOWY:** Hyundai Construction Equipment: Spółka zakłada ok. 5% wzrost sprzedaży w 2024r

**PRZEMYSŁ OKIENNY:** Niemcy odnotowały ok. 10% spadek sprzedaży okien w 2023r

### BIOTECH

**MOLECURE:** Spółka potwierdziła założenia naukowe w rozwijanym programie platformy mRNA, duży nacisk kładzie na kliniczny rozwój projektów OATD-01 i OATD-02 – podsumowanie R&D Day.

## TRIGON DM COVERAGE

### RECOMMENDATIONS

## CORPORATE CALENDAR

### DIVIDENDS

### FINANCIAL RESULTS

## FINANSE

## PEKAO (Trzymaj; PLN 151,0)

Bank Hipoteczny zwiększył w 4Q23 rezerwę CHF o 93,8mln PLN

## PALIWA I CHEMIA

## ORLEN (Kupuj; PLN 76.3)

NWZA zgodziło się na sprzedaż 100% Gas Storage Poland na rzecz Gaz Systemu [lekkie pozytywne]

- Za uchwałą oddano ponad 74% głosów. Sprzedaż była realizacją warunku UOKiK przy zgodzie na połączenie Orlenu z PGNiG. Ponadto NWZA zgodziło się na objęcie przez Orlen udziałów w PSG oraz na sprzedaż części majątku spółce PGNiG Upstream Polska, co praktycznie zamyka proces fuzji z PGNiG.

- NWZA wyraziło też zgodę na kontynuowanie projektu Olefiny III.

## ORLEN (Kupuj; PLN 76.3)

Witold Literacki powołany na p.o. CEO Orlenu [neutralne]

- Witold Literacki w latach 2022 - 2023 pełnił funkcję dyrektora finansowego w PERN. W latach 2008- 2020 był dyrektorem biura podatków w PKN Orlen.

- RN Spółki odwołała jednocześnie ze składu zarządu Adama Buraka, Krzysztofa Nowickiego, Roberta Perkowskiego, Piotra Sabata i Iwonę Waksmundzką-Olejniczak. Trzech członków RN został delegowanych do wykonywania czynności członka zarządu (na okres do 3msc): Kazimierza Mordaszewskiego, Tomasza Sójki i Tomasza Zielińskiego.

## GRUPA AZOTY (Sprzedaj; PLN 19.8)

Hyundai chce dodatkowe 5.8m PLN za Polimery Police [lekkie negatywne]

- Hyundai Engineering złożył propozycję zmiany do umowy. Dotyczy ona zwiększenia wynagrodzenia dla generalnego wykonawcy o kwotę 5.8m EUR odsetek za opóźnione płatności należne z tytułu osiągnięcia kamieni milowych.

- "Na obecnym etapie trudno stwierdzić, czy strony osiągną porozumienie czy konieczne będzie skierowanie sporu do sądu arbitrażowego." – Grupa Azoty

## KONSUMENT

## AUTO PARTNER (Kupuj; PLN 36.5)

Przychody ze sprzedaży za styczeń 2024 roku wyniosły 323mln PLN (+21,7% r/r)

## RYNEK FMCG

Powrót do 5% stawki VAT od 2Q24?

## TRANSPORT I LOGISTYKA

## ENTER AIR (Kupuj; PLN 65.5)

Podpisanie najwyższej w historii umowy z Coral Travel Poland w sezonie Lato 2024 i Zima 2024/2025.

- Szacunkowa wartość usług w tym okresie wynosi 125,7 mln USD (ok. 508,9 mln zł).

- Zintensyfikowany sezon lotów w sezonie lato 2024 dla Coral Travel rozpocznie się już w trakcie weekendu majowego i potrwa do końca października.

- Cały rok będą odbywały się loty zarówno do Turcji jak i Egiptu.

## TMT

## SHOPER (Kupuj; PLN 41)

Podsumowanie prezentacji po wynikach wstępnych

## #Wstępne wyniki 4Q23

- Koszty wynagrodzeń z programu motywacyjnego, o które korygowana była EBITDA to 1,2mln PLN (tak jak w 3Q);

- Przychody z abonamentów 9,3mln PLN, +10% r/r, z rozwiązań 34,4mln PLN, +21% r/r;

## #Perspektywa na 2024

- Wzrost rynku e-commerce do 15%;

- GMV Omnichannel w styczniu +40% r/r, przychody >20% r/r;

- Utrzymanie take rate na poziomie z 2023 roku;

- Pozytywny wpływ podwyżek u konkurenta (Baselinker) na dynamiki GMV Omnichannel (więcej klientów korzysta z Apilo);

## MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	79,150	0.2%	3.3%	31.2%
WIG20	2,332	0.1%	2.5%	25.1%
mWIG40	5,993	0.6%	5.2%	37.3%
sWIG80	23,278	-0.2%	1.8%	20.9%
PX (Prague)	1,459	-0.1%	1.5%	7.8%
BUX (Budapest)	64,992	0.2%	5.8%	45.1%
BET (Bucharest)	15,694	0.0%	2.3%	27.8%
BIST30 (Istanbul)	9,441	0.8%	14.9%	72.7%
DAX	17,033	0.8%	2.6%	11.0%
FTSE 100	7,681	0.9%	-0.1%	-2.0%
STOXX Europe 600	487	0.6%	2.2%	6.5%
S&P 500	4,954	0.2%	5.5%	20.5%
NASDAQ 100	17,573	-0.2%	7.8%	41.0%
Nikkei 225	36,161	-0.5%	8.3%	30.6%
Shanghai Comp	2,789	3.2%	-4.8%	-14.1%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.2%	-4.2	14.2	-63.4
PL 10Y bond yield	5.3%	-5.4	4.3	-57.0
CZ 10Y bond yield	3.8%	-3.1	-20.0	-70.1
HU 10Y bond yield	6.2%	2.0	3.0	-178.0
RO 10Y bond yield	6.3%	0.3	-7.7	-108.0
WIBOR 3M	5.9%	0.0	-2.0	-106.0
EURIBOR 3M	3.9%	2.2	-1.4	137.7

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4.04	0.0%	2.1%	-9.6%
EUR/PLN	4.35	0.0%	0.4%	-9.3%
EUR/USD	1.08	0.0%	-1.8%	0.3%
GBP/PLN	5.10	-0.1%	-1.0%	4.6%
CZK/PLN	0.17	-0.1%	1.3%	14.4%
HUF/PLN	0.011	0.1%	2.0%	7.8%
RON/PLN	0.87	0.0%	-0.3%	11.0%
CNY/PLN	0.56	-0.3%	-1.7%	15.8%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,035	0.4%	-0.7%	9.0%
Silver (USD/toz)	22.4	0.0%	-3.0%	1.1%
Copper (USD/t)	8,360	-1.4%	-1.2%	-6.9%
Zinc (USD/t)	2,420	-1.3%	-5.6%	-25%
Molibdenum (USD/lb)	19.4	1.3%	-2.7%	-48.1%
Iron ore (USD/t)	127	0.1%	-9.7%	3.7%
HCC (USD/t)	312	-1.3%	-3.9%	10.2%
HRC EU (EUR/t)	750	0.0%	9.5%	0.7%
Brent crude oil (USD/bbl)	78.6	0.8%	-0.2%	-3.0%
CO2 (EUR/t)	63.6	1.5%	-16.7%	-33.1%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	28.5	0.8%	-17.1%	-49.5%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	80	-0.6%	-16.0%	-54.8%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	462	0.0%	-11.5%	-44.0%
Shanghai Freight Index	2,218	1.8%	26%	115%

- Dynamika wzrostu przychodów na poziomie dynamiki GMV
- Rentowność EBITDA powyżej 30%.

#### #Zmiana cenników

- Od lutego wprowadzone podwyżki cenników abonamentów o około 20%.

#### COMP (Kupuj; PLN 88)

**Spółka przeznaczy na potrzeby transferu do akcjonariuszy co najmniej 33,65mln PLN poprzez nabycie akcji własnych**

- Połowa środków przekazana zostanie do 18 marca 2024;
- Uwzględniając limit akcji, które spółka może skupić na podstawie upoważnienia WZ cena pierwszej części skupu ma wynieść 143 PLN.

## GAMING

### BLOOBER TEAM

Darmowy spin-off serii Silent Hill „The Short Message” został pobrany ponad 1mln razy w 5 dni

### BOOMBIT

**Przychody w styczniu'24: 22,7mln PLN (+10% m/m), koszty UA na poziomie 12,6mln PLN, liczba pobrań 17,9mln**

Najlepiej zarabiającymi tytułami były: Darts Club (4,7mln PLN), Hunt Royale (3,5mln PLN) i Falling Art. Ragdoll Simulator (0,9mln PLN). Przychody z segmentu gier mobilnych były płaskie m/m, natomiast wzrost odnotował segment blockchain (prawie 2mln PLN za osiągnięcie milestone'a z umowy grantowej).

### GAMING MARKET

Phil Spencer zapowiedział business update w przyszłym tygodniu w odpowiedzi na plotki o udostępnianiu gier Xboxa na PlayStation

Szef Microsoft Gaming ma przedstawić nową wizję dotyczącą przyszłości Xbox'a. Zapowiedź tą można traktować jako odpowiedź na pojawiające się ostatnio plotki, że część gier z portfolio Xbox, będących do tej pory exclusive'ami (m.in. Hi-Fi Rush, Sea of Thieves, czy nawet Starfield i Gears of War).

## PRZEMYSŁ

### PRZEMYSŁ MOTORYZACYJNY

**Lear: Spółka zakłada spadek globalnej produkcji motoryzacyjnej o 1% w 2024r**

- Wolumen produkcji pojazdów w br. ma wynieść 88mln vs 88,6mln w ub.r.
- Na rynku Ameryki Płn. zakładany jest wzrost produkcji o 1%, w przypadku Europy i Afryki spadek o 2% oraz płaska produkcja na rynku chińskim
- Prognoza sprzedaży zakłada przychody na poziomie 24,3mld USD wobec 23,47mld USD w '23
- Prognoza marży EBIT zakłada wzrost do 5,1% z 4,8% w ub.r.
- [LINK](#) do prezentacji za 4Q23

### PRZEMYSŁ MOTORYZACYJNY/HDT

**Cummins: Spółka zakłada spadek sprzedaży od 2% do 5% w 2024r**

- Prognoza zakłada spadek rynku HDT w Ameryce Płn. od -10% do -15%, w przypadku rynku chińskiego prognoza produkcji HDT wynosi od -5% do +10%, w przypadku Indii jest to od 0% do +5%
- [LINK](#) do prezentacji za 4Q23

### PRZEMYSŁ MASZYNOWY

**Hyundai Construction Equipment: Spółka zakłada ok. 5% wzrost sprzedaży w 2024r**

- Prognoza popytu na koparki i ładowarki w Ameryce Płn. i Europie zakłada spadek od -2% do -6%, przy czym Spółka prognozuje ok. 16% wzrost własnego wolumenu sprzedaży
- Dla rynków rozwijających+Brazylia+Indie prognozowany jest spadek popytu od -9% do -14%
- [LINK](#) do prezentacji za 4Q23

### PRZEMYSŁ OKIENNY

**Niemcy odnotowały ok. 10% spadek sprzedaży okien w 2023r**

- Wg Interconnection Consulting wolumen sprzedaży w ub.r. wyniósł 13,8mln jednostek okiennych, wobec 15,4mln rok wcześniej
- Sprzedaż okien do nowego budownictwa była niższa o 13% r/r, a do segmentu remontów spadła o ok. 8% r/r
- Agencja ostrożnie podchodzi do perspektyw rynku niemieckiego w 2024r z uwagi na niską liczbę nowych pozwoleń na budowę wydanych w ub.r.

## VOLUME

### AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1420.0	1093.7	1172.4	1152.0	83%
WIG20	1230.0	908.6	986.6	968.0	80%
WIG40	127.2	127.2	127.2	127.2	100%
sWIG80	38.1	37.9	38.3	34.7	101%

### TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKO	228.6	XTB	112.9	SNT	4.5
PKN	107.8	BDX	16.9	MUR	2.9
PZU	101.0	CCC	11.8	SHO	2.6
LPP	100.6	MIL	6.9	MAB	1.6
PEO	96.2	TEN	5.3	CBF	1.0
DNP	90.5	ATT	4.8	MRB	1.0
ALE	44.7	11B	4.8	1AT	1.0
KGH	33.8	TXT	4.3	CMP	1.0
SPL	32.0	ENA	4.0	ENT	0.8
CDR	26.0	TPE	3.8	UNT	0.8

### VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
PKO	141%	XTB	695%	CRI	458%
ACP	132%	MBR	406%	1AT	345%
PZU	125%	ATC	281%	CMP	330%
PEO	122%	ZEP	253%	MAB	266%
ALR	113%	TEN	239%	INK	263%
LPP	110%	SVE	229%	SHO	248%
SPL	108%	COG	209%	MUR	240%
OPL	105%	ATT	161%	ENT	236%
KTY	104%	GEA	152%	PCF	220%
MBK	98%	11B	145%	CBF	217%

## STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
<b>Best</b>		<b>WIG20</b>		<b>Worst</b>	
KGH	111	1.8%	SPL	480.4	-2.4%
OPL	8.9	1.6%	DNP	450.0	-2.0%
JSW	43.5	1.4%	CPS	11.0	-0.8%
LPP	15,760.0	1.4%	CDR	108.4	-0.6%
KRU	449.6	1.1%	PKO	52.9	-0.5%
<b>Best</b>		<b>mWIG40</b>		<b>Worst</b>	
GPP	64.2	4.6%	XTB	42.9	-8.3%
WPL	121.8	3.2%	GRX	2.8	-3.3%
SLV	60.5	3.1%	TEN	98.9	-2.8%
COG	7.8	2.9%	11B	607.0	-2.3%
ING	289.5	2.8%	ZEP	19.9	-1.9%
<b>Best</b>		<b>sWIG80</b>		<b>Worst</b>	
DAT	38.1	6.6%	BOS	10.9	-7.1%
CMP	81.2	6.0%	INK	41.9	-4.8%
ENT	57.8	5.5%	XTP	135.0	-3.6%
SNT	99.6	4.4%	MRB	8.4	-2.7%
VRG	3.4	2.7%	VRC	81.6	-2.6%

## BIOTECH

**MOLECURE (Kupuj; PLN 24,9)**

Spółka potwierdziła założenia naukowe w rozwijanym programie platformy mRNA, duży nacisk kładzie na kliniczny rozwój projektów OATD-01 i OATD-02 – podsumowanie R&D Day.

- **Status wybranych projektów:** 1) **OATD-01** (choroby zapalne i włóknieniowe): MOC finalizuje przygotowania do rozpoczęcia badania klinicznego fazy II na terenie USA, otrzymanie częściowych wyników badania KITE jest możliwe w perspektywie 2024/2025 (po przebadaniu 50 pacjentów). Jednocześnie, Spółka przygotowuje poprawioną dokumentację w celu złożenia wniosku o pozwolenie na realizację badania na terenie EU- planowany timing wystąpienia o zgodę to koniec 2Q24.

2) **OATD-02** (immunoonkologia): MOC kontynuuje badanie kliniczne fazy I. Badanie jest prowadzone w 3 ośrodkach w Polsce i objemie maksymalnie 40 pacjentów z wybranymi zaawansowanymi i przerzutowymi guzami litymi, w tym rakiem jelita grubego, rakiem jajnika, rakiem trzustki lub rakiem nerkowokomórkowym. Dobre odczyty bezpieczeństwa związku pozwoliły na zwiększenie dawki z 2,5 do 10mg. MOC zakłada wybór dawki terapeutycznej rekomendowanej do fazy II na przełomie 2024/2025.

3) **Platforma mRNA:** MOC uzyskało potwierdzenie założeń naukowych (tzw. Proof of Concept, PoC) w rozwijanym programie odkrywania małych cząsteczek celujących w mRNA (platforma mRNA). Kolejnym krokiem w ramach rozwoju platformy mRNA będzie ocena możliwości dalszego przedklinicznego i potencjalnie klinicznego rozwoju programu, dla którego udało się osiągnąć PoC. Spółka ocenia, iż uzyskanie PoC w Platformie mRNA stanowi moment otwarcia potencjalnego okna transakcyjnego w zakresie rozwijanej przez spółkę Platformy mRNA.

- **Finansowanie:** środki pieniężne na koniec 3Q23- 85,0mln PLN. W 2023 MOC złożyło 6 wniosków grantowych, w 10'2023 projekt MOC został zakwalifikowany do dofinansowania w ramach programu FENG w kwocie 31,5mln PLN. MOC zakłada możliwość kolejnych umów partneringowych w 2H24.

## POZOSTAŁE INFORMACJE

**MIRACULUM:** Zawarcie umowy o kredyt obrotowy z bankiem PKO BP na kwotę 3mln PLN

## INSIDER TRADING

**KOMPAP**

Prezes zarządu kupił 2,45 tys. akcji @ 20,5 PLN.

## PROGRAM SKUPU AKCJI

**MONNARI TRADE**

Nabycie 4,3 tys. akcji @ 5,34 PLN.

## ZMIANY W ORGANACH

**CAPTOR THERAPEUTICS**

Rezygnacja p. Radosława Krawczyka z pełnienia funkcji członka zarządu - Dyrektora Finansowego.

**ORLEN**

Odwolanie p. Wojciecha Popiołka z pełnienia funkcji członka RN.

**SPYROSOFT**

Rezygnacja p. Jacques Lague z pełnienia funkcji członka RN.

## ZMIANY W AKCJONARIACIE

**DRAGO ENTERTAINMENT**

Zwiększenie zaangażowania przez AgioTFI z 10% do 13,69% kapitału i głosów.

## TRANSAKCJE PAKIETOWE

**3RGAMES**

Wolumen: 1 mln @ 0,27  
1,32% kapitału: 270 tys. PLN

**CAPTOR THERAPEUTICS**

Wolumen: 40 tys. @ 90,00  
0,86% kapitału: 3,6 mln PLN

## **SYNEKTIK**

Wolumen: 11,5 tys. @ 94,99  
0,13% kapitału: 1,1 mln PLN

## **OBLIGACJE**

### **KREDYT INKASO**

Warunkowe dopuszczenie obligacji serii R1 do obrotu na rynku regulowanym o łącznej wartości nominalnej do 20 mln PLN

## **WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY**

**MIRACULUM: Zwołanie NWZA na dzień 05.03.2024**

## CORPORATE CALENDAR

## DIVIDENDS

Company	Event
---------	-------

## 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			MUR	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	77.7	13%	10,149	6.8	8.1	8.1	1.0	0.9	0.9	14%	11%	11%	25
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	101.0	95.2	6%	14,059	7.2	7.1	7.0	1.0	0.8	0.8	13%	12%	11%	---
Handlowy	BHW	Buy	119.0	105.2	13%	13,745	8.0	9.3	9.6	1.4	1.4	1.4	17%	15%	15%	43
ING	ING	Buy	287	290	-1%	37,664	11.2	10.5	9.1	2.2	1.9	1.7	19%	19%	19%	60
Komerční banka	KOMB	Buy	828	760	9%	144,437	9.7	10.0	9.2	1.1	1.1	1.0	11%	11%	11%	85
mBank	MBK	Hold	590	555	6%	23,560	7.9	8.2	8.6	1.4	1.3	1.2	17%	15%	14%	71
Millennium	MIL	Hold	8.3	8.5	-3%	10,336	35.9	7.4	7.6	1.5	1.2	1.1	4%	17%	14%	68
Pekao	PEO	Hold	151.0	158.5	-5%	41,602	8.8	9.3	9.5	1.3	1.3	1.2	15%	14%	13%	83
PKO BP	PKO	Buy	55.0	52.9	4%	66,175	9.5	8.5	8.6	1.4	1.3	1.3	14%	15%	15%	68
Santander	SPL	Buy	570	480	19%	49,092	11.2	8.9	8.8	1.5	1.4	1.4	14%	16%	16%	82
Kruk	KRU	Buy	570	450	27%	8,686	8.4	7.2	6.1	1.9	1.6	1.4	22%	23%	23%	75
PZU	PZU	Hold	49.0	49.5	-1%	42,701	9.0	9.3	9.2	3.4	3.3	3.1	38%	35%	33%	66

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	Under Review		607	-	1,467	---	---	---	---	---	---	---	---	---	15
AB	ABE	Buy	88.0	72.8	21%	1,178	7.0	6.7	6.4	4.4	4.0	4.0	2%	4%	5%	49
AC	ACG	Hold	28.5	29.7	-4%	273	10.9	10.7	9.5	6.7	6.7	---	8%	12%	12%	---
Ailleron	ALL	Buy	26.0	19.0	37%	234	9.8	7.6	6.8	2.7	1.9	1.5	3%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	42.0	30.7	37%	32,394	25.6	17.8	13.2	12.6	9.9	7.6	0%	0%	0%	91
Ambra	AMB	Hold	30.2	31.1	-3%	784	13.1	11.6	10.8	6.2	5.5	5.0	4%	4%	4%	---
Amica	AMC	Buy	88.0	75.8	16%	589	11.1	7.5	7.3	4.5	4.0	3.8	0%	4%	5%	---
Amrest	EAT	Buy	30.0	27.0	11%	5,928	17.2	14.4	11.3	5.7	5.0	4.6	0%	4%	5%	90
Answear.com	ANR	Buy	40.0	29.9	34%	568	18.1	12.9	9.6	9.8	8.0	6.5	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	35.0	28.5	23%	1,844	18.0	6.8	5.4	13.6	5.9	4.5	7%	9%	12%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	20.3	77%	1,407	5.0	5.4	6.4	2.7	2.6	2.7	5%	6%	6%	---
Artifex Mundi	ART.	Under Review		21.6	-	257	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Asseco BS	ABS	Hold	50.0	52.4	-5%	1,751	15.7	14.8	13.8	10.2	9.5	8.8	5%	5%	6%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	85.0	72.3	18%	5,997	13.2	12.3	11.4	2.6	2.2	1.9	4%	5%	5%	75
Asseco SEE	ASE	Buy	56.0	55.2	1%	2,865	14.2	13.1	12.3	7.9	7.2	6.7	3%	4%	4%	---
Atal	1AT	Buy	75.0	59.0	27%	2,550	9.7	6.6	6.4	8.7	5.4	5.2	9%	7%	11%	---
Auto Partner	APR	Buy	36.5	26.5	38%	3,455	12.2	10.1	8.5	9.6	8.2	7.0	2%	2%	3%	---
Azoty	ATT	Sell	19.8	23.1	-14%	2,295	---	4.8	2.7	17.4	5.7	4.6	0%	0%	0%	44
Benefit Systems	BFT	Buy	3,000	2,250	33%	6,600	13.3	10.8	9.3	6.3	5.0	4.3	4%	5%	6%	73
Budimex	BDX	Hold	600	684	-12%	17,463	26.3	21.7	22.6	15.0	12.1	11.8	3%	3%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	182	97	88%	404	---	45.2	---	---	23.2	---	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	69	57	21%	3,939	40.2	12.4	8.9	6.8	5.7	5.0	0%	0%	0%	84
CD Projekt	CDR	Under Review		108.4	-	10,825	---	---	---	---	---	---	---	---	---	86
Celon Pharma	CLN	Buy	26	15	65%	789	---	---	---	77.5	21.7	12.2	2%	1%	0%	---
CEZ	CEZ	Sell	810	869	-7%	467,244	14.4	14.2	15.0	5.1	4.6	4.9	7%	6%	5%	79
Creotech	CRI	Buy	302	198	53%	471	---	56.8	9.5	---	23.8	6.6	0%	0%	0%	---
Comarch	CMR	Buy	200	227	-12%	1,846	16.3	15.4	14.2	5.8	5.4	5.0	3%	4%	4%	---
Comp	CMP	Buy	88	81	8%	443	11.8	9.5	9.2	5.4	4.9	4.7	9%	7%	7%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	112.0	88.6	26%	1,256	19.7	16.3	14.0	12.2	9.8	8.3	1%	2%	2%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	15.0	11.0	36%	7,061	14.5	9.1	7.5	6.2	6.0	5.4	0%	0%	9%	74
Dadelo	DAD	Buy	18.5	16.7	11%	195	67.5	39.8	18.6	23.9	20.0	13.2	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Buy	6.0	5.1	18%	2,302	10.8	8.0	7.8	9.2	7.1	6.5	9%	8%	12%	6
Dino Polska	DNP	Hold	460	450	2%	44,118	23.0	18.2	15.0	15.5	12.2	9.8	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	185	164	13%	4,220	9.0	8.2	8.2	7.0	6.2	6.1	7%	8%	9%	---
Echo Investment	ECH	Buy	5.5	4.3	29%	1,754	11.4	5.3	5.3	10.9	6.0	4.5	12%	12%	12%	---
Erbud	ERB	Buy	45.0	37.6	20%	449	30.3	8.4	6.8	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	9.4	55%	4,998	2.4	6.3	5.5	2.5	3.7	3.7	0%	0%	0%	30
Enter Air	ENT	Buy	65.0	57.8	12%	1,014	7.0	6.3	5.6	4.2	3.8	3.5	5%	2%	3%	---
Eurocash	EUR	Under Review		15.6	---	2,167	---	---	---	---	---	---	---	---	---	60
Fabryty Holding	FAB	Hold	38.0	35.0	9%	86	17.0	14.9	---	8.0	6.6	---	17%	6%	0%	---
Ferro	FRO	Buy	40.0	32.3	24%	686	8.4	7.6	7.1	6.3	5.8	5.5	5%	6%	7%	---
Forte	FTE	---		23.6	---	565	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
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	18%	1,856	8.4	7.0	8.4	4.0	2.7	2.1	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	70.0	64.2	9%	4,383	18.8	15.9	13.9	12.8	10.8	9.4	3%	3%	4%	---
GTC	GTC	Hold	5.0	5.7	-12%	3,766	10.2	10.4	8.9	16.9	16.6	14.6	4%	5%	5%	61
Huuge	HUG	Under Review		28.4	-	1,906	---	---	---	---	---	---	---	---	---	5
InPost	INPST	Buy	13.4	14.6	-8%	31,717	24.1	18.3	14.6	11.4	9.2	7.4	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	770	558	38%	7,906	8.8	7.8	7.0	7.0	6.4	5.9	1%	2%	3%	---
JSW	JSW	Buy	49.3	43.5	13%	5,112	3.1	7.2	7.0	0.0	0.5	0.3	29%	0%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	642	671	-4%	6,470	12.0	11.2	10.6	8.4	8.1	7.7	7%	8%	8%	20
KGHM	KGH	Sell	90.0	111.2	-19%	22,240	25.4	19.4	19.7	8.4	7.5	7.7	0%	1%	2%	53
LPP	LPP	Buy	22,000	15,760	40%	29,238	12.9	11.6	10.4	7.0	6.1	5.3	3%	3%	3%	70
Mabion	MAB	Under Review		17.3	---	279	---	---	---	---	---	---	---	---	---	11
Mangata	MGT	Sell	81.0	92.5	-12%	618	11.3	9.4	8.5	6.3	5.8	5.3	3%	4%	5%	---
Medinice	ICE	Buy	Buy	9.9	---	64	---	4.6	---	---	2.8	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	45.4	37.1	22%	245	13.6	8.7	7.0	7.7	6.4	5.4	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	70.0	57%	1,863	4.6	4.0	4.6	7.1	7.1	8.7	0%	4%	5%	---
Molecure	MOC	Buy	24.9	20.2	24%	339	3.9	4.2	---	2.9	2.5	---	0%	0%	0%	---
Neuca	NEU	Hold	930	885	5%	3,920	18.9	16.4	15.0	9.7	8.8	8.3	2%	5%	6%	77
Newag	NWG	Buy	25.6	20.9	22%	941	6.8	5.6	5.0	4.6	4.1	3.6	0%	7%	9%	---
OMV	OMV	Hold	42.0	40.0	5%	13,097	7.8	6.0	7.2	3.6	3.1	3.5	12%	10%	10%	93
Onde	OND	Hold	15.6	14.2	10%	774	25.8	21.6	19.6	9.2	7.6	6.5	0%	0%	0%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	59.0	49.0	20%	683	19.6	15.0	12.9	9.2	8.3	7.3	2%	2%	3%	---
Orange	OPL	Hold	8.9	8.9	0%	11,641	12.7	12.8	11.5	4.4	4.5	4.1	6%	6%	6%	55
Orlen	PKN	Buy	76.3	65.8	16%	76,436	5.2	5.5	6.1	2.9	3.0	3.3	6%	7%	7%	61
PCF Group	PCF	Under Review		26.3	-	945	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	25.0	22.7	10%	564	7.5	8.2	6.4	4.9	5.2	4.4	2%	3%	3%	---
Pepco Group	PCO	Hold	25.5	22.1	15%	12,719	17.2	14.4	11.3	5.7	5.2	4.6	0%	0%	0%	53
PGE	PGE	Buy	11.2	8.7	29%	19,511	5.6	4.9	4.4	3.4	3.8	3.3	0%	0%	0%	35
Playway	PLW	Under Review		323	-	2,132	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Polenergia	PEP	Buy	85.9	74.9	15%	5,784	17.5	17.8	17.8	8.3	8.2	8.6	0%	0%	0%	---
Ryu Therapeutics	RVU	Buy	81.8	60.1	36%	1,390	---	2.9	1.0	---	1.1	---	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	78.0	60.2	30%	876	10.3	9.3	8.4	7.0	6.3	5.7	6%	6%	7%	---
Rawlplug	RWL	Buy	18.3	14.7	25%	455	7.7	6.5	5.4	5.3	4.5	3.9	3%	4%	5%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.1	214.0	5%	583	---	---	---	3.0	0.2	---	0%	18%	59%	---
Selena FM	SEL	Buy	46.2	35.6	30%	813	9.9	8.9	9.0	4.5	4.0	3.8	1%	3%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	81.0	60.5	34%	1,111	30.7	20.5	27.0	12.4	9.0	12.8	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	41.0	29.8	38%	838	23.7	17.4	13.5	14.1	11.0	8.5	2%	3%	4%	---
Stalprodukt	STP	Buy	295	229	29%	1,237	24.6	18.1	16.1	4.8	4.5	4.3	5%	7%	7%	34
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	88.0	8%	1,110	13.4	12.0	12.4	7.6	7.0	7.1	3%	4%	5%	---
Synektik	SNT	Buy	108.1	99.6	9%	850	12.5	9.3	14.1	7.6	6.2	6.2	2%	4%	1%	---
Tauron	TPE	Buy	6.0	3.8	57%	6,700	7.8	3.3	3.2	5.6	3.8	3.7	0%	0%	0%	36
Ten Square Games	TEN	Under Review		98.9	-	725	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Torpol	TOR	Buy	30.0	28.9	4%	664	11.5	8.6	7.6	2.6	1.6	1.6	0%	0%	0%	---
Toya	TOA	Buy	10.0	8.4	19%	629	7.2	6.7	6.7	5.0	4.8	4.4	5%	6%	7%	---

\*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	
Unimot	UNT	Hold	117	129.6	-9%	1,062	9.3	10.7	9.4	6.5	6.7	5.8	3%	3%	3%	---
VRG	VRG	Under Review		3.44	---	807	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Hold	9.6	9.7	-1%	588	7.5	6.3	5.3	5.5	5.0	4.3	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	136.0	121.8	12%	3,569	17.8	14.0	---	8.5	7.4	---	2%	2%	2%	---
Wittchen	WTN	Buy	35.0	28.7	22%	527	8.0	7.9	7.5	5.0	5.1	4.8	3%	5%	9%	---
XTB	XTB	Buy	46.0	42.9	7%	5,046	7.4	6.8	6.2	4.0	3.3	2.8	11%	10%	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 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*

**Lukasz 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. | 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.