

# Daily

CEE | Equity Research

Research Department

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

## HIGHLIGHTS

### WYNIKI FINANSOWE

**KPPD:** Wstępne wyniki finansowe za 2023 rok

### FINANSE

**PKO BP:** Łączne rezerwy na kredyty CHF w 4Q'23 wyniosą 1,98mld PLN - szacunki

**SANTANDER BANK POLSKA:** Bank planuje skup do 271 tys. akcji własnych w ramach realizacji programu motywacyjnego

### ENERGETYKA I WYDOBYCIE

**PGE:** Baltica 2 dostała komplet pozwoleń na budowę części morskiej farmy off-shore [neutralne]

**ENERGETYKA:** Rząd rozważa połączenie kopalń z elektrowniami węglowymi?

**ENERGETYKA:** Ustawa wiatrakowa opóźni się do 2Q24 – P. Hennig-Kłoska [lekko negatywne]

### BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

**BUDIMEX:** Oferta spółki o wartości 367,5mln PLN netto najkorzystniejsza w przetargu GDDKiA

**MIRBUD:** Oferta konsorcjum Mirbudu i Kobyłami najkorzystniejsza w przetargu na budowę odcinka drogi S11

**RYNEK MAGAZYNOWY:** Segro: Spółka spodziewa się dalszego wzrostu stawek czynszowych i odbicia wycen aktywów

[TRIGON DM COVERAGE](#)[RECOMMENDATIONS](#)[CORPORATE CALENDAR](#)[DIVIDENDS](#)[FINANCIAL RESULTS](#)

## WYNIKI FINANSOWE

## KPPD

## Wstępne wyniki finansowe za 2023 rok

- Przychody ze sprzedaży 356mln PLN, -25% r/r;
- Zysk brutto ze sprzedaży 37,2mln PLN, -72% r/r;
- EBITDA -2,1mln PLN vs. 82mln PLN w 2022 roku;
- Strata netto 18,1mln PLN vs. zysk netto 52,7mln PLN w 2022 roku.

## FINANSE

## PKO BP (Kupuj; PLN 55.0)

Łączne rezerwy na kredyty CHF w 4Q'23 wyniosą 1,98mld PLN - szacunki

## SANTANDER BANK POLSKA (Kupuj; PLN 570)

Bank planuje skup do 271 tys. akcji własnych w ramach realizacji programu motywacyjnego

- Cena nabywanych akcji w ramach odkupu nie może być niższa niż 50 PLN oraz wyższa niż 1 000 PLN;
- Na realizację programu skupu akcji bank zamierza przeznaczyć do 72,36mln PLN.

## ENERGETYKA I WYDOBYCIE

## PGE (Kupuj; 11.23 PLN)

Baltica 2 dostała komplet pozwoleń na budowę części morskiej farmy off-shore [neutralne]

## ENERGETYKA

## Rząd rozważa połączenie kopalń z elektrowniami węglowymi?

- Minister Przemysłu Marzena Czarnecka zapowiedziała stworzenie nowej strategii dla górnictwa i energetyki węglowej i konieczność „połączenia tych dwóch sił” (pytana o ocenę związków, że obecne problemy górnictwa związane są m.in. z tym, że energetyka nie odbiera węgla, a spółki elektroenergetyczne utrzymują, że odbierają tyle, ile jest w umowach z PGG) - [LINK](#)
- „...Wszyscy mówią ze swojej strony. W związku z tym, żeby to połączyć, musimy doprowadzić do stanu, żebyśmy mieli spójny obraz. Na początku zarządy (spółek), a potem zmiany o charakterze instytucjonalnym”
- Umowa społeczna (regulująca zasady i tempo wygaszania kopalń węgla kamiennego w Polsce do 2049 r.) pozostaje aktualna, nie będzie podlegała negocjacom. Złożony wniosek ws. notyfikacji pomocy publicznej jest źle sporządzony, niewłaściwie i wymaga korekty. Dokument zakłada wsparcie kopalń z budżetu, co wymaga zgody KE. Poprzedni rząd nie przeprowadził notyfikacji.
- Wg. Czarneckiej, ustawa o budżecie zabezpiecza środki (7 mld PLN) na pomoc dla spółek górniczych, ale rząd będzie dążyć do tego, by kwota ta uległa zmniejszeniu.

## ENERGETYKA

## Ustawa wiatrakowa opóźni się do 2Q24 – P. Hennig-Kłoska [lekko negatywne]

Minister Klimatu i Środowiska, Paulina Hennig-Kłoska zapowiedziała publikację ustawy liberalizującej przepisy ws. budowy wiatraków w II kwartale, choć wcześniej resort klimatu deklarował, że stanie się to do końca marca. Ministerstwo skłania się, by skrócić odległość wiatraków od zabudowań z 700 do 500 metrów, chce także uprościć niektóre procesy związane z budową farm wiatrowych.

## DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

## BUDIMEX (Trzymaj; PLN 600)

## Oferta spółki o wartości 367,5mln PLN netto najkorzystniejsza w przetargu GDDKiA

Przetarg dotyczy budowy odcinka drogi ekspresowej S12 granica woj. łódzkiego –węzeł Radom Południe (bez węzła).

## MIRBUD (Kupuj; PLN 9.5)

## Oferta konsorcjum Mirbudu i Kobyłarni najkorzystniejsza w przetargu na budowę odcinka drogi S11

Przetarg dotyczy budowy drogi na odcinku Kępno-granica woj. Opolskiego

## RYNEK MAGAZYNOWY

## Segro: Spółka spodziewa się dalszego wzrostu stawek czynszowych i odbicia wycen aktywów

- W 4Q23 Spółka podniosła yield na swoich aktywach o 50bps, a spadek wartości portfela w kontynentalnej Europie wyniósł 5% vs. 3% w UK.
- Ponadto, spółka spodziewa się poprawy rentowności nowo uruchamianych projektów i dalszego wzrostu Yield On Cost.
- [LINK](#) do serwisu wynikowego.

## MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)			
		1D	1M	1Y	
WIG	80,147	1.0%	7.2%	32.6%	
WIG20	2,371	1.1%	7.7%	27.5%	
mWIG40	6,026	1.0%	6.4%	35.7%	
sWIG80	23,318	1.0%	2.1%	20.4%	
PX (Prague)	1,489	0.5%	3.3%	6.4%	
BUX (Budapest)	65,770	0.2%	1.8%	44.1%	
BET (Bucharest)	15,718	0.4%	0.6%	27.6%	
BIST30 (Istanbul)	9,824	0.0%	13.9%	74.3%	
DAX	17,117	0.4%	3.4%	10.6%	
FTSE 100	7,712	1.5%	3.3%	-3.7%	
STOXX Europe 600	492	0.6%	4.8%	5.9%	
S&P 500	5,006	-0.5%	3.4%	22.7%	
NASDAQ 100	17,686	-0.9%	2.1%	43.1%	
Nikkei 225	38,470	0.9%	7.0%	39.8%	
Shanghai Comp	2,903	0.0%	0.3%	-11.2%	

BONDS	Rate	Change (bps)			
		1D	1M	1Y	
PL 5Y bond yield	5.2%	7.4	20.9	-109.2	
PL 10Y bond yield	5.4%	8.1	23.8	-90.5	
CZ 10Y bond yield	3.8%	2.4	-12.6	-100.3	
HU 10Y bond yield	6.3%	2.0	63.0	-221.0	
RO 10Y bond yield	6.5%	2.8	18.8	-114.8	
WIBOR 3M	5.9%	2.0	1.0	-106.0	
EURIBOR 3M	3.9%	1.8	3.9	123.0	

CURRENCIES	Rate	Change (%)			
		1D	1M	1Y	
USD/PLN	4.02	-0.1%	0.6%	####	
EUR/PLN	4.34	-0.1%	-0.4%	-9.3%	
EUR/USD	1.08	0.1%	-1.0%	0.9%	
GBP/PLN	5.08	-0.1%	-0.1%	5.2%	
CZK/PLN	0.17	-0.1%	3.0%	17.2%	
HUF/PLN	0.011	0.0%	2.2%	11.1%	
RON/PLN	0.87	0.0%	0.4%	10.6%	
CNY/PLN	0.56	0.0%	-0.5%	15.8%	

COMMODITIES	Price	Change (%)			
		1D	1M	1Y	
Gold (USD/oz)	2,012	0.5%	-0.9%	9.2%	
Silver (USD/oz)	23.1	-1.2%	2.3%	6.1%	
Copper (USD/t)	8,489	2.1%	1.6%	-5.9%	
Zinc (USD/t)	2,385	1.3%	-6.4%	-21%	
Molybdenum (USD/lb)	19.8	0.0%	-0.7%	-45.2%	
Iron ore (USD/t)	129	-0.9%	-3.6%	2.9%	
HCC (USD/t)	316	-0.2%	-2.8%	8.7%	
HRC EU (EUR/t)	745	-0.7%	2.1%	-1.3%	
Brent crude oil (USD/bbl)	82.9	-0.7%	5.5%	-0.2%	
CO2 (EUR/t)	57.2	-1.3%	-12.8%	-44.0%	
TTF 1M gas (EUR/MWh)	24.9	-0.4%	-15.8%	-52.1%	
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	72	-1.2%	-14.5%	-55.5%	
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	430	-2.2%	-9.3%	-45.6%	
Shanghai Freight Index	2,166	-2.3%	14%	115%	

## POZOSTAŁE INFORMACJE

**ELEKTROTIM: Zawarcie z CZC Sił Zbrojnych umowę o wartości 15,3mln PLN netto**

- Przedmiotem umowy jest budowa pola antenowego oraz modernizacja serwerowni;
- Termin zakończenia prac ustalono na 14 miesięcy.

**KGL: Szacunkowe przychody ze sprzedaży w 2023 roku na poziomie 563mln PLN, -14% r/r**

- W segmencie produkcji opakowań dla sektora spożywczego odnotowano wzrost przychodów na poziomie 1% do 442,3mln PLN;
- W segmencie dystrybucji granulatów tworzyw sztucznych przychody spadły o 44% do 120,6mln PLN;
- W segmencie działalności dystrybucyjnej w ujęciu ilościowym nastąpił spadek sprzedanych wolumenów, m.in. w AGD, automotive, budowlance, wyposażeniu wewnątrz;
- W segmencie działalności produkcyjnej zapotrzebowanie ilościowe na opakowania wytwarzane przez spółkę utrzymało się na stabilnie wysokich poziomach.

**SPACE FOX GAMES: Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu**

- Jednym z planowanych projektów jest gra "Indie" inspirowana "Dziadami" Adama Mickiewicza;
- W tym roku z perspektywy małych studiów ważną będzie integracja gier video ze sztuczną inteligencją;
- W kontekście zapowiedzianych na kwiecień zmian w systemie edukacji dotyczących wycofania obowiązkowych prac domowych, studia niezależne mogą zacząć tworzyć gry edukacyjne, również mocno inspirowane polską kulturą;
- Gra "Emerald Caravan": trwają obecnie rozmowy z potencjalnym wydawcą; niedawno zakończono prace nad prototypem, a obecnie trwają zaawansowane prace nad wersją alfa gry; na przełomie lutego i marca ma zostać opublikowana wersja demo gry; premiera gry z budżetem na poziomie 1,9mln PLN przewidziana jest na II połowę 2024.

**VR FACTORY GAME: Spółka widzi duży potencjał w grze "Workshop Simulator VR" z perspektywy dodawania nowych rzeczy**

- Cały czas trwają prace nad grą, zostanie ona wydana, kiedy będzie dopracowana;
- Wydanie tytułu planowane jest na 2Q'24;
- Spółka pracuje aktualnie nad czterema projektami własnymi, które znajdują się w fazie koncepcyjnej;
- Spółka nie wyklucza emisji akcji.

## INSIDER TRADING

**ASSECO POLAND**

Fundacja Rodzinna Ducha, podmiot związany z przewodniczącym RN, kupił 6,1 tys. akcji @ 71,08 PLN.

**ATAL**

Juroszek Holding Sp. z o.o., podmiot związany z prezesem zarządu, kupił 22,9 tys. akcji @ 56,18 PLN.

**DELKO**

Prezes zarządu sprzedał 13,9 tys. akcji @ 11,09 PLN oraz 1,1 tys. akcji @ 10,90 PLN.

**LENTEX**

Insider sprzedał 2,5 tys. akcji @ 6,86 PLN.

**MEX POLSKA**

Wiceprezes zarządu sprzedał 1,5 tys. akcji @ 4,30 PLN.

## PROGRAM SKUPU AKCJI

**MONNARI TRADE**

Nabycie 2,5 tys. akcji @ 5,32 PLN.

**QUBICGAMES**

Nabycie 10,7 tys. akcji @ 2,04-2,15 PLN.

## VOLUME

## AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	943.8	1096.4	1156.8	1163.0	123%
WIG20	756.0	915.7	965.9	977.6	128%
WIG40	130.8	130.8	130.8	130.8	100%
sWIG80	32.8	32.0	39.3	34.8	120%

## TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKN	126.8	XTB	27.5	LBW	2.2
KGH	117.4	BDX	21.6	RBW	1.9
PKO	99.6	CCC	16.0	SNT	1.7
PZU	69.9	BFT	13.2	MRB	1.6
PEO	61.4	MIL	10.4	ELT	1.1
DNP	52.9	ATC	7.3	UNT	1.1
CDR	38.3	TPE	6.5	MDG	0.9
LPP	37.8	EUR	6.2	KGN	0.9
SPL	28.0	TXT	4.5	VOX	0.8
ALR	20.0	ENA	3.9	PLW	0.7

## VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
KGH	208%	ATC	428%	OPN	485%
KTY	153%	BFT	315%	VRC	415%
ALR	147%	EUR	171%	PEP	341%
PGE	136%	MIL	164%	ELT	261%
ACP	124%	CAR	158%	MDG	235%
CDR	112%	TPE	122%	PCF	227%
SPL	102%	XTB	121%	PEN	223%
CPS	97%	CCC	110%	CRJ	222%
PKN	93%	ENA	109%	VOX	195%
PZU	93%	EAT	109%	AMB	195%

## STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best	WIG20			Worst	
KGH	113	2.8%	DNP	445.4	-1.0%
SPL	505.0	2.7%	ALE	31.8	-0.6%
MBK	629.4	2.3%	CPS	11.2	-0.5%
LPP	16,180.0	2.0%	OPL	8.4	-0.5%
ALR	82.8	1.9%	PCO	21.6	-0.4%
Best	mWIG40			Worst	
BFT	2,350.0	8.3%	ATC	21.1	-3.0%
CAR	549.0	2.2%	APR	27.8	-2.5%
XTB	46.8	2.2%	DOM	153.0	-1.9%
MIL	9.3	2.1%	WPL	117.0	-1.7%
GRX	2.8	2.0%	TXT	96.9	-1.6%
Best	sWIG80			Worst	
KGN	66.2	6.8%	MDG	29.0	-4.0%
TOR	28.0	4.5%	CRJ	619.0	-2.8%
INK	43.1	4.1%	BCX	84.8	-2.5%
BOS	12.0	3.6%	PCF	25.5	-1.9%
MRB	8.9	3.6%	AST	29.2	-1.8%

## ZMIANY W ORGANACH

### **SPYROSOFT**

Powołanie p. Erik de Haas na stanowisko członka RN.

### **ZAMET**

Rezygnacja p. Pawła Majcherkiewicza z pełnienia funkcji członka RN.

## ZMIANY W AKCJONARIACIE

### **3R GAMES**

Zmniejszenie zaangażowania przez PlayWay z 30,05% do 29,13% kapitału i głosów.

### **SUNEX**

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Romualda Kalyciok z 80,16% (75,27% kapitału) do 72,25% (65,42% kapitału) głosów.

## TRANSAKCJE PAKIETOWE

### **SPYROSOFT**

Wolumen: 8 tys. @ 500

% kapitału: 0,73

## CORPORATE CALENDAR

## DIVIDENDS

Company	Event
<b>23 April 2024</b>	
LPP	Interim dividend date (PLN 285 per share)
<b>30 April 2024</b>	
LPP	Interim dividend payment date (PLN 285 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			ABE	PEO	
26-29		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, T OA	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	82.8	6%	10,815	7.3	8.6	8.6	1.0	1.0	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	104.0	14%	13,589	7.9	9.2	9.5	1.4	1.4	1.4	17%	15%	15%	43
ING	ING	Buy	287	282	2%	36,688	10.9	10.2	8.9	2.1	1.9	1.7	19%	19%	19%	60
Komerční banka	KOMB	Buy	828	847	-2%	160,972	10.9	11.1	10.3	1.2	1.2	1.2	11%	11%	11%	85
mBank	MBK	Hold	590	629	-6%	26,728	8.9	9.3	9.7	1.5	1.4	1.3	17%	15%	14%	71
Millennium	MIL	Hold	8.3	9.3	-10%	11,233	39.1	8.1	8.3	1.6	1.3	1.2	4%	17%	14%	68
Pekao	PEO	Hold	151.0	163.3	-8%	42,848	9.0	9.6	9.8	1.4	1.3	1.3	15%	14%	13%	83
PKO BP	PKO	Buy	55.0	53.8	2%	67,300	9.7	8.7	8.7	1.4	1.3	1.3	14%	15%	15%	68
Santander	SPL	Buy	570	505	13%	51,606	11.8	9.4	9.3	1.6	1.5	1.5	14%	16%	16%	82
Kruk	KRU	Buy	570	439	30%	8,473	8.2	7.0	6.0	1.8	1.6	1.4	22%	23%	23%	75
PZU	PZU	Hold	49.0	48.2	2%	41,587	8.8	9.0	9.0	3.3	3.2	3.0	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	72.6	21%	1,175	7.0	6.6	6.4	4.4	4.0	4.0	2%	4%	5%	49
AC	ACG	Hold	28.5	28.7	-1%	264	10.5	10.3	9.1	6.5	6.5	---	9%	12%	12%	---
Ailleron	ALL	Buy	26.0	18.9	38%	233	9.7	7.6	6.8	2.7	1.9	1.5	3%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	42.0	31.8	32%	33,610	26.6	18.4	13.7	13.0	10.2	7.9	0%	0%	0%	91
Ambra	AMB	Hold	30.2	32.2	-6%	812	13.6	12.0	11.2	6.4	5.7	5.2	3%	4%	4%	---
Amica	AMC	Buy	88.0	79.0	11%	614	11.6	7.9	7.6	4.6	4.2	3.9	0%	4%	5%	---
Amrest	EAT	Buy	30.0	27.5	9%	6,038	17.6	14.7	11.5	5.8	5.0	4.6	0%	4%	5%	90
Answer.com	ANR	Buy	40.0	29.8	34%	566	18.0	12.8	9.6	9.8	8.0	6.5	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	35.0	28.0	25%	1,812	17.7	6.7	5.3	13.4	5.8	4.5	7%	9%	13%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	21.1	71%	1,459	5.1	5.6	6.6	2.8	2.7	2.8	5%	6%	5%	---
Artifex Mundi	ART	Under Review		22.3	-	265	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
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	72.5	17%	6,013	13.3	12.3	11.5	2.6	2.2	1.9	4%	5%	5%	75
Asseco SEE	ASE	Buy	56.0	52.0	8%	2,699	13.4	12.4	11.6	7.4	6.8	6.3	3%	4%	4%	---
Atal	1AT	Buy	75.0	57.6	30%	2,489	9.5	6.4	6.3	8.5	5.3	5.1	9%	7%	11%	---
Auto Partner	APR	Buy	36.5	27.8	31%	3,631	12.9	10.6	8.9	10.0	8.5	7.3	2%	2%	3%	---
Azoty	ATT	Sell	19.8	23.0	-14%	2,278	---	4.7	2.7	17.4	5.7	4.6	0%	0%	0%	44
Benefit Systems	BFT	Buy	3,000	2,350	28%	6,952	14.0	11.3	9.8	6.6	5.3	4.5	4%	4%	6%	73
Budimex	BDX	Hold	600	681	-12%	17,386	26.2	21.6	22.5	14.9	12.0	11.7	3%	3%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	182	93	95%	389	---	43.5	---	---	22.4	---	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	69	67	3%	4,622	47.1	14.6	10.4	7.4	6.3	5.4	0%	0%	0%	84
CD Projekt	CDR	Under Review		114.5	-	11,440	---	---	---	---	---	---	---	---	---	86
Celon Pharma	CLN	Buy	26	15	71%	761	---	---	---	74.7	20.9	11.7	2%	1%	0%	---
CEZ	CEZ	Sell	810	822	-1%	442,228	13.6	13.5	14.2	4.9	4.5	4.7	7%	6%	5%	79
Creotech	CRI	Buy	302	183	65%	434	---	52.3	8.8	---	21.9	6.0	0%	0%	0%	---
Comarch	CMR	Buy	200	244	-18%	1,985	17.6	16.5	15.2	6.3	5.9	5.5	2%	3%	4%	---
Comp	CMP	Buy	88	79	11%	431	11.5	9.2	8.9	5.2	4.8	4.6	9%	8%	8%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	112.0	102.0	10%	1,446	22.7	18.8	16.2	13.2	10.7	9.1	1%	2%	2%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	15.0	11.2	34%	7,147	14.7	9.2	7.6	6.2	6.1	5.4	0%	0%	9%	74
Dadelo	DAD	Buy	18.5	16.4	13%	191	66.1	39.0	18.2	23.5	19.6	13.0	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Buy	6.0	4.9	23%	2,198	10.3	7.6	7.5	8.9	6.9	6.2	9%	9%	12%	6
Dino Polska	DNP	Hold	460	445	3%	43,667	22.8	18.0	14.9	15.3	12.1	9.7	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	185	153	21%	3,947	8.4	7.6	7.7	6.5	5.8	5.7	8%	8%	9%	---
Echo Investment	ECH	Buy	5.5	4.4	25%	1,812	11.8	5.4	5.5	11.1	6.1	4.5	11%	11%	11%	---
Erbud	ERB	Buy	45.0	36.4	24%	434	29.4	8.1	6.6	6.0	4.6	4.2	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	56%	4,977	2.4	6.2	5.4	2.5	3.7	3.7	0%	0%	0%	30
Enter Air	ENT	Buy	65.3	60.6	8%	1,063	7.4	6.6	5.9	4.3	3.9	3.6	5%	2%	3%	---
Eurocash	EUR	Under Review		15.9	-	2,206	---	---	---	---	---	---	---	---	---	60
Fabritry Holding	FAB	Hold	38.0	32.8	16%	81	16.0	13.9	---	7.5	6.1	---	18%	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	---		23.3	---	558	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Buy	50.0	43.0	16%	1,803	10.8	10.7	10.4	7.4	6.9	6.5	7%	7%	7%	65
Grenevia	GEA	Buy	3.8	3.2	20%	1,816	8.2	6.9	8.2	3.9	2.6	2.1	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	70.0	61.2	14%	4,178	17.9	15.2	13.3	12.2	10.3	8.9	3%	3%	4%	---
GTC	GTC	Hold	5.0	5.7	-12%	3,766	10.3	10.4	8.9	16.9	16.6	14.6	4%	5%	5%	61
Huuuge	HUG	Under Review		27.5	-	1,843	---	---	---	---	---	---	---	---	---	5
InPost	INPST	Buy	13.4	14.5	-7%	31,394	23.8	18.1	14.5	11.3	9.1	7.3	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	770	549	40%	7,778	8.6	7.6	6.9	6.9	6.3	5.8	1%	2%	3%	---
JSW	JSW	Buy	49.3	43.4	13%	5,100	3.0	7.2	6.9	0.0	0.5	0.3	29%	0%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	642	672	-4%	6,485	12.0	11.2	10.6	8.4	8.1	7.7	7%	8%	8%	20
KGHM	KGH	Sell	90.0	113.5	-21%	22,690	25.9	19.8	20.1	8.5	7.6	7.8	0%	1%	2%	53
LPP	LPP	Buy	22,000	16,180	36%	30,017	13.3	11.9	10.7	7.2	6.2	5.4	3%	3%	3%	70
Mabion	MAB	Under Review		17.6	---	285	---	---	---	---	---	---	---	---	---	11
Mangata	MGT	Sell	81.0	91.5	-11%	611	11.2	9.3	8.4	6.3	5.7	5.3	3%	4%	5%	---
Medinice	ICE	Buy	26.7	10.2	163%	66	---	4.7	---	---	2.8	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	45.4	38.3	19%	253	14.1	9.0	7.2	7.9	6.6	5.5	0%	3%	6%	---
Mirbud	MRB	Buy	9.5	8.9	7%	817	7.1	6.7	7.0	4.3	4.2	4.6	3%	4%	4%	---
MLP Group	MLG	Buy	110.0	73.0	51%	1,943	4.8	4.2	4.8	7.2	7.2	8.9	0%	4%	4%	---
Molecure	MOC	Buy	24.9	20.0	25%	337	3.9	4.1	---	2.9	2.4	---	0%	0%	0%	---
Neuca	NEU	Hold	930	854	9%	3,809	18.4	16.0	14.6	9.5	8.6	8.1	2%	5%	6%	77
Newag	NWG	Buy	25.6	20.3	26%	914	6.6	5.5	4.9	4.5	4.0	3.5	0%	7%	9%	---
OMV	OMV	Hold	42.0	40.7	3%	13,307	8.0	6.0	7.3	3.6	3.1	3.5	11%	10%	10%	93
Onde	OND	Hold	15.6	13.3	18%	723	24.1	20.1	18.3	8.2	6.7	5.6	0%	0%	0%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	59.0	47.9	23%	668	19.2	14.6	12.6	9.0	8.1	7.2	2%	2%	3%	---
Orange	OPL	Hold	8.9	8.4	5%	11,082	12.1	12.2	11.0	4.3	4.3	4.0	6%	6%	6%	55
Orlen	PKN	Buy	76.3	67.8	12%	78,747	5.3	5.7	6.3	2.9	3.1	3.4	6%	6%	7%	61
PCF Group	PCF	Under Review		25.5	-	916	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
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	21.6	18%	12,419	16.8	14.1	11.1	5.6	5.1	4.5	0%	0%	0%	53
PGE	PGE	Buy	11.2	8.0	41%	17,851	5.1	4.5	4.0	3.2	3.6	3.2	0%	0%	0%	35
Playway	PLW	Under Review		311	-	2,053	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Polenergia	PEP	Buy	85.8	70.4	22%	5,436	16.4	16.8	16.7	7.8	7.7	8.0	0%	0%	0%	---
Ryvu Therapeutics	RVU	Buy	81.8	59.5	37%	1,376	---	2.9	1.0	---	1.0	---	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	78.0	61.6	27%	896	10.6	9.5	8.6	7.2	6.5	5.8	6%	6%	7%	---
Rawlplug	RWL	Buy	18.3	15.0	22%	466	7.9	6.6	5.5	5.3	4.5	3.9	3%	4%	4%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.9	209.0	8%	570	---	---	---	2.9	0.2	---	0%	18%	60%	---
Selena FM	SEL	Buy	46.2	35.0	32%	799	9.7	8.7	8.8	4.5	3.9	3.7	1%	3%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	81.0	59.8	35%	1,098	30.3	20.2	26.7	12.2	8.9	12.6	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	41.0	30.0	37%	844	23.9	17.5	13.6	14.2	11.0	8.6	2%	3%	4%	---
Stalprodukt	STP	Buy	295	226	31%	1,218	24.3	17.9	15.9	4.8	4.4	4.3	5%	7%	7%	34
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	83.6	14%	1,055	12.8	11.4	11.8	7.3	6.7	6.7	4%	4%	6%	---
Synektik	SNT	Buy	108.1	108.5	0%	925	13.6	10.1	15.4	8.4	6.8	6.9	2%	3%	1%	---
Tauron	TPE	Buy	6.0	3.6	66%	6,300	7.3	3.1	3.0	5.5	3.7	3.6	0%	0%	0%	36
Ten Square Games	TEN	Under Review		107.0	-	785	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Torpol	TOR	Buy	30.0	28.0	7%	643	11.1	8.3	7.3	2.4	1.5	1.4	0%	0%	0%	---
Toya	TOA	Buy	10.0	8.2	21%	618	7.1	6.6	6.6	4.9	4.7	4.3	5%	6%	7%	---
Unimot	UNT	Hold	117	142.0	-17%	1,164	10.2	11.8	10.3	6.8	7.1	6.2	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	0.0	3.29	-	771	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Hold	9.6	9.5	1%	572	7.3	6.2	5.1	5.5	4.9	4.3	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	136.0	117.0	16%	3,428	17.1	13.4	---	8.2	7.2	---	2%	2%	2%	---
Witichen	WTN	Buy	35.0	28.9	21%	531	8.1	7.9	7.5	5.1	5.1	4.8	3%	5%	9%	---
XTB	XTB	Buy	59.3	46.8	27%	5,505	7.6	6.9	6.2	4.3	3.5	2.9	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 Niszc**  
*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.