

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

CYBER_FOLKS: Szacunkowe wyniki za 4Q23 zbliżone do oczekiwań [neutralne]**VERCOM:** Szacunkowe wyniki za 4Q23 zbliżone do prognoz [neutralne]

FINANSE

PKO BP: Bank spełnia wymogi do wypłaty dywidendy do 75% zysku**BANKI:** Sprzedaż kredytów hipotecznych w styczniu wyniosła 10,3mld PLN, a gotówkowych 6,4mld PLN – dane BIK

LOGISTYKA I TRANSPORT

PKP CARGO: Przedłużają się w grupie mediacje płacowe

PRZEMYSŁ

SUNEX: Spółka ma 5mln PLN pożyczki na rozwój produkcji

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

PHN: Spółka pozyskała 230mln PLN z emisji obligacji serii D**MENNICA POLSKA:** Spółka złożyła ofertę w przetargu Centralnego Banku Kostaryki

BIOTECH

SYNEKTIK: Zawarcie umowy ze szpitalem w Krakowie na dostawę systemu da Vinci o wartości 13,5mln PLN netto**SYNEKTIK:** Uchwała w sprawie wypłaty 3,03 PLN dywidendy na akcję (DY= 2.5%)**MEDINICE:** Otrzymanie ochrony patentowej od Urzędu Patentowego Indii na wynalazek PacePress

TRIGON DM COVERAGE

[RECOMMENDATIONS](#)

CORPORATE CALENDAR

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

WYNIKI FINANSOWE

CYBER_FOLKS (Kupuj; PLN 112)

Szacunkowe wyniki za 4Q23 zbliżone do oczekiwań [neutralne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E	Cons.
Revenues	112.7	110.5	116.8	120.2	132.5	18%	10%	133.7	128.9
Hosting	31.9	35.4	33.6	34.9	34.5	8%	-1%	35.3	
CPaaS	81.2	74.1	81.7	84.5	97.0	19%	15%	97.0	
other	0.8	1.1	1.4	0.8	1.0	25%	22%	1.4	
EBITDA	31.4	31.5	33.1	35.4	37.4	19%	6%	39.3	37.9
Adj. EBITDA	31.8	31.6	35.0	36.2	38.4	21%	6%	40.2	
Hosting	12.9	14.7	14.4	14.9	15.5	20%	4%	15.3	
CPaaS	18.7	17.6	20.9	22.3	24.4	30%	9%	25.9	
other	0.0	-0.7	-0.3	-0.9	-1.4			-1.0	
EV/EBITDA 12M trailing	26.2	23.6	21.3	20.0	18.9				
marża EBITDA skor.	28.2%	28.6%	29.9%	30.2%	29.0%				

Source: Company, Trigon DM

- OCF 4Q23 43mln PLN (+37% r/r), OCF 2023 137mln PLN (+41% r/r);

- W komentarzu spółka podkreśliła, że wynik za 4Q23 jest efektem wzrostu czysto organicznego, w szczególności sprzedaży do MŚP w modelu przedpłaconym;

- Koszt ESOP 1,06mln PLN w 4Q23 i 4,0mln PLN w 2023.

VERCOM

Szacunkowe wyniki za 4Q23 zbliżone do prognoz [neutralne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E	Cons.
Revenues	81.2	74.9	81.1	84.9	96.5	19%	14%	97.0	91.8
EBITDA	18.3	17.5	20.8	22.3	23.8	30%	7%	25.7	23.8
Adj. EBITDA	18.7	17.6	20.9	22.3	24.2	29%	8%	25.9	-
EBIT	14.9	14.0	17.2	18.3	-	-	-	21.9	19.9
Net profit	15.6	9.4	17.6	13.0	31.4	101%	142%	20.1	25.1
P/E 12M trailing	61.0	56.1	40.8	34.5	26.9				
EV/EBITDA 12M trailing	36.9	31.8	27.2	25.3	23.5				
Revenues y/y	44.9%	51.3%	51.8%	11.7%	18.8%				
adj. EBITDA margin	23.1%	23.5%	25.8%	26.3%	25.0%				
EBIT margin	18.4%	18.7%	21.2%	21.6%	-				
Net margin	19.2%	12.5%	21.7%	15.3%	32.5%				

Source: Company, Trigon DM

- Liczba klientów wzrosła o 20% r/r do 79,4 tys.;

- Zysk netto z działalności kontynuowanej 20,8mln PLN (+33% r/r), zysk netto 31,4mln PLN (+67% r/r);

- Mocny OCF 29,7mln PLN (+67% r/r);

- Dobra konwersja EBITDA na OCF (100% w 2023);

- Spadek długu netto z 98mln PLN do 47mln PLN (0,6x dług netto / EBITDA);

- CAPEX w 2023 wyniósł 9mln PLN (płasko r/r, lekko poniżej naszych szacunków 10mln PLN);

- Liczba płacących klientów MailerLite w wersji Spanish wzrosła z 255 w 3Q23 do 650 w 4Q23;

- [LINK](#) do prezentacji wyników.

FINANSE

PKO BP (Kupuj; PLN 55)

Bank spełnia wymogi do wypłaty dywidendy do 75% zysku

- Kwoty tej nie pomniejsza wartość wypłaconej już zaliczki na poczet dywidendy w kwocie 1,6mld PLN.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	83,116	-0.2%	9.8%	39.9%
WIG20	2,464	-0.5%	10.8%	35.3%
mWIG40	6,245	0.9%	9.4%	43.0%
sWIG80	24,057	0.3%	5.3%	23.5%
PX (Prague)	1,490	-0.2%	2.9%	6.2%
BUX (Budapest)	66,038	-0.3%	3.0%	46.9%
BET (Bucharest)	16,012	0.5%	5.9%	30.1%
BIST30 (Istanbul)	9,882	-0.8%	10.0%	72.2%
DAX	17,423	0.0%	2.7%	13.3%
FTSE 100	7,684	-0.3%	0.6%	-3.2%
STOXX Europe 600	495	-0.4%	2.4%	7.1%
S&P 500	5,070	-0.4%	3.7%	27.3%
NASDAQ 100	17,933	0.0%	2.9%	48.7%
Nikkei 225	39,240	0.3%	9.8%	43.1%
Shanghai Comp	3,008	-0.9%	3.4%	-7.7%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.2%	2.2	-4.9	-136.4
PL 10Y bond yield	5.3%	0.2	-8.3	-125.0
CZ 10Y bond yield	3.8%	5.0	-17.0	-108.9
HU 10Y bond yield	6.2%	-5.0	0.0	-231.0
RO 10Y bond yield	6.5%	0.5	11.6	-124.7
WIBOR 3M	5.9%	1.0	0.0	-108.0
EURIBOR 3M	3.9%	-1.2	-1.5	124.0

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.97	0.0%	-1.6%	-11.9%
EUR/PLN	4.31	0.0%	-1.4%	-9.4%
EUR/USD	1.08	0.0%	0.1%	2.3%
GBP/PLN	5.04	0.1%	1.8%	6.5%
CZK/PLN	0.17	0.0%	3.6%	17.5%
HUF/PLN	0.011	0.1%	1.5%	12.8%
RON/PLN	0.87	0.0%	1.3%	10.5%
CNY/PLN	0.55	0.1%	2.0%	16.0%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,029	-0.5%	0.6%	12.1%
Silver (USD/toz)	22.6	0.3%	-2.6%	9.5%
Copper (USD/t)	8,466	-1.2%	-0.9%	-2.9%
Zinc (USD/t)	2,425	0.8%	-5.9%	-18%
Molybdenum (USD/lb)	20.0	0.0%	2.5%	-45.6%
Iron ore (USD/t)	125	0.2%	-7.7%	-0.8%
HCC (USD/t)	307	-1.0%	-2.5%	7.7%
HRC EU (EUR/t)	730	-2.0%	-2.0%	-6.4%
Brent crude oil (USD/bbl)	82.7	0.2%	-1.0%	0.3%
CO2 (EUR/t)	54.0	3.4%	-15.1%	-47.2%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	23.8	5.1%	-14.4%	-53.2%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	69	1.3%	-11.0%	-55.8%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	414	2.2%	-9.6%	-47.6%
Shanghai Freight Index	2,110	-2.6%	-6%	116%

BANKI

Sprzedż kredytów hipotecznych w styczniu wyniosła 10,3mld PLN, a gotówkowych 6,4mld PLN – dane BIK



LOGISTYKA I TRANSPORT

PKP CARGO

Przedłużają się w grupie mediacje płacowe

- Część związków zawodowych zdecydowała się przeprowadzić referendum strajkowe;
- Związkowcy domagają się 400 PLN podwyżki miesięcznie dla pracowników wynagradzanych według zakładowego układu zbiorowego pracy i proporcjonalnej podwyżki dla osób wynagradzanych według tzw. wskaźnika.

PRZEMYSŁ

SUNEX

Spółka ma 5mln PLN pożyczki na rozwój produkcji

- Pożyczka została udzielona przez p. Romualda Kalyciok;
- Termin spłaty został ustalony na 31 grudnia 2024 roku;
- Spółka przygląda się potencjalnym spółkom do przejęcia na rynku niemieckim.

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1702.9	1144.3	1200.9	1182.9	71%
WIG20	1340.0	950.6	1002.8	996.2	75%
WIG40	137.2	137.2	137.2	137.2	100%
sWIG80	72.2	33.5	40.6	34.9	56%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
LPP	198.9	BDX	34.7	SNT	7.1
PKO	167.8	CCC	24.7	LBW	3.4
PKN	148.4	MIL	13.3	STP	2.8
PEO	98.4	PKP	12.2	VGO	2.5
KGH	50.7	XTB	9.9	ERB	2.5
DNP	50.0	TPE	6.4	BOS	2.4
SPL	49.6	TEN	5.3	MSZ	2.0
PZU	42.6	ASB	5.0	MRB	1.8
ALE	38.3	TXT	4.9	WTN	1.0
PCO	20.9	ATT	4.3	KGN	1.0

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
LPP	189%	PKP	754%	OPN	466%
KTY	158%	CIG	217%	STP	456%
SPL	153%	BMC	176%	RWL	432%
ACP	109%	PXM	170%	MSZ	406%
PKO	108%	MIL	169%	VGO	404%
PEO	103%	SLV	164%	ERB	345%
ALR	98%	ASB	149%	MGT	322%
PCO	95%	LWB	148%	APT	275%
PKN	94%	TEN	146%	MLS	207%
KRU	91%	EAT	142%	SPR	192%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change	
Best		WIG20				Worst
LPP	18,900	3.8%	KTY	686.5	-2.9%	
ALE	33.4	1.5%	CPS	11.5	-1.8%	
ALR	89.0	0.8%	JSW	42.8	-1.7%	
PEO	173.7	-0.1%	DNP	472.0	-1.6%	
ACP	74.4	-0.4%	PCO	21.8	-1.4%	

Best		mWIG40				Worst
CCC	76.5	5.3%	TEN	101.0	-3.8%	
MIL	10.0	3.5%	COG	8.4	-3.8%	
ATT	22.8	2.6%	ASB	26.3	-3.2%	
GPP	62.6	2.5%	CIG	1.5	-2.9%	
GEA	3.2	2.4%	BMC	15.4	-2.0%	

Best		sWIG80				Worst
MSZ	4.4	6.5%	STP	206.5	-6.3%	
ERB	47.0	5.9%	OTS	32.9	-3.8%	
VGO	530.0	5.6%	AGO	12.3	-3.5%	
SNT	123.5	5.1%	SPR	470.0	-3.1%	
OND	16.1	3.9%	DAT	37.1	-2.8%	

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

PHN

Spółka pozyskała 230mln PLN z emisji obligacji serii D

Pozyskane środki zostaną przeznaczone na sfinansowanie nowych inwestycji w segmencie biurowym i logistycznym oraz na refinansowanie części zadłużenia.

MENNICA POLSKA

Spółka złożyła ofertę w przetargu Centralnego Banku Kostaryki

- Przedmiotem przetargu jest bicie monet w łącznej ilości 775 mln sztuk;
- Oferta spółki opiewa na kwotę 44,7mln USD.

BIOTECH

SYNEKTIK (Kupuj; PLN 108)

Zawarcie umowy ze szpitalem w Krakowie na dostawę systemu da Vinci o wartości 13,5mln PLN netto

SYNEKTIK (Kupuj; PLN 108)**Uchwała w sprawie wypłaty 3,03 PLN dywidendy na akcję (DY= 2.5%)**

- Na wypłatę dywidendy ma zostać przeznaczona kwota 25,8mln PLN, a kwota 83,2tys. PLN ma zostać przeznaczona na kapitał zapasowy;
- Dzień dywidendy ustala się na 4 marca 2024, a termin wypłaty na 8 marca 2024 roku;

MEDINICE (Kupuj; PLN 26.7)

Otrzymanie ochrony patentowej od Urzędu Patentowego Indii na wynalazek PacePress

POZOSTAŁE INFORMACJE

PASSUS: Spółka zależna Chaos Gears S.A. otrzymała zamówienie na realizację usługi wsparcia inżynierskiego DevOps

- Przedmiotem zamówienia jest rozwój oprogramowania i utrzymania infrastruktury IT w chmurze publicznej AWS;
- Wartość zamówienia wynosi 227,6tys. GBP netto;
- Usługi będą realizowane w terminie od 1 kwietnia do 31 lipca 2024 roku.

VISTAL GDYNIA: Zawarcie z Solstar homes Sp. z o.o. warunkowej umowy sprzedaży 100% udziałów w Vistal Pref Sp. z o.o.

Wartość umowy wynosi 280tys. PLN.

ZREMB-CHOJNICE: W okresie od 10 sierpnia 2023 roku do 26 lutego 2024 roku spółka otrzymała kolejne zamówienia od kontrahentów z branży offshore

Przedmiotem zamówień jest wykonanie specjalistycznych jednostek offshore za łączną kwotę 3,99mln PLN.

ZREMB-CHOJNICE: Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

- Spółka w tym roku chce zainwestować 3,8mln PLN w modernizację i doposażenie zakładu;
- Zarząd zapowiada dalszy rozwój w branży defence równoległe z kontynuacją działalności w segmencie offshore oraz konstrukcji stalowych dla przemysłu cywilnego;
- Spółka zauważa rosnący popyt na produkty branży defence w Niemczech i w Skandynawii;
- Wyniki za 4Q23 powinny być porównywalne do tych z 3Q23.

INSIDER TRADING

3R GAMES

Członek RN kupił 7,8 tys. akcji @ 0,27 PLN.

ASTARTA HOLDING

Albacore Ventures Limited, podmiot związany z CEO, kupił 2,2 tys. akcji @ 28,81 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

AMREST

Nabycie 40,7 tys. akcji @ 27,613-28,251 PLN.

HANDLOWY

Nabycie 2,1 tys. akcji @ 106,17 PLN oraz 5,4 tys. akcji @ 109,77 PLN.

MERCOR

Nabycie 1,7 tys. akcji @ 24,256-25,00 PLN.

SANTANDER BANK POLSKA

Nabycie 43,6 tys. akcji @ 526,17 PLN.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

3R GAMES

Wolumen: 1 mln @ 0,26

% kapitału: 1,28

ING BANK ŚLĄSKI

Wolumen: 472,7 tys. @ 306,00

% kapitału: 0,36

NOVAVIS GROUP

Wolumen: 926,5 tys. @ 3,50

% kapitału: 2,75

TRITON DEVELOPMENT

Wolumen: 26,6 tys. @ 5,00

% kapitału: 0,42

UNIBEP

Wolumen: 50 tys. @ 8,60

% kapitału: 0,14

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

COLUMBUS ENERGY: Uchwała NWZA w sprawie powołania p. Arkadiusza Krzemińskiego i p. Michała Kalinowskiego w skład RN

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

Company	Event
23 April 2024	
LPP	Interim dividend date (PLN 285 per share)
30 April 2024	
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, MOL
19-23	PEN		ABE	PEO, PKN, AMB	
26-29		KRU, ASE, ALL, H20 RO	ALR, EAT, FTE	ABS, APT, ASB, CMR, STP	
MARCH	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01					BNP
04-08				PKO, CTP	
11-15	JMT		RVU	ALE	
18-22	MLP	PGE, JSW, DOM, KGN	AGO, BFT, PCR	DNP, PZU, KTY, GPW, 1AT, CEZ	ACG, SNK, TOR
25-29		WPL, VRC, CBF, ARH, ANR, SKA, PEP	LPP, KGH, ACP, PKP, TPE, SLV, FRO, OND, ERB, MLS	INPST, MFO, NEU, CSR, ICE, ECH, TOA	COG, AMC, DVL, BIO, MOC, CRM, RWL
APRIL	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-05			MUR	ATC, GPP, VOX	CCC
08-12	CTX		ATT, BDX, SVE, DAT, FAB, ZAP, PCE	CPS, APR, VRG	
15-19	UNI	OTS, MAB, MGT	ENA, ZEP, BRS, SEL	PBX, PTG, WTN, CMP	EUR, RBW, NWG
22-26	GEA, VOT	OPL, VGO	KTY, GTC, CLN, ASE, UNT, ELT	ALR, CAR, MBR, ENT, SHO, ENE, NNG, ABS, CLC, SNX, RLP, XTP, WLT	JMT, ADV, BCX, SON
29-30	DAD, OPN, MDG (27.04), MRC	PEO, MBK, SPL, COG, BIO, MOC, PUR, SCP, OMV, KGL			

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	89.0	-1%	11,619	7.8	9.2	9.3	1.1	1.0	1.0	14%	11%	11%	25
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	101.0	104.0	-3%	15,358	7.9	7.8	7.6	1.0	0.9	0.9	13%	12%	11%	---
Handlowy	BHW	Buy	119.0	112.2	6%	14,660	8.5	10.0	10.2	1.5	1.5	1.5	17%	15%	15%	43
ING	ING	Buy	287	305	-6%	39,681	11.8	11.0	9.6	2.3	2.0	1.8	19%	19%	19%	60
Komerční banka	KOMB	Buy	828	820	1%	155,745	10.5	10.8	9.9	1.2	1.2	1.1	11%	11%	11%	85
mBank	MBK	Hold	590	674	-13%	28,639	9.5	9.9	10.4	1.6	1.5	1.4	17%	15%	14%	71
Millennium	MIL	Hold	8.3	10.0	-17%	12,180	42.3	8.8	9.0	1.7	1.5	1.2	4%	17%	14%	68
Pekao	PEO	Hold	151.0	173.7	-13%	45,578	9.6	10.2	10.4	1.4	1.4	1.4	15%	14%	13%	83
PKO BP	PKO	Buy	55.0	55.8	-1%	69,775	10.1	9.0	9.0	1.5	1.4	1.3	14%	15%	15%	68
Santander	SPL	Buy	570	552	3%	56,357	12.9	10.2	10.1	1.7	1.7	1.6	14%	16%	16%	82
Kruk	KRU	Buy	570	447	28%	8,635	8.4	7.2	6.1	1.9	1.6	1.4	22%	23%	23%	75
PZU	PZU	Hold	49.0	50.2	-2%	43,383	9.2	9.4	9.4	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		579	-	1,400	---	---	---	---	---	---	---	---	---	15
AB	ABE	Buy	88.0	80.4	9%	1,301	7.7	7.4	7.1	4.8	4.4	4.4	2%	3%	5%	49
AC	ACG	Hold	28.5	29.0	-2%	267	10.6	10.4	9.2	6.6	6.6	---	9%	12%	12%	---
Ailleron	ALL	Buy	26.0	18.4	41%	227	9.5	7.4	6.6	2.6	1.9	1.4	3%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	42.0	33.4	26%	35,274	27.9	19.3	14.4	13.6	10.7	8.3	0%	0%	0%	91
Ambra	AMB	Hold	30.2	30.7	-2%	774	12.9	11.4	10.6	6.1	5.4	5.0	4%	4%	4%	---
Amica	AMC	Buy	88.0	77.4	14%	602	11.4	7.7	7.5	4.5	4.1	3.8	0%	4%	5%	---
Amrest	EAT	Buy	30.0	28.5	5%	6,257	18.3	15.3	12.0	5.9	5.1	4.7	0%	4%	5%	90
Answear.com	ANR	Buy	40.0	30.0	33%	569	18.2	12.9	9.7	9.9	8.1	6.6	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	35.0	28.1	25%	1,818	17.8	6.7	5.3	13.4	5.8	4.5	7%	9%	12%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	22.7	58%	1,573	5.5	6.0	7.2	3.0	2.9	3.0	5%	5%	5%	---
Artifex Mundi	ART.	Under Review		23.0	-	274	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Asseco BS	ABS	Hold	50.0	54.0	-7%	1,805	16.2	15.3	14.2	10.5	9.8	9.1	5%	5%	6%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	85.0	74.4	14%	6,171	13.6	12.6	11.8	2.6	2.3	2.0	4%	5%	5%	75
Asseco SEE	ASE	Buy	56.0	50.6	11%	2,626	13.0	12.0	11.3	7.2	6.6	6.1	4%	4%	4%	---
Atal	1AT	Buy	75.0	57.8	30%	2,498	9.5	6.4	6.3	8.5	5.3	5.1	9%	7%	11%	---
Auto Partner	APR	Buy	36.5	28.5	28%	3,723	13.2	10.9	9.1	10.2	8.7	7.5	2%	2%	3%	---
Azoty	ATT	Sell	19.8	22.8	-13%	2,262	---	4.7	2.7	17.4	5.7	4.6	0%	0%	0%	44
Benefit Systems	BFT	Buy	3,000	2,320	29%	6,863	13.8	11.2	9.7	6.5	5.2	4.4	4%	4%	6%	73
Budimex	BDX	Hold	600	713	-16%	18,203	27.4	22.6	23.6	15.8	12.7	12.5	3%	3%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	182.4	93.8	94%	391	---	43.7	---	---	22.5	---	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	69.0	76.5	-10%	5,268	53.7	16.6	11.9	8.0	6.8	5.9	0%	0%	0%	84
CD Projekt	CDR	Under Review		113.9	-	11,380	---	---	---	---	---	---	---	---	---	86
Celon Pharma	CLN	Buy	25.5	15.1	69%	770	---	---	---	75.6	21.2	11.9	2%	1%	0%	---
CEZ	CEZ	Sell	810	841	-4%	452,449	13.9	13.8	14.6	4.9	4.5	4.8	7%	6%	5%	79
Creotech	CRI	Buy	302	186	62%	443	---	53.3	8.9	---	22.3	6.2	0%	0%	0%	---
Comarch	CMR	Buy	200	248	-19%	2,017	17.8	16.8	15.5	6.5	6.0	5.6	2%	3%	4%	---
Comp	CMP	Buy	88.0	78.4	12%	428	11.4	9.2	8.8	5.2	4.8	4.6	10%	8%	8%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	112.0	103.0	9%	1,461	23.0	19.0	16.3	13.3	10.8	9.2	1%	2%	2%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	15.0	11.5	31%	7,323	15.1	9.4	7.8	6.2	6.1	5.4	0%	0%	9%	74
Dadelo	DAD	Buy	18.5	16.6	12%	193	66.9	39.4	18.4	23.7	19.8	13.1	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Buy	6.00	4.80	25%	2,171	10.1	7.6	7.4	8.8	6.8	6.1	9%	9%	12%	6
Dino Polska	DNP	Hold	460	472	-3%	46,275	24.2	19.1	15.7	16.2	12.8	10.3	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	185	156	18%	4,035	8.6	7.8	7.8	6.7	5.9	5.9	8%	8%	9%	---
Echo Investment	ECH	Buy	5.50	4.40	25%	1,816	11.8	5.4	5.5	11.1	6.1	4.6	11%	11%	11%	---
Erbud	ERB	Buy	45.0	47.0	-4%	561	37.9	10.5	8.5	7.2	5.5	5.0	1%	2%	5%	---

*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	9.9	49%	5,218	2.5	6.6	5.7	2.6	3.8	3.8	0%	0%	0%	30
Enter Air	ENT	Buy	65.3	60.4	8%	1,060	7.3	6.6	5.9	4.3	3.9	3.6	5%	2%	3%	---
Eurocash	EUR	Under Review		16.5	-	2,291	---	---	---	---	---	---	---	---	---	60
Fabryty Holding	FAB	Hold	38.0	35.6	7%	88	17.3	15.1	---	8.2	6.7	---	17%	6%	0%	---
Ferro	FRO	Buy	40.0	31.4	27%	667	8.2	7.4	6.9	6.2	5.7	5.4	5%	6%	7%	---
Forte	FTE	---		23.5	---	562	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Buy	50.0	43.6	15%	1,831	11.0	10.9	10.6	7.5	7.1	6.7	6%	7%	7%	65
Grenevia	GEA	Buy	3.80	3.23	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	62.6	12%	4,273	18.4	15.5	13.6	12.4	10.5	9.1	3%	3%	4%	---
GTC	GTC	Hold	5.00	5.50	-9%	3,646	10.0	10.2	8.7	16.7	16.4	14.4	4%	5%	6%	61
Huuge	HUG	Under Review		27.5	-	1,843	---	---	---	---	---	---	---	---	---	5
InPost	INPST	Buy	13.4	15.0	-11%	32,347	24.6	18.6	14.9	11.5	9.3	7.5	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	770	590	31%	8,359	9.3	8.2	7.4	7.3	6.7	6.1	1%	2%	2%	---
JSW	JSW	Buy	49.3	42.8	15%	5,028	3.0	7.1	6.8	0.0	0.5	0.3	30%	0%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	642	687	-6%	6,625	12.3	11.4	10.9	8.6	8.2	7.9	7%	8%	8%	20
KGHM	KGH	Sell	90.0	110.0	-18%	22,000	25.1	19.2	19.5	8.3	7.4	7.6	0%	1%	2%	53
LPP	LPP	Buy	22,000	18,900	16%	35,063	15.5	13.9	12.5	8.3	7.2	6.3	3%	2%	3%	70
Mabion	MAB	Under Review		17.7	---	286	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Mangata	MGT	Sell	81.0	92.0	-12%	614	11.3	9.3	8.4	6.3	5.8	5.3	3%	4%	5%	---
Medinice	ICE	Buy	26.7	10.9	146%	70	---	5.0	---	---	3.0	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	45.4	38.0	19%	251	13.9	8.9	7.1	7.9	6.6	5.5	0%	3%	6%	---
Mirbud	MRB	Buy	9.5	9.4	1%	866	7.5	7.1	7.4	4.6	4.4	4.9	3%	3%	3%	---
MLP Group	MLG	Buy	110.0	73.4	50%	1,954	4.8	4.2	4.8	7.2	7.2	8.9	0%	4%	4%	---
Molecure	MOC	Buy	24.9	19.8	26%	333	3.9	4.1	---	2.8	2.4	---	0%	0%	0%	---
Neuca	NEU	Hold	930	869	7%	3,876	18.7	16.2	14.9	9.6	8.7	8.2	2%	5%	6%	77
Newag	NWG	Buy	25.6	21.4	20%	963	6.9	5.8	5.1	4.7	4.2	3.6	0%	7%	9%	---
OMV	OMV	Hold	42.0	40.3	4%	13,202	7.9	6.0	7.3	3.6	3.1	3.5	11%	10%	10%	93
Onde	OND	Hold	15.6	16.1	-3%	878	29.3	24.4	22.3	11.2	9.4	8.2	0%	0%	0%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	59.0	51.8	14%	722	20.7	15.8	13.6	9.7	8.8	7.7	2%	2%	3%	---
Orange	OPL	Hold	8.90	8.56	4%	11,229	12.2	12.3	11.1	4.3	4.4	4.0	6%	6%	6%	55
Orlen	PKN	Buy	76.3	65.5	16%	75,995	5.2	5.5	6.0	2.8	3.0	3.3	6%	7%	7%	61
PCF Group	PCF	Under Review		24.8	-	891	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	25.0	23.8	5%	591	7.9	8.6	6.7	5.1	5.4	4.6	2%	3%	3%	---
Pepco Group	PCO	Hold	25.5	21.8	17%	12,546	17.1	14.3	11.2	5.7	5.2	4.5	0%	0%	0%	53
PGE	PGE	Buy	11.2	7.9	42%	17,725	5.1	4.4	4.0	3.2	3.6	3.2	0%	0%	0%	35
Playway	PLW	Under Review		312.0	-	2,059	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Polenergia	PEP	Buy	85.8	75.0	14%	5,791	17.5	17.9	17.8	8.3	8.2	8.6	0%	0%	0%	---
Ryu Therapeutics	RVU	Buy	81.8	58.9	39%	1,362	---	2.8	1.0	---	1.0	---	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	78.0	63.0	24%	917	10.8	9.7	8.8	7.3	6.6	6.0	6%	6%	7%	---
Rawlplug	RWL	Buy	18.3	15.5	18%	480	8.1	6.8	5.6	5.4	4.6	4.0	3%	4%	4%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	226	214	6%	583	---	---	---	3.0	0.2	---	0%	18%	59%	---
Selena FM	SEL	Buy	46.2	36.5	27%	833	10.1	9.1	9.2	4.7	4.1	3.9	1%	3%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	81.0	58.9	38%	1,081	29.8	19.9	26.3	12.1	8.8	12.4	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	41.0	28.9	42%	813	23.0	16.9	13.1	13.6	10.6	8.3	2%	3%	4%	---
Stalprodukt	STP	Buy	295	207	43%	1,115	22.2	16.3	14.5	4.4	4.0	3.9	6%	7%	7%	34
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	80.8	18%	1,020	12.3	11.0	11.4	7.1	6.5	6.5	4%	4%	6%	---
Synektik	SNT	Buy	108.1	123.5	-12%	1,053	15.5	11.5	17.5	9.6	7.9	8.1	2%	3%	0%	---
Tauron	TPE	Buy	5.97	3.55	68%	6,222	7.3	3.1	2.9	5.4	3.7	3.6	0%	0%	0%	36
Ten Square Games	TEN	Under Review		101.0	-	741	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Torpol	TOR	Buy	30.0	28.8	4%	660	11.4	8.6	7.5	2.6	1.6	1.5	0%	0%	0%	---
Toya	TOA	Buy	10.0	8.1	23%	608	7.0	6.5	6.5	4.8	4.6	4.3	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	117.4	135.8	-14%	1,113	9.7	11.2	9.8	6.6	6.9	6.0	3%	3%	3%	---
VRG	VRG	Under Review		3.34	-	783	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Hold	9.6	9.0	6%	546	7.0	5.9	4.9	5.4	4.8	4.2	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	136	119	14%	3,487	17.4	13.6	---	8.3	7.3	---	2%	2%	2%	---
Wittchen	WTN	Buy	35.0	29.9	17%	549	8.3	8.2	7.8	5.2	5.3	5.0	3%	5%	9%	---
XTB	XTB	Buy	59.3	46.9	26%	5,519	7.6	6.9	6.3	4.3	3.6	3.0	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



CEE EQUITY RESEARCH

Grzegorz Kujawski, Head of Research
Consumer, E-commerce, Financials

Maciej Marcinowski, Deputy Head of Research
Strategy, Banks, Financials

Grzegorz Balcerski
Gaming

Katarzyna Kosiorek
Biotechnology

Michał Kozak
Oil&Gas, Chemicals, Utilities

Dominik Niszcz
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. | 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 części lub całości niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.