

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

FINANSE

OTP: Najniższy wynik FIDESZu od dwóch dekad, nowa utworzona opozycyjna partia z 29.7% procentowym poparciem do PE

ING BANK SŁĄSKI: BFG określił wymóg MREL TREA dla banku na poziomie 19,45% łącznej kwoty ekspozycji na ryzyko

ING BANK SŁĄSKI: Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu – Parkiet

GPW: Giełda chce w tym roku zająć się rewitalizacją rynku NewConnect – prezes

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

RYNEK MIEDZI: Produkcja miedzi w Chile spadła w kwietniu o 1.7% r/r do 405,6 tys. ton

KONSUMENT

INTER CARS: Maj'24: przychody grupy z dystrybucji wyniosły 1,57mld PLN (+1,8% r/r, YTD +8,8% r/r)

WITTCHEN: Otwarcie dwóch pierwszych salonów stacjonarnych w Austrii

WITTCHEN: Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 75,7 tys. akcji serii E z dniem 14 czerwca 2024 roku

TMT

ASSECO POLAND: Podsumowanie wywiadu z dyrektorem pionu Business Intelligence

GAMING

BLOOBER TEAM: Zakończenie współpracy z Draw Distance w ramach Projektu M

VIVID GAMES: Szacunkowe wyniki finansowe za maj 2024 roku

GAMING MARKET: Podsumowanie dotychczasowych pokazów w ramach Summer Game Fest

PRZEMYSŁ

NEWAG: Pozytywna opinia RN w sprawie wniosku zarządu o wypłacie 0,50 PLN dywidendy na akcję

PRZEMYSŁ STALOWY: Eksport stali z Chin w maju wzrósł o 15% r/r do 9,6mln ton

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

PEKABEX: Wielkość produkcji w zakładach grupy w maju 2024 roku wyniosła 14,697 m³, -12% r/r

ERBUD: Podpisanie umowy o wartości 73mln PLN netto na zaprojektowanie i wybudowanie oddziału IPN w Krakowie

RAFAKO: Podpisanie umowy ze spółką Via Ocel na opracowanie dokumentacji i dostarczenie elementów ciśnieniowych kotła dla bloku Tent 2 w Elektrowni Nikla Tesla w Serbii

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

FINANCIAL RESULTS

FINANSE

OTP (Kupuj; HUF 22 735)

Najniższy wynik FIDESZu od dwóch dekad, nowa utworzona opozycyjna partia z 29.7% procentowym poparciem do PE

Poniżej najnowsze wyniki wyborcze do Parlamentu Europejskiego na Węgrzech zwierające 99% głosów:

- Fidesz (Viktora Orbán) - 44.6% (vs. 47% sondaże) – 11 miejsc w Parlamencie

- Tisza (Péter Magyar) - 29.7% (vs. 25% sondaże) – 7 miejsc w Parlamencie

- DK - MSZP - 8.2% (vs. 9 % sondaże) – 2 miejsca w Parlamencie

- MH 6.7% - (vs. 5 % sondaże) – 1 miejsce w Parlamencie

Głosowanie charakteryzowało się również wysoką frekwencją, wynoszącą 58.7%, w porównaniu do 43.4% w wyborach do PE w 2019 roku.

ING BANK ŚLĄSKI (Kupuj; PLN 351)

BFG określił wymóg MREL TREA dla banku na poziomie 19,45% łącznej kwoty ekspozycji na ryzyko

- Docelowy wymóg MREL TEM dla banku został ustalony na poziomie 5,91% miary ekspozycji całkowitej i powinien być spełniony przez fundusze własne i zobowiązania kwalifikowalne.

ING BANK ŚLĄSKI (Kupuj; PLN 351)

Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu – Parkiet

- Zdaniem prezesa zarówno program kredytów "Mieszkanie na start", tak jak jego poprzednik, czyli "Bezpieczny kredyt 2%" to program zły, generujący wzrost cen na rynku;

- To nie oznacza, że bank nie weźmie udziału w programie wsparcia kredytobiorców;

- Największym wyzwaniem dla sektora bankowego jest niska akcja kredytowa, wynikająca m.in. z zapętlenia się inflacji i wysokich stóp procentowych.

GPW (Kupuj; PLN 48)

Giełda chce w tym roku zająć się rewitalizacją rynku NewConnect – prezes

- Jednym z rozwiązań może być stworzenie z PFR dodatkowego silosa do finansowania rynku venture capital;

- "Bez inwestorów instytucjonalnych trudno będzie odbudować NewConnect";

- Jednym z celów giełdy jest zwiększanie udziału w obrotach inwestorów indywidualnych;

- GPW pracuje nad wdrożeniem wielu nowych produktów przeznaczonych dla inwestorów indywidualnych, m.in. ETF, produkty oparte o surowce i REIT-y.

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

RYNEK MIEDZI

Produkcja miedzi w Chile spadła w kwietniu o 1.7% r/r do 405,6 tys. ton

- Produkcja miedzi w Codelco spadła o 6% r/r, natomiast w kopalni Escondida (BHP) wydobycie spadło o 6,8% r/r

KONSUMENT

INTER CARS (Kupuj; PLN 740)

Maj'24: przychody grupy z dystrybucji wyniosły 1,57mld PLN (+1,8% r/r, YTD +8,8% r/r)

- Sprzedaż na polskim rynku wyniosła 635mln PLN (+0,1% r/r, YTD +8,6% r/r);

- Sprzedaż zagranicznych spółek wyniosła 793,1mln PLN, +1,8% r/r, YTD +8,5% r/r).

WITTCHEN (Kupuj; PLN 32)

Otwarcie dwóch pierwszych salonów stacjonarnych w Austrii

- Pierwszy sklep rozpoczął działalność w największej galerii handlowej w kraju, drugi w centrum handlowym w Wiedniu.

WITTCHEN (Kupuj; PLN 32)

Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 75,7 tys. akcji serii E z dniem 14 czerwca 2024 roku

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	84,903	-1.0%	-1.9%	27.6%
WIG20	2,429	-1.4%	-3.7%	18.4%
mWIG40	6,538	-0.3%	0.7%	38.4%
sWIG80	24,595	-0.3%	0.7%	13.8%
PX (Prague)	1,547	-0.3%	-0.2%	18.2%
BUX (Budapest)	69,879	0.3%	1.0%	41.7%
BET (Bucharest)	18,077	-0.5%	4.5%	47.6%
BIST30 (Istanbul)	11,034	-1.5%	-0.2%	76%
DAX	18,557	-0.5%	-1.1%	16.3%
FTSE 100	8,245	-0.5%	-2.2%	9.0%
STOXX Europe 600	524	-0.2%	0.5%	13.8%
S&P 500	5,347	-0.1%	2.4%	24.4%
NASDAQ 100	19,001	-0.1%	4.6%	30.8%
Nikkei 225	39,042	-0.1%	2.1%	21.0%
Shanghai Comp	3,051	0.1%	-3.3%	-5.6%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.5%	5.5	12.0	-27.4
PL 10Y bond yield	5.7%	3.9	11.2	-28.3
CZ 10Y bond yield	4.3%	8.0	25.6	-27.2
HU 10Y bond yield	6.7%	-3.0	1.0	-71.0
RO 10Y bond yield	6.9%	2.4	12.7	-5.0
WIBOR 3M	5.9%	0.0	-1.0	-105.0
EURIBOR 3M	3.8%	0.4	-2.9	30.0

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4.01	0.5%	0.5%	-3.0%
EUR/PLN	4.32	0.0%	0.3%	-3.0%
EUR/USD	1.08	-0.5%	-0.2%	-0.1%
GBP/PLN	5.10	-0.5%	-2.0%	1.3%
CZK/PLN	0.18	-0.1%	-1.4%	6.7%
HUF/PLN	0.011	-0.2%	0.5%	9.1%
RON/PLN	0.87	-0.1%	-0.3%	3.4%
CNY/PLN	0.55	-0.6%	-0.3%	4.4%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,297	-0.3%	-3.3%	17.1%
Silver (USD/toz)	29.5	1.1%	4.5%	22.5%
Copper (USD/t)	9,763	-3.8%	-2.7%	17.7%
Zinc (USD/t)	2,767	-4.9%	-6.5%	15%
Molybdenum (USD/lb)	23.5	0.0%	11.6%	3.5%
Iron ore (USD/t)	107	-1.9%	-8.6%	-6.2%
HCC (USD/t)	251	-1.4%	-1%	-3%
HRC EU (EUR/t)	635	0.8%	-0.8%	-13%
Brent crude oil (USD/bbl.)	79.9	0.3%	-3.6%	6.8%
CO2 (EUR/t)	71.4	-1.0%	0.6%	-19%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	33.0	-0.9%	6.1%	23%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	93	-0.4%	-1.8%	-22%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	464	-1.9%	-2.3%	-28%
Shanghai Freight Index	3,185	4.6%	64%	210%

TMT

ASSECO POLAND (Kupuj; PLN 96)**Podsumowanie wywiadu z dyrektorem pionu Business Intelligence**

- Grupa pracuje obecnie nad 7-8 projektami dotyczącymi m.in. wykorzystania modeli LLM/RAG;
- Asseco nie nałożyło sobie żadnych ograniczeń, jeśli chodzi o budżet na rozwój w ramach AI;
- Jednym z głównych celów jest szukanie zastosowania dla AI w produktach grupy w taki sposób, żeby stały się one bardziej Data Products, czyli produktami bazującymi na analizie AI i danych;
- W przyszłości AI będzie raczej "drugim pilotem" - nie będzie pełniła funkcji decyzyjnej, a funkcję wspierającą.

GAMING

BLOOBER TEAM (Trzymaj; PLN 24)**Zakończenie współpracy z Draw Distance w ramach Projektu M**

Wszelkie prawa do gry należą do Bloober'a. Spółka będzie kontynuować prace nad projektem we współpracy z innym partnerem w ramach segmentu projektów współtworzonych (second party) pod marką "Broken Mirror Games".

VIVID GAMES**Szacunkowe wyniki finansowe za maj 2024 roku**

- Przychody ze sprzedaży 1,2mln PLN (YTD 6,2mln PLN);
- Zysk brutto 0,04mln PLN (YTD -0,37mln PLN);
- Zysk netto 0,04mln PLN (-0,37mln PLN);
- YTD EBITDA 0,85mln PLN.

GAMING MARKET**Podsumowanie dotychczasowych pokazów w ramach Summer Game Fest**

- Spośród „polskich” gier odnotowaliśmy tylko kilka tytułów: Drug Dealer Simulator 2 (Byterunners /Movie Games), Nobody Wants to Die (Critical Hit Games) i First Dwarf (Star Drifters) na Future Games Show, Moon Mystery (Cosmoscouts) na PC Gaming Show;
- Zdecydowanie najciekawszym pokazem spośród eventów prezentowanych w ramach Summer Game Fest był bardzo dobrze odebrany [pokaz Xbox Games Show](#) ze spora ilością trailer'ów i gameplay'ów (choć bez poskich akcentów), pokazujący siłę portfolio gier od Microsoft'u i partnerów.

PRZEMYSŁ

NEWAG (Kupuj; PLN 30.4)**Pozytywna opinia RN w sprawie wniosku zarządu o wypłacie 0,50 PLN dywidendy na akcję**

- Na wypłatę dywidendy ma zostać przeznaczony łącznie 22,5mln PLN, a kwota 20,9mln PLN ma trafić na kapitał zapasowy;
- DY=1,8%.

PRZEMYSŁ STALOWY**Eksport stali z Chin w maju wzrósł o 15% r/r do 9,6mln ton**

- YTD eksport stali wyniósł 44,65mln ton (+24,7% r/r)

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

PEKABEX (Kupuj; PLN 27)**Wielkość produkcji w zakładach grupy w maju 2024 roku wyniosła 14,697 m3, -12% r/r****ERBUD (Kupuj; PLN 50)****Podpisanie umowy o wartości 73mln PLN netto na zaprojektowanie i wybudowanie oddziału IPN w Krakowie**

- Termin realizacji umowy ustalono na okres 30 miesięcy.

RAFAKO**Podpisanie umowy ze spółką Via Ocel na opracowanie dokumentacji i dostarczenie elementów ciśnieniowych kotła dla bloku Tent 2 w Elektrowni Nikla Tesla w Serbii**

- Kontrakt będzie realizowany do 23 maja 2025 roku.

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	972.6	1444.4	1550.0	1374.0	159%
WIG20	777.0	1246.8	1336.9	1165.5	172%
WIG40	181.2	181.2	181.2	181.2	100%
sWIG80	46.7	40.0	42.1	40.8	90%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PEO	112.5	CCC	27.5	FRO	3.8
KGH	95.6	ING	12.3	ENT	2.8
PKO	92.9	XTB	11.3	MSZ	2.7
ALE	87.3	MIL	8.0	RFK	2.3
PKN	75.5	TPE	6.4	PLW	1.4
PZU	65.4	HUG	5.7	MRB	1.3
CDR	50.3	TXT	5.7	VOX	1.1
LPP	48.2	EAT	4.3	KGN	1.0
DNP	46.4	11B	4.2	CBF	0.9
JSW	39.4	BHW	3.2	LBW	0.9

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
JSW	147%	EAT	292%	FRO	1134%
LPP	110%	HUG	292%	RFK	894%
ALR	108%	ATC	210%	MSZ	457%
SPL	104%	ING	158%	BCX	284%
PEO	93%	TXT	129%	ENT	278%
KGH	79%	CMR	122%	CTX	214%
MBK	76%	GRX	117%	PLW	209%
CDR	71%	PXM	111%	KGN	209%
PKO	66%	DOM	100%	OPN	198%
KRU	63%	LWB	98%	VOX	104%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best			WIG20		
CDR	134.9	1.8%	JSW	25.2	-5.0%
PZU	49	-0.1%	PEO	155.3	-2.9%
CPS	12.5	-0.8%	MBK	60.1	-2.6%
KTY	863.0	-0.8%	KGH	143.2	-2.4%
DNP	387.4	-0.9%	PGE	6.8	-2.2%

Best			mWIG40		
PKP	14.3	2.6%	MIL	8.5	-2.8%
PXM	3.4	2.5%	GRX	2.4	-2.8%
COG	8.7	2.5%	GPW	45.9	-1.5%
CIG	1.7	2.3%	CAR	533.0	-1.3%
EAT	26.1	2.2%	CAR	533.0	-1.3%

Best			sWIG80		
RFK	1.0	17.6%	KGN	47.0	-5.2%
OPN	74.4	7.8%	PEN	7.4	-4.9%
CTX	74.0	3.4%	DAT	65.2	-3.4%
PBX	25.2	3.3%	BCX	60.9	-3.3%
XTP	129.6	1.9%	VOX	96.8	-2.8%

POZOSTAŁE INFORMACJE

ACTION: Szacunkowe przychody ze sprzedaży w maju 2024 roku na poziomie 169mln PLN, -6,6% r/r

- Marża grupy utrzymuje się na poziomie 8%.

ESOTIQ&ENDERSON: Wstępne skonsolidowane przychody ze sprzedaży w maju 2024 roku na poziomie 24mln PLN, +36% r/r

- YTD 107,9mln PLN, +10% r/r;

- Szacunkowa marża brutto na sprzedaży grupy wyniosła 73%, +1% r/r (YTD 69%, +4% r/r).

JR HOLDING: Podpisanie przedwstępnej warunkowej umowy sprzedaży udziałów Firmnova za kwotę 1,5mln PLN

JR HOLDING: Zawarcie przedwstępnej warunkowej umowy objęcia akcji

- Pan Maciej Zientara obejmie w terminie do 30 czerwca 2025 roku akcje stanowiące 5% kapitału zakładowego za cenę emisyjną 10 PLN za akcję oraz w terminie do 19 grudnia 2025 roku akcje stanowiące 5% kapitału zakładowego ze cenę emisyjną 12 PLN za akcję.

KREDYT INKASO: Zawarcie z PKO BP umowy nabycia portfela wierzycelności o wartości nominalnej ok. 128mln PLN

INSIDER TRADING

DR. MIELE COSMED GROUP

Blackwire Ventures Sp. z o.o., podmiot związany z przewodniczącym RN, kupił 40 tys. akcji @ 3,47 PLN.

EC BĘDZIN

Członek zarządu kupił 277 akcji @ 33,20 PLN.

ESOTIQ&ENDERSON

Spółka sprzedała 50 tys. akcji @ 45 PLN.

HUUUGE

Big Bets Oü, podmiot związany z p. Antonem Gauffin. kupił 30,2 tys. akcji @ 22,28-22,54 PLN.

MBANK

Wiceprezes zarządu sprzedał 1,6 tys. akcji @ 608,12 PLN.

MBANK

Insider sprzedał 914 akcji @ 611,00 PLN.

PKP CARGO

P.o. prezesa zarządu kupił 2,1 tys. akcji @ 14,04 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

ESOTIQ&ENDERSON

Nabycie 430 akcji @ 44,90 PLN.

MONNARI TRADE

Nabycie 3,7 tys. akcji @ 6,24 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

ATENDE

Zgłoszenie przez PKO BP Bankowy OFE kandydatury p. Macieja Matusiaka na stanowisko członka RN.

ELEKTROTIM

Zgłoszenie kandydatury p. Jana Siniarskiego na stanowisko członka RN.

RAFAMET

Odwołanie p. Emanuela Longina Wonsa z pełnienia funkcji prezesa zarządu.

RAINBOW TOURS

Powołanie p. Aleksandry Piwko-Susik na stanowisko członka zarządu.

RAINBOW TOURS

Delegowanie przewodniczącego RN p. Pawła Suleckiego na stanowisko prezesa zarządu.

SONEL

Rezygnacja p. Macieja Posadzy z pełnienia funkcji członka RN.

STALEXPORT AUTOSTRADY

Rezygnacja p. Stefano Bonomolo z pełnienia funkcji członka RN.

VIVID GAMES

Powołanie p. Anny Podkowińskiej-Tretyn na stanowisko członka RN.

ZMIANY W AKCJONARIACIE**ESOTIQ&ENDERSON**

Zwiększenie zaangażowania przez Lemuria Partners SICAV z 4,38% (6,34% kapitału) do 5,16% (7,47% kapitału) głosów.

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY**DĘBICA: Akcjonariusze spółki zażądali umieszczenie porządku obrad WZ zwołanego na dzień 27 czerwca 2024 roku dodatkowych spraw**

- W porządku obrad ma być umieszczony punkt dotyczący m.in. przedstawienia przez zarząd uzasadnienia dla przeznaczenia części zysku na kapitał rezerwy, uchwały dotyczącej dywidendy specjalnej oraz wyboru rewidenta ds. szczególnych;
- Żądanie zostało złożone przez akcjonariuszy działających w ramach porozumienia: Otwarty Fundusz Emerytalny Nationale-Nederlanden, PKO BP Bankowy Otwarty Fundusz Emerytalny, Lemurię Partners Sicav P.L.C, FRAM Fundacja Rodzinna.

HANDLOWY: Zwołanie ZWZA na dzień 19 czerwca 2024 roku w sprawie wypłaty 11,15 PLN dywidendy na akcję

- Na wypłatę dywidendy ma zostać przeznaczona kwota 1,45mld PLN, a na kapitał rezerwy ma trafić 800,3mld PLN (wcześniej proponowano 804,9mld PLN);
- Dzień ustalenia prawa do dywidendy wyznaczono na 27 czerwca, a termin wypłaty na 4 lipca 2024 roku;
- DY=10,9%.

KGHM: Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 1,50 PLN dywidendy na akcję za 2023 rok

- Dzień dywidendy ustala się na 28 czerwca 2024 roku, a termin wypłaty na 16 lipca 2024 roku;
- DY=1%.

PEPEES: Uchwała ZWZA w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2023 rok na kapitał zapasowy**ZUE: Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 0,21 PLN dywidendy na akcję za 2023 rok**

- Dzień dywidendy ustala się na 12 września 2024 roku, a termin wypłaty na 27 września 2024 roku;
- DY=1,9%.

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

Company	Event
10 June 2024	
INTERCARS	Dividend day (PLN 0.71 per share)
13 June 2024	
ASSECOSEE	Dividend day (PLN 1.65 per share)
NEUCA	Dividend day (PLN 14.50 per share)

JUNE	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
03-07	ABE				
10-14		SNT	LPP, CCC		
17-21					
24-28					
JULY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-05					
8-12					
15-19					
22-26		OPL	SPL, JMT		ML
29-31			OMV		
AUGUST	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-02				WIZZ, MBK, ING, ABS, KOMB	ALR, ASE
5-9		SNT	CEZ, PEO, ASB, ATC, CTP	MOL	
12-16		KGH, BNP, H2O RO	ACG, AGO, BRS, DAD, HPM, OPN		COG
19-23	PEN	XTB, PEP	CPS, BFT, PCR	DNP, PKN, PKO, GPW, ICE, MLP, VRG, GTC	BDX, PKP, RWL
26-30	AB, VOX	KRU, ACP, WPL, BIO	GEA, TOA, DAT, ATT, PCE, ZAP	PZU, JSW, DOM, MBR, GPP, NEU, MRB, FAB	CMR, BHW, APT, SNK, CMP

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	119	92.0	29%	12,008	5.4	6.5	7.5	1.1	1.0	1.0	20%	16%	13%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	121	96.8	25%	14,307	10.3	6.2	6.7	1.0	0.9	0.9	10%	15%	13%	—
Handlowy	BHW	Buy	128	102.4	25%	13,380	6.9	8.4	9.6	1.3	1.3	1.3	19%	16%	14%	47
ING	ING	Buy	351	287	23%	37,274	8.5	8.6	8.7	2.2	2.1	2.0	26%	24%	23%	65
Komerční banka	KOMB	Hold	940	765	23%	145,388	8.8	9.5	9.1	1.2	1.2	1.1	13%	12%	12%	87
mBank	MBK	Sell	647	601	8%	25,541	13.5	7.0	8.5	1.6	1.4	1.3	12%	20%	15%	70
Millennium	MIL	Sell	9.0	8.5	7%	10,251	58.1	59.2	6.4	1.4	1.4	1.2	2%	2%	18%	71
OTP	OTP	Buy	22,735	17,410	31%	4,875	5.0	5.7	5.8	1.0	0.9	0.8	20%	16%	15%	84
Pekao	PEO	Hold	194	155.3	25%	40,762	6.6	7.3	8.3	1.3	1.3	1.2	20%	17%	15%	85
PKO BP	PKO	Buy	68.0	57	19%	71,175	10.7	7.5	8.6	1.5	1.4	1.4	14%	18%	16%	71
Santander	SPL	Buy	628	492	28%	50,308	12.6	7.7	8.6	1.6	1.5	1.5	13%	19%	17%	85
Kruk	KRU	Buy	570	440	29%	8,504	8.5	7.7	6.9	1.9	1.6	1.4	22%	21%	20%	77
PZU	PZU	Buy	58.3	48.6	20%	41,941	7.7	8.0	8.3	3.3	3.2	3.0	43%	40%	37%	70

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	Buy	858	707	21%	1,709	7.2	5.9	8.3	5.3	4.2	5.8	—	—	—	15
AB	ABE	Buy	105.0	102.0	3%	1,651	9.0	8.6	8.3	6.5	6.1	5.8	3%	4%	4%	37
AC	ACG	Hold	30.3	28.9	5%	266	9.3	9.1	8.7	6.0	5.9	—	9%	9%	9%	—
Ailleron	ALL	Buy	25.0	17.3	45%	213	14.6	8.0	6.9	4.1	2.7	2.2	3%	3%	3%	—
Allegro	ALE	Buy	42.0	37.2	13%	39,296	28.2	20.0	15.4	14.6	11.5	9.1	0%	0%	0%	93
Ambra	AMB	Hold	30.2	28.0	8%	706	13.5	11.2	10.0	6.2	5.3	4.8	4%	4%	4%	—
Amica	AMC	Hold	71.7	73.2	-2%	569	22.1	12.6	9.3	5.5	4.3	3.8	0%	3%	3%	63
Amrest	EAT	Buy	28.0	26.1	7%	5,719	14.2	13.7	10.9	6.0	5.3	5.0	0%	0%	0%	89
Answear.com	ANR	Buy	38.0	23.3	63%	441	28.2	15.5	10.1	11.1	8.9	7.1	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	40.0	34.4	16%	2,226	26.6	8.3	6.2	21.0	6.8	5.2	6%	7%	12%	—
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	22.8	58%	1,578	5.6	6.1	7.2	3.0	2.9	3.0	5%	5%	5%	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	40.0	26.0	54%	309	9.1	4.6	4.1	6.2	3.1	2.5	6%	8%	16%	—
Asseco BS	ABS	Hold	62.0	59.0	5%	1,972	17.2	14.7	14.0	11.3	9.7	9.1	4%	5%	5%	—
Asseco Poland	ACP	Buy	96.0	83.7	15%	6,947	14.7	13.7	12.6	2.9	2.5	2.1	4%	5%	5%	74
Asseco SEE	ASE	Hold	56.0	52.0	8%	2,699	14.0	12.8	11.9	8.0	7.3	6.7	3%	3%	4%	—
Atal	1AT	Buy	70.0	60.2	16%	2,602	9.1	7.4	6.9	8.5	6.3	5.7	10%	8%	9%	—
Auto Partner	APR	Buy	35.0	24.3	44%	3,174	11.9	10.1	8.6	9.1	8.0	7.0	2%	3%	3%	29
Azoty	ATT	Sell	21.7	22.2	-2%	2,198	—	4.8	2.6	14.7	5.9	4.8	0%	0%	0%	46
Benefit Systems	BFT	Buy	3,700	2,865	29%	8,476	16.3	12.7	11.1	8.1	6.2	5.3	3%	4%	6%	63
Bloober Team	BLO	Hold	24.0	24.1	0%	464	32.9	9.8	6.5	16.0	5.3	3.6	0%	2%	8%	—
Budimex	BDX	Sell	630	718.5	-12%	18,343	25.3	21.7	18.8	15.2	12.7	11.0	5%	4%	5%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	180.8	74.0	144%	308	—	47.1	4.5	—	22.6	3.0	0%	0%	0%	—
CCC	CCC	Buy	160.0	144.9	10%	9,979	32.9	19.2	11.1	9.8	8.0	6.6	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Under Review	-	134.9	—	13,473	—	—	—	—	—	—	—	—	—	88
Celon Pharma	CLN	Buy	26.6	15.6	71%	794	—	—	—	—	22.7	12.7	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Sell	719.6	957.5	-25%	515,125	16.7	17.6	10.7	5.5	5.8	6.3	5%	5%	4%	82
Creepy Jar	CRJ	Sell	522	525.0	-1%	367	18.0	15.1	25.0	12.7	8.3	11.4	3%	6%	7%	—
Creotech	CRI	Buy	302	171.0	77%	407	—	49.0	8.2	—	20.5	5.6	0%	0%	0%	—
Comarch	CMR	Hold	274	259.5	6%	2,111	17.9	14.8	13.2	6.7	5.7	5.1	2%	3%	3%	—
Comp	CMP	Buy	94.0	104.0	-10%	568	13.0	10.8	10.4	6.0	5.7	5.4	7%	6%	6%	—
Cyber Folks	CBF	Buy	128.0	126.0	2%	1,787	15.8	23.6	19.1	17.7	14.2	11.5	1%	2%	1%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Hold	10.6	12.5	-15%	7,991	22.8	18.7	12.8	6.7	6.7	6.1	0%	0%	0%	70
Dadelo	DAD	Buy	23.0	20.8	11%	243	43.1	28.8	16.6	20.8	16.6	11.3	0%	0%	0%	—
Develia	DVL	Hold	6.0	6.3	-4%	2,831	9.8	8.9	8.3	9.3	8.5	7.6	8%	8%	8%	31
Dino Polska	DNP	Hold	385	387	-1%	37,981	22.8	18.2	15.0	15.3	12.2	9.8	0%	0%	0%	47

*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	
Dom Development	DOM	Buy	215	178	21%	4,592	8.2	7.4	6.4	6.9	6.0	4.9	10%	10%	11%	45
Echo Investment	ECH	Buy	6.00	4.62	30%	1,907	131.2	7.1	6.5	33.8	9.3	6.8	10%	11%	12%	---
Erbud	ERB	Buy	50.0	41.6	20%	496	39.1	12.4	8.6	4.5	3.7	3.1	4%	3%	6%	---
Enea	ENA	Hold	11.6	10.1	15%	5,350	2.5	3.4	4.7	1.8	2.5	2.7	---	---	---	34
Enter Air	ENT	Buy	85.0	61.0	39%	1,070	7.6	5.8	5.5	4.7	4.1	3.9	5%	3%	3%	---
Eurocash	EUR	Under Review	-	13.2	---	1,830	---	---	---	---	---	---	---	---	---	63
Fabryty Holding	FAB	Hold	39.0	38.0	3%	86	17.6	15.8	13.3	7.3	6.0	5.3	16%	5%	6%	---
Ferro	FRO	Buy	40.0	37.9	6%	805	11.1	9.5	9.2	6.9	6.5	6.3	4%	4%	5%	---
GPW	GPW	Buy	48.0	45.9	5%	1,924	12.9	12.8	12.5	9.1	8.8	8.4	6%	6%	7%	67
Grenevia	GEA	Under Review	-	2.49	---	1,428	---	---	---	---	---	---	---	---	---	59
Grupa Pracuj	GPP	Buy	73.0	59.8	22%	4,082	17.5	15.1	13.4	11.9	10.2	8.9	3%	3%	4%	---
GTC	GTC	Hold	6.00	5.7	5%	3,779	11.7	11.7	10.5	17.7	18.2	16.7	4%	4%	5%	63
Huuuge	HUG	Buy	38.2	22.60	69%	1,356	5.8	5.9	6.4	2.5	2.6	2.8	21%	18%	17%	5
InPost	INPST	Buy	17.8	16.9	5%	36,489	27.4	19.7	16.1	12.3	9.6	7.8	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	740	533	39%	7,552	9.4	8.5	7.2	7.5	7.0	6.2	1%	2%	2%	---
JSW	JSW	Sell	26.1	25.2	4%	2,956	---	---	65.4	---	1.0	0.8	0%	0%	0%	56
Kęty	KTY	Hold	868	863	1%	8,399	14.1	12.8	12.0	9.9	9.0	8.5	6%	7%	7%	50
KGHM	KGH	Hold	152.0	143.2	6%	28,640	15.9	15.9	16.4	6.9	7.0	7.2	0%	1%	2%	58
LPP	LPP	Buy	20,000	17,430	15%	32,336	14.9	13.9	12.6	8.2	7.5	6.7	4%	5%	5%	75
Mabion	MAB	Under Review	-	17.8	---	287	---	---	---	---	---	---	---	---	---	12
Mangata	MGT	Hold	97.0	98.8	-2%	660	10.7	9.6	8.7	6.1	5.7	5.4	6%	6%	7%	---
Medinice	ICE	Buy	24.8	7.8	218%	50	---	4.0	---	---	2.3	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	49.3	33.6	47%	222	28.5	10.9	7.3	9.7	5.6	4.5	0%	0%	5%	---
Mirbud	MRB	Buy	11.0	11.4	-4%	1,046	7.8	8.2	7.2	5.3	5.5	5.3	3%	3%	4%	---
MLP Group	MLG	Buy	100.0	84.0	19%	2,236	6.5	4.8	6.4	9.1	8.0	11.8	0%	2%	3%	---
Mo-Bruk	MBR	Buy	380.3	311.0	22%	1,093	14.9	9.7	8.6	10.1	6.7	6.1	---	---	---	---
Molecure	MOC	Buy	24.8	14.5	71%	244	3.4	3.2	---	2.4	1.7	---	0%	0%	0%	---
Murapol	MUR	Buy	50.0	38.4	30%	1,567	6.7	6.1	5.3	6.2	5.9	4.9	13%	13%	13%	---
Neuca	NEU	Hold	975	937	4%	4,186	21.0	18.2	16.6	10.5	9.7	9.2	2%	4%	5%	79
Newag	NWG	Buy	30.4	27.4	11%	1,233	8.1	5.9	5.1	6.5	4.7	4.2	0%	3%	3%	---
OMV	OMV	Hold	45.8	41.2	11%	13,484	7.6	6.9	7.9	2.1	2.0	2.1	14%	13%	10%	95
Onde	OND	Buy	16.5	14.3	16%	778	15.1	19.0	17.1	5.1	5.8	4.9	2%	3%	3%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	65.0	74.4	-13%	1,037	23.4	19.3	17.4	11.4	10.4	9.3	2%	2%	2%	---
Orange	OPL	Buy	9.5	8.2	16%	10,753	11.0	11.7	10.0	4.2	4.3	3.9	6%	7%	7%	61
Orlen	PKN	Buy	85.0	63.1	35%	73,244	4.9	4.8	5.8	2.7	2.7	3.1	7%	7%	7%	68
PCF Group	PCF	Under Review	-	17.6	---	632	---	---	---	---	---	---	---	---	---	19
Pekabex	PBX	Buy	27.0	25.2	7%	626	8.3	9.1	7.1	5.3	5.7	4.8	2%	2%	2%	---
Pepco Group	PCO	Buy	24.0	23.8	1%	13,709	23.6	16.5	12.3	6.5	5.7	4.9	0%	0%	0%	53
PGE	PGE	Buy	8.9	6.8	31%	15,226	6.3	4.5	2.7	4.5	4.3	4.1	---	---	---	---
Playway	PLW	Hold	311.0	328.0	-5%	2,165	13.8	13.0	15.1	9.7	9.6	11.2	6%	7%	8%	0
Polenergia	PEP	Hold	74.2	68.8	8%	5,313	16.7	20.8	18.6	10.5	13.4	16.1	0%	0%	0%	---
Ryvü Therapeutics	RVU	Buy	81.7	53.3	53%	1,232	---	2.7	2.4	---	1.0	---	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	105.0	104.4	1%	1,519	11.7	11.2	10.1	7.9	7.3	6.3	4%	4%	5%	---
Rawlplug	RWL	Buy	19.1	14.6	31%	453	8.2	6.6	5.6	5.9	5.0	4.5	3%	4%	6%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.9	174.0	30%	474	---	---	---	2.3	0.0	---	0%	22%	72%	---
Selena FM	SEL	Buy	46.4	35.9	29%	820	10.1	8.6	7.9	5.7	5.1	4.6	2%	3%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	79.0	66.0	20%	1,211	15.2	13.2	11.1	9.4	7.7	6.7	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	40.0	40.2	0%	1,131	33.5	24.5	19.4	19.7	15.4	12.3	1%	2%	3%	---
Stalprodukt	STP	Buy	273.0	214	28%	1,156	---	47.2	23.2	17.4	5.1	4.7	6%	7%	7%	46
Śnieżka	SKA	Hold	95.0	83.4	14%	1,052	12.6	11.5	12.1	7.1	6.5	6.7	4%	4%	6%	---
Synektik	SNT	Buy	183.0	145.8	26%	1,244	17.7	13.6	11.1	10.6	8.2	6.4	2%	2%	3%	---
Tauron	TPE	Buy	3.9	4.0	0%	6,923	5.2	3.6	2.7	4.6	4.2	4.0	---	---	---	42

*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	
Ten Square Games	TEN	Sell	91.7	86.5	6%	634	10.6	12.9	13.3	5.7	7.0	6.9	21%	9%	7%	3
Torpol	TOR	Hold	35.0	35.4	-1%	812	22.9	10.4	7.9	9.3	4.8	2.8	6%	3%	7%	---
Toya	TOA	Buy	10.0	8.1	24%	605	7.4	7.0	6.7	4.8	4.7	4.4	5%	6%	6%	---
Unimot	UNT	Hold	140.0	131.2	7%	1,076	9.8	8.8	8.9	6.7	6.4	6.5	---	---	---	---
Voxel	VOX	Buy	119.0	96.80	23%	1,017	11.6	9.9	9.2	6.4	5.7	5.2	4%	5%	5%	---
VRG	VRG	Under Review	-	3.46	---	811	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Hold	9.0	7.4	22%	447	8.8	5.0	4.3	5.7	4.6	4.2	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	148.0	112.0	32%	3,281	16.0	12.7	11.3	7.7	6.7	5.9	2%	2%	2%	72
Witthen	WTN	Buy	32.0	32.4	-1%	597	9.8	9.7	9.3	6.4	6.4	5.9	11%	5%	7%	---
Wizz Air	WIZZ	Buy	28.1	24.6	14%	2,539	9.4	4.9	5.3	6.4	4.8	4.9	0%	0%	0%	73
XTB	XTB	Buy	66.6	66.0	1%	7,760	9.2	9.0	8.2	5.9	5.4	4.7	8%	8%	8%	32
XTPL	XTP	Buy	167	129.6	29%	305	---	---	22.1	---	---	12.6	---	---	---	---

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 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.