

# Daily

CEE | Equity Research

Research Department

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

## HIGHLIGHTS

### FINANSE

**PKO BP:** Bank będzie otwarty na projekty związane z obronnością kraju – wiceprezes kierujący pracami zarządu Sz. Midera

### ENERGETYKA I WYDOBYCIE

**JSW:** Podsumowanie wywiadu z wiceprezesem zarządu

**JSW:** Strona społeczna odrzuciła propozycję zarządu, który zaproponował wzrost wynagrodzeń o 6,5%

### KONSUMENT

**PŁACA MINIMALNA:** Płaca minimalna w 2025 wzrośnie o min. 6,8% względem obowiązującej od lipca kwoty 4300 PLN - szacunki BI

### TMT

**WP HOLDING:** Spółka zależna Szallas ma warunkową umowę nabycia 80% udziałów w rumuńskiej firmie Creative Eye SRL

**FABRITY HOLDING:** Przyjęcie przez Radę Nadzorczą strategii grupy na lata 2024-2026

### PRZEMYSŁ

**APATOR:** Aktualizacja strategii. Podsumowanie konferencji [pozytywne]

### BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

**MIRBUD:** Spółka rozpoczyna book-building na subskrypcję prywatną do 18,3 mln akcji serii L

### BIOTECH

**BIOCELTIX:** Spółka rozpoczyna przyspieszoną budowę księgi popytu oferty do 795 tys. akcji serii M

TRIGON DM COVERAGE

[RECOMMENDATIONS](#)

CORPORATE CALENDAR

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

## FINANSE

## PKO BP (Kupuj; PLN 68)

Bank będzie otwarty na projekty związane z obronnością kraju – wiceprezes kierujący pracami zarządu Sz. Midera

- Podtrzymał, że bank jesienią planuje ogłosić nową strategię grupy.

## ENERGETYKA I WYDOBYCIE

## JSW (Sprzedaj; PLN 26.1)

Podsumowanie wywiadu z wiceprezesem zarządu

- Zarząd chce zmniejszyć zakładane na 2024 rok wydatki inwestycyjne w kwocie 4mld PLN

- Nie ma jeszcze decyzji o rezygnacji z jakis konkretnych inwestycji

- Inwestycje, które nie dają perspektyw zwrotu w stosunkowo rozsądnym okresie 2-5 lat, nie powinny być realizowane

- Po poprawie sytuacji w grupy JSW chciałoby powrócić do wypłaty dywidendy

- Sytuacja cenowa na rynku nie jest najgorsza, ale też daleka od zadowalającej

- Spółka nie mamy problemu ze zbytem, problem objawił się w postaci siły wyższej

- Obecny PTE zakłada wydobycie na poziomie 13,5mln ton w 2024, jest to poziom w miarę realny

## JSW (Sprzedaj; PLN 26.1)

Strona społeczna odrzuciła propozycję zarządu, który zaproponował wzrost wynagrodzeń o 6,5%

- Propozycja Zarządu zakłada fundusz płacowy na 2024r w wysokości 4,236mld PLN

## KONSUMENT

## PŁACA MINIMALNA

Płaca minimalna w 2025 wzrośnie o min. 6,8% względem obowiązującej od lipca kwoty 4300 PLN - szacunki BI

- Zgodnie z ustawą o minimalnym wynagrodzeniu za pracę rząd do 15 czerwca przedstawia Radzie Dialogu Społecznego propozycję wysokości pensji minimalnej na następny rok;

- Płacą minimalną na 2025 i założeniami do przyszłorocznego budżetu rząd ma zająć się na śródownym posiedzeniu.

## TMT

## WP HOLDING (Kupuj; PLN 148)

Spółka zależna Szallas ma warunkową umowę nabycia 80% udziałów w rumuńskiej firmie Creative Eye SRL

- Wartość transakcji sięga 16,8mln EUR i zostanie skorygowana o gotówkę netto w spółce na dzień zamknięcia transakcji;

- W II półroczu 2024 spółka może przeprowadzić kolejne akwizycje w segmencie turystycznym za granicą;

- W Polsce obecnie grupa nie prowadzi zaawansowanych rozmów o przejściu w turystyce oraz w mediach.

## FABRITY HOLDING

Przyjęcie przez Radę Nadzorczą strategii grupy na lata 2024-2026

- Dynamika przychodów grupy: CAGR 12-20% w zależności od powodzenia projektów M&A;

- Rentowność EBIT 10-12,5%;

- Wzrost zatrudnienia do 450-500 osób;

- Nie ma planów dotyczących zmian w polityce dywidendowej.

## PRZEMYSŁ

## APATOR

Aktualizacja strategii. Podsumowanie konferencji [pozytywne]

- Cele finansowe:

1) średnioroczny wzrost przychodów w 2024-2028 na poziomie 8-10% (vs. 7% w 2020-2023). Projekty rozwojowe powinny docelowo stanowić 30% przychodów.

2) wzrost marży EBITDA do 2028r. od 5p.p. do 6p.p. vs. 2023r. (vs. 10.3% w 2023r. marży skor.). Poprawa efektywności operacyjnej (konsolidacja procesów zakupowych, podniesienie wydajności, specjalizacja i stadaryzacja procesów) ma przynieść efekt EBITDA od 3-3.5%. Nowe zintegrowane rozwiązania (m.in. w obszarze zarządzania mediami energetycznymi i wodą, oraz OZE), wraz z nowymi modelami biznesowymi mają mieć wpływ na marżę: 2-2.5%.

## MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	84,846	-0.1%	-1.9%	27.5%
WIG20	2,429	0.0%	-3.7%	18.4%
mWIG40	6,518	-0.3%	0.4%	37.9%
sWIG80	24,561	-0.1%	0.6%	13.7%
PX (Prague)	1,543	-0.3%	-0.5%	17.9%
BUX (Budapest)	70,249	0.5%	1.5%	42.4%
BET (Bucharest)	17,872	-1.1%	3.4%	45.9%
BIST30 (Istanbul)	10,889	-1.3%	-1.5%	73%
DAX	18,495	-0.3%	-1.5%	16.0%
FTSE 100	8,228	-0.2%	-2.4%	8.8%
STOXX Europe 600	522	-0.3%	0.3%	13.5%
S&P 500	5,361	0.3%	2.6%	24.7%
NASDAQ 100	19,075	0.4%	5.0%	31.3%
Nikkei 225	39,152	0.9%	2.4%	21.3%
Shanghai Comp	3,021	0.0%	-4.2%	-6.5%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.6%	6.8	13.7	-13.5
PL 10Y bond yield	5.8%	7.3	15.9	-15.0
CZ 10Y bond yield	4.3%	3.7	21.5	-10.9
HU 10Y bond yield	6.8%	17.0	5.0	-33.0
RO 10Y bond yield	6.9%	3.2	13.4	5.9
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	-0.1%	1.0%	-3.0%
EUR/PLN	4.32	-0.1%	0.8%	-2.9%
EUR/USD	1.08	0.0%	-0.2%	0.1%
GBP/PLN	5.11	0.0%	-2.4%	1.2%
CZK/PLN	0.18	0.1%	-1.6%	6.6%
HUF/PLN	0.011	0.1%	0.7%	9.6%
RON/PLN	0.87	0.1%	-0.8%	3.3%
CNY/PLN	0.55	0.2%	-0.7%	4.5%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,300	-0.3%	-3.2%	17.2%
Silver (USD/toz)	29.1	-2.0%	3.3%	21.2%
Copper (USD/t)	9,899	1.4%	-1.0%	18.2%
Zinc (USD/t)	2,851	3.0%	-2.7%	19%
Molibdenum (USD/lb)	23.3	-0.8%	8.1%	3.3%
Iron ore (USD/t)	106	-1.3%	-9.4%	-7.1%
HCC (USD/t)	252	0.4%	0%	-3%
HRC EU (EUR/t)	635	0.8%	-0.8%	-13%
Brent crude oil (USD/bbl)	81.5	-0.2%	-1.6%	9.0%
CO2 (EUR/t)	70.8	-0.8%	-1.5%	-22%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	34.6	4.8%	16.0%	4%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	91	-1.5%	-4.1%	-33%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	462	-0.4%	-3.3%	-31%
Shanghai Freight Index	3,185	4.6%	64%	210%

3) wsk. ND/EBITDA <2x w perspektywie do 2028r. (vs. 1.6x na koniec 2023). Szczytowy wskaźnik może wystąpić w 2026r. (zbliżenie do 2x).

4) capex na poziomie 5-7% przychodów (rozwój produktów, nowy grupowy ERP). Ok 40% capexu w 2024 (z 70-80m PLN) to wydatki odtworzeniowe. W kolejnych latach ok. 50% nakładów ma być przeznaczane na projekty rozwojowe. Do 2026r. capex może wynieść ok. 7%, następnie powinien spaść do ok. 5% rocznie.

5) w 2028 przychody mają wynieść średnio 1.73 mld PLN (vs. 1.14mld w 2023), a EBITDA 270m PLN (vs. 117m w 2023), przy wzroście marży EBITDA z 10% w 2023 do 15-16% w 2028.

- **Dywidenda:** coroczna rekomendacja dywidendy w wysokości nie wyższej niż 75% zysku netto spółki Apator SA wypracowanego za poprzedni rok obrotowy. Zarząd przewiduje możliwość wypłaty zaliczek na poczet dywidendy.

- Grupa chce wykorzystać sprzyjające regulacje i środki finansowe z UE wspierające transformację, digitalizację oraz rozwój sektorów energii i wody. Strategia ma przebiegać dwuetapowo. Przez ok. 2 lata Apator chce się koncentrować na rozwiązaniach grupowych i inicjatywach organizacyjnych, czego rezultaty będą widoczne w latach 2026-2028. Strategia w głównej mierze opiera się na wzroście organicznym, ale Zarząd nie wyklucza M&A. Spółka nie chce konkurować cenowo z konkurencją z Azji, stawia ja jakość i bezpieczeństwo rozwiązań. Zintegrowane rozwiązania są znacznie bardziej odporne na konkurencję azjatycką, niż pojedyncze produkty w OZE. Planowany jest lekki spadek kosztów SG&A vs. przychody w średnim terminie, ale w najbliższym czasie Grupa chce „lekką” zwiększyć zatrudnienie.

- W **energii elektrycznej** planowane są inwestycje w mikroenergetyce rozproszonej (efektywność energetyczna w przemyśle, sterowanie IoT, zarządzanie energią) i w makroenergetyce wielkoskalowej (magazyny energii, stabilizacja sieci, zwiększanie elastyczności systemu, zintegrowane systemy zarządzania). W segmencie **wody i ciepła** planowane są inwestycje w efektywne gospodarowanie zasobami wodnymi, modele usługowe/billing i zmianę generacyjną urządzeń systemów zarządzania. Grupa chce się skoncentrować na usługach XaaS (wszystko jako usługa) i DaaS (dane jako usługa) i dostarczaniu zaawansowanej analityki

- W segmencie **gazu** wśród inicjatyw Spółka wymienia pomiar wodoru i biogazów.

## DEVELOPERZY I BUDOWNICTWO

### MIRBUD (Kupuj; PLN 11)

Spółka rozpoczyna book-building na subskrypcję prywatną do 18,3 mln akcji serii L

- Cena emisyjna zostanie ustalona przez zarząd, przede wszystkim, w oparciu o wyniki procesu book-buildingu;

- Book-building ma trwać nie dłużej niż do końca dnia 13 czerwca 2024 roku.

- Wpływy netto z przeprowadzanej emisji spółka zamierza przeznaczyć na kontynuowanie najważniejszych projektów rozwojowych realizowanych obecnie przez spółkę tj. na rozwój pionu budownictwa infrastruktury kolejowej oraz na rozwój pionu budownictwa infrastruktury drogowej. Całkowite nakłady kapitałowe na te cele spółka szacuje na poziomie ok. 280-290 mln PLN.

## BIOTECH

### BIOCELTIX

Spółka rozpoczyna przyspieszoną budowę księgi popytu oferty do 795 tys. akcji serii M

- Zakończenie procesu planowane jest na dziś.

## POZOSTAŁE INFORMACJE

**FASING:** Zawarcie umowy z Polską Grupą Górniczą na zakup i dostawę ogniów złącznych do łańcuchów górniczych

- Wartość umowy wynosi 7,1mln PLN brutto.

**LABO PRINT:** Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w maju 2024 roku na poziomie 15,2mln PLN, -1% r/r

- YTD 65,3mln PLN, +4% r/r.

**MIRACULUM:** Szacunkowe przychody ze sprzedaży w maju 2024 roku na poziomie 4,5mln PLN, +29% r/r

- YTD 21,1mln PLN, -1% r/r.

**TENDERHUT:** Zwiększenie zaangażowania w Brainhint z 80% do 100%

- Wartość transakcji wyniosła 80tys. PLN.

## VOLUME

### AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1063.3	1430.0	1546.8	1373.1	145%
WIG20	863.7	1229.4	1335.3	1164.9	155%
WIG40	179.8	179.8	179.8	179.8	100%
sWIG80	29.5	39.8	42.0	40.7	142%

### TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
ALE	83.3	CCC	19.7	BCX	3.8
PEO	78.4	XTB	9.9	CLN	2.0
PKN	77.5	TPE	8.7	MRB	1.7
PKO	76.1	TXT	6.4	WTN	1.3
DNP	71.4	BHW	6.0	KGN	1.0
KGH	58.4	11B	5.1	PLW	1.0
PZU	48.2	MIL	3.7	TOA	1.0
LPP	38.6	ACP	3.6	STP	0.9
CDR	31.0	ATT	2.3	ENT	0.8
SPL	30.4	ENA	2.2	LBW	0.8

### VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
DNP	98%	GEA	220%	BCX	1120%
JSW	98%	TXT	139%	KGN	213%
LPP	90%	11B	106%	SGN	212%
SPL	88%	BHW	104%	MCI	207%
ALR	79%	ATC	103%	CLN	201%
OPL	77%	GRX	99%	STP	184%
BDX	67%	EAT	94%	RFK	176%
PEO	67%	LWB	92%	PLW	147%
PKO	56%	DVL	76%	CRI	119%
KRU	54%	TEN	74%	XTP	118%

## STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
<b>Best</b>			<b>Worst</b>		
JSW	26.8	6.4%	BDX	687.0	-4.4%
DNP	396	2.2%	OPL	8.1	-1.7%
ALE	37.5	0.8%	CPS	12	-0.8%
KGH	144.3	0.7%	PKO	56.5	-0.7%
PGE	6.8	0.4%	CDR	134.0	-0.6%
<b>Best</b>			<b>Worst</b>		
<b>mWIG40</b>			<b>Worst</b>		
HUG	23.5	4.0%	11B	680.0	-3.8%
LWB	30.0	2.7%	CCC	139.6	-3.7%
CAR	547.0	2.6%	EAT	25.3	-3.1%
BHW	104.0	1.6%	SLV	64.0	-3.0%
RVU	54.0	1.3%	GEA	2.4	-3.0%
<b>Best</b>			<b>Worst</b>		
<b>sWIG80</b>			<b>Worst</b>		
ENT	65.5	7.4%	RFK	0.9	-4.1%
PEN	7.8	4.9%	CTX	71.4	-3.5%
XTP	134.8	4.0%	KGN	45.7	-2.9%
DCR	65.8	3.1%	MCI	24.9	-2.7%
WTN	33.3	2.8%	MRB	11.1	-2.6%

## INSIDER TRADING

### FABRITY HOLDING

Członek RN sprzedał 8 tys. akcji @ 37,60-38,20 PLN.

### MEDICALGORITHMICS

Wiceprzewodniczący RN kupił 1 tys. akcji @ 26,74 PLN.

### SOPHARMA

Insider kupił 4 tys. akcji @ 6,18 BGN.

### SOPHARMA

Donev Investments Holding AD kupiło 100 tys. akcji @ 6,20 BGN.

## PROGRAM SKUPU AKCJI

### AMREST

Nabycie 35,5 tys. akcji @ 25,775-26,175 PLN.

### MERCOR

Nabycie 7,3 tys. akcji @ 21,90-24,054 PLN.

### MONNARI TRADE

Nabycie 4 tys. akcji @ 6,30 PLN.

## ZMIANY W ORGANACH

### ELEKTROTIM

Rezygnacja p. Macieja Posadzy z pełnienia funkcji przewodniczącego RN.

### ERBUD

Powołanie p. Seweryna Kubickiego na stanowisko członka RN.

### IZOBLOK

Rezygnacja p. Jakuba Menc z pełnienia funkcji członka RN.

### KINO POLSKA TV

Powołanie p. Katarzyny Woźnickiej na stanowisko członka RN.

### OPONEO.PL

Rezygnacja p. Rafała Markiewicza z pełnienia funkcji członka RN.

### PUŁAWY

Zgłoszenie kandydatury p. Jacka Heliodora Lamparta na stanowisko członka RN.

### RAFAKO

Odwwołanie p. Roberta Kuraszkiewicza z pełnienia funkcji prezesa zarządu oraz p. Andrzeja Marciniaka z pełnienia funkcji członka zarządu.

### RAFAKO

Powołanie p. Macieja Stańczuka na stanowisko prezesa zarządu oraz p. Cezarego Klimonta na stanowisko członka zarządu.

### STALEXPORT AUTOSTRADY

Zgłoszenie przez Mundys S.p.A. kandydatury p. Massimo Di Casola na stanowisko członka RN.

### ULTIMATE GAMES

Rezygnacja p. Janusza Mieloszyka z pełnienia funkcji członka RN.

### ULTIMATE GAMES

Zgłoszenie przez p. Mateusza Zawadzkiego kandydatury p. Jana Szpetulskiego-Lazarowicza na stanowisko członka RN.

## YARRL

Zgłoszenie kandydatury p. Magdaleny Taczanowskiej na stanowisko członka RN.

## WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

### **ATREM: Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 0,49 PLN dywidendy na akcję**

- Dzień dywidendy ustala się na 10 września, a termin wypłaty na 20 września 2024 roku;
- DY=3,6%.

### **CLOUD TECHNOLOGIES: Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 1,25 PLN dywidendy na akcję**

- Dzień dywidendy ustala się na 21 czerwca, a termin wypłaty na 28 czerwca 2024 roku;
- DY=1,7%.

### **SUNEX: Uchwała ZWZA w sprawie przeznaczenia ubiegłorocznego zysku netto na kapitał zapasowy**

### **VINDEXUS: Uchwała NWZA w sprawie ustalenia wynagrodzenia członków RN**

## CORPORATE CALENDAR

## DIVIDENDS

Company	Event
<b>10 June 2024</b>	
INTERCARS	Dividend day (PLN 0.71 per share)
<b>13 June 2024</b>	
ASSECOSSE	Dividend day (PLN 1.65 per share)
NEUCA	Dividend day (PLN 14.50 per share)

## FINANCIAL RESULTS

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		MIL
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	91.8	30%	11,990	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	104.0	23%	13,589	7.0	8.6	9.7	1.3	1.3	1.4	19%	16%	14%	47
ING	ING	Buy	351	289	22%	37,534	8.6	8.7	8.7	2.2	2.1	2.0	26%	24%	23%	65
Komerční banka	KOMB	Hold	940	770	22%	146,338	8.8	9.6	9.1	1.2	1.2	1.1	13%	12%	12%	87
mBank	MBK	Sell	647	602	7%	25,592	13.5	7.0	8.5	1.6	1.4	1.3	12%	20%	15%	70
Millennium	MIL	Sell	9.0	8.3	9%	10,020	56.8	57.9	6.2	1.4	1.4	1.1	2%	2%	18%	71
OTP	OTP	Buy	22,735	17,700	28%	4,956	5.1	5.8	5.9	1.0	0.9	0.9	20%	16%	15%	84
Pekao	PEO	Hold	194	155.5	25%	40,801	6.6	7.3	8.3	1.3	1.3	1.2	20%	17%	15%	85
PKO BP	PKO	Buy	68.0	57	20%	70,675	10.6	7.5	8.5	1.5	1.4	1.4	14%	18%	16%	71
Santander	SPL	Buy	628	493	27%	50,369	12.6	7.7	8.6	1.6	1.5	1.5	13%	19%	17%	85
Kruk	KRU	Buy	570	442	29%	8,531	8.5	7.7	7.0	1.9	1.6	1.4	22%	21%	20%	77
PZU	PZU	Buy	58.3	48.3	21%	41,725	7.6	7.9	8.2	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	680	26%	1,644	6.9	5.7	8.0	5.1	4.1	5.5	---	---	---	15
AB	ABE	Buy	105.0	103.0	2%	1,667	9.1	8.7	8.3	6.5	6.1	5.8	3%	4%	4%	37
AC	ACG	Hold	30.3	28.5	6%	262	9.1	9.0	8.5	6.0	5.8	---	9%	9%	10%	---
Ailleron	ALL	Buy	25.0	17.2	45%	213	14.6	8.0	6.9	4.1	2.7	2.2	3%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	42.0	37.5	12%	39,623	28.4	20.1	15.5	14.7	11.6	9.2	0%	0%	0%	93
Ambra	AMB	Hold	30.2	28.0	8%	705	13.4	11.1	10.0	6.2	5.3	4.8	4%	4%	4%	---
Amica	AMC	Hold	71.7	73.4	-2%	571	22.1	12.6	9.4	5.5	4.3	3.8	0%	3%	3%	63
Amrest	EAT	Buy	28.0	25.3	11%	5,544	13.8	13.3	10.5	5.9	5.2	5.0	0%	0%	0%	89
Answear.com	ANR	Buy	38.0	23.0	66%	436	27.8	15.3	9.9	11.0	8.8	7.1	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	40.0	33.8	18%	2,187	26.2	8.2	6.1	20.7	6.7	5.1	6%	7%	12%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	22.6	59%	1,566	5.5	6.0	7.1	3.0	2.9	3.0	5%	5%	5%	---
Artifex Mundi	ART.	Buy	40.0	25.5	57%	303	8.9	4.5	4.1	6.1	3.0	2.4	6%	8%	17%	---
Asseco BS	ABS	Hold	62.0	59.2	5%	1,978	17.3	14.8	14.1	11.4	9.7	9.1	4%	5%	5%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	96.0	84.5	14%	7,009	14.9	13.8	12.7	2.9	2.5	2.2	4%	4%	5%	74
Asseco SEE	ASE	Hold	56.0	51.6	9%	2,678	13.9	12.7	11.9	7.9	7.2	6.7	3%	3%	4%	---
Atal	1AT	Buy	70.0	60.0	17%	2,593	9.0	7.4	6.8	8.5	6.3	5.7	10%	8%	10%	---
Auto Partner	APR	Buy	35.0	24.0	46%	3,135	11.7	10.0	8.5	9.0	7.9	6.9	2%	3%	3%	29
Azoty	ATT	Sell	21.7	22.2	-2%	2,204	---	4.8	2.6	14.7	5.9	4.8	0%	0%	0%	46
Benefit Systems	BFT	Buy	3,700	2,870	29%	8,490	16.3	12.7	11.2	8.1	6.2	5.3	3%	4%	5%	63
Bloober Team	BLO	Hold	24.0	23.4	3%	452	32.0	9.6	6.3	15.5	5.1	3.5	0%	2%	8%	---
Budimex	BDX	Sell	630	687.0	-8%	17,539	24.2	20.8	17.9	14.4	12.0	10.4	5%	4%	5%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	180.8	71.4	153%	298	---	45.5	4.4	---	21.6	2.8	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	160.0	139.6	15%	9,614	31.7	18.5	10.7	9.5	7.8	6.4	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Under Review	-	134.0	---	13,388	---	---	---	---	---	---	---	---	---	88
Celon Pharma	CLN	Buy	26.6	15.4	72%	788	---	---	---	---	22.6	12.6	---	---	---	---
CEZ	CEZ	Sell	719.6	949.5	-24%	510,821	16.5	17.5	10.6	5.4	5.7	6.2	5%	5%	4%	82
Creepy Jar	CRJ	Sell	522	526.0	-1%	368	18.0	15.1	25.0	12.8	8.3	11.4	3%	6%	7%	---
Creotech	CRI	Buy	302	171.5	76%	408	---	49.2	8.2	---	20.5	5.6	0%	0%	0%	---
Comarch	CMR	Hold	274	258.0	6%	2,098	17.8	14.7	13.1	6.7	5.7	5.0	2%	3%	3%	---
Comp	CMP	Buy	94.0	103.0	-9%	563	12.9	10.7	10.3	6.0	5.6	5.4	7%	6%	6%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	128.0	124.0	3%	1,758	15.5	23.2	18.8	17.6	14.0	11.4	1%	2%	2%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Hold	10.6	12.4	-15%	7,930	22.7	18.5	12.7	6.6	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	6.2	-3%	2,795	9.7	8.8	8.2	9.2	8.4	7.5	8%	8%	8%	31
Dino Polska	DNP	Hold	385	396	-3%	38,824	23.3	18.6	15.3	15.6	12.4	10.1	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%	4,602	8.2	7.4	6.5	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	40.9	22%	488	38.5	12.2	8.4	4.4	3.7	3.1	4%	3%	6%	---
Enea	ENA	Hold	11.6	10.2	14%	5,419	2.6	3.4	4.7	1.9	2.5	2.8	---	---	---	34
Enter Air	ENT	Buy	85.0	65.5	30%	1,149	8.2	6.2	5.9	4.8	4.3	4.0	5%	3%	3%	---
Eurocash	EUR	Under Review	-	13.0	---	1,809	---	---	---	---	---	---	---	---	---	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	37.2	8%	790	10.9	9.3	9.0	6.8	6.3	6.2	4%	5%	5%	---
GPW	GPW	Buy	48.0	46.4	4%	1,945	13.0	13.0	12.6	9.3	8.9	8.6	6%	6%	6%	67
Grenevia	GEA	Under Review	-	2.41	---	1,385	---	---	---	---	---	---	---	---	---	59
Grupa Pracuj	GPP	Buy	73.0	59.7	22%	4,075	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	23.50	63%	1,410	6.0	6.2	6.6	2.6	2.7	3.0	20%	18%	16%	5
InPost	INPST	Buy	17.8	16.7	7%	36,068	27.1	19.4	15.9	12.2	9.5	7.7	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	740	547	35%	7,750	9.7	8.8	7.4	7.7	7.1	6.3	1%	2%	2%	---
JSW	JSW	Sell	26.1	26.8	-3%	3,147	---	---	69.6	---	1.2	0.9	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	144.3	5%	28,850	16.0	16.1	16.5	6.9	7.1	7.2	0%	1%	2%	58
LPP	LPP	Buy	20,000	17,400	15%	32,280	14.8	13.9	12.6	8.2	7.4	6.7	4%	5%	5%	75
Mabion	MAB	Under Review	-	17.6	---	285	---	---	---	---	---	---	---	---	---	12
Mangata	MGT	Hold	97.0	99.6	-3%	665	10.8	9.7	8.8	6.2	5.7	5.5	5%	6%	7%	---
Medinice	ICE	Buy	24.8	7.8	219%	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	11.1	-1%	1,018	7.6	8.0	7.1	5.1	5.3	5.1	3%	3%	4%	---
MLP Group	MLG	Buy	100.0	85.0	18%	2,262	6.5	4.9	6.5	9.2	8.0	11.8	0%	2%	3%	---
Mo-Bruk	MBR	Buy	380.3	307.0	24%	1,078	14.7	9.5	8.5	9.9	6.6	6.0	---	---	---	---
Molecure	MOC	Buy	24.8	14.6	70%	245	3.4	3.2	---	2.4	1.7	---	0%	0%	0%	---
Murapol	MUR	Buy	50.0	39.0	28%	1,590	6.8	6.2	5.4	6.3	5.9	5.0	13%	13%	13%	---
Neuca	NEU	Hold	975	940	4%	4,200	21.1	18.2	16.7	10.6	9.7	9.2	2%	4%	5%	79
Newag	NWG	Buy	30.4	27.3	11%	1,229	8.1	5.9	5.1	6.4	4.7	4.2	0%	3%	3%	---
OMV	OMV	Hold	45.8	41.8	10%	13,667	7.7	7.0	8.0	2.1	2.0	2.1	14%	13%	10%	95
Onde	OND	Buy	16.5	14.1	17%	769	14.9	18.8	16.8	4.9	5.6	4.7	2%	3%	3%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	65.0	75.0	-13%	1,045	23.6	19.5	17.5	11.5	10.4	9.4	2%	2%	2%	---
Orange	OPL	Buy	9.5	8.1	18%	10,567	10.8	11.5	9.8	4.2	4.3	3.9	6%	7%	7%	61
Orlen	PKN	Buy	85.0	63.3	34%	73,488	4.9	4.9	5.8	2.7	2.7	3.1	7%	7%	7%	68
PCF Group	PCF	Under Review	-	17.3	---	622	---	---	---	---	---	---	---	---	---	19
Pekabex	PBX	Buy	27.0	25.1	8%	623	8.3	9.0	7.1	5.3	5.7	4.8	2%	2%	2%	---
Pepco Group	PCO	Buy	24.0	23.8	1%	13,721	23.6	16.5	12.3	6.5	5.7	4.9	0%	0%	0%	53
PGE	PGE	Buy	8.9	6.8	31%	15,289	6.4	4.5	2.7	4.5	4.3	4.1	---	---	---	---
Playway	PLW	Hold	311.0	334.0	-7%	2,204	14.1	13.2	15.4	9.9	9.8	11.4	6%	7%	8%	0
Polenergia	PEP	Hold	74.2	69.0	8%	5,328	16.8	20.9	18.6	10.5	13.4	16.1	0%	0%	0%	---
Ryu Therapeutics	RVU	Buy	81.7	54.0	51%	1,248	---	2.7	2.4	---	1.0	---	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	105.0	104.8	0%	1,525	11.8	11.2	10.1	7.9	7.3	6.4	4%	4%	5%	---
Rawplug	RWL	Buy	19.1	14.6	31%	452	8.2	6.6	5.5	5.9	4.9	4.5	3%	4%	6%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.9	172.0	31%	469	---	---	---	2.2	---	---	0%	22%	73%	---
Selena FM	SEL	Buy	46.4	36.0	29%	822	10.1	8.7	7.9	5.7	5.2	4.6	2%	3%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	79.0	64.0	23%	1,175	14.7	12.8	10.8	9.2	7.4	6.5	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	40.0	39.8	1%	1,120	33.1	24.3	19.2	19.5	15.2	12.2	1%	2%	3%	---
Stalprodukt	STP	Buy	273.0	217	26%	1,169	---	47.7	23.5	17.7	5.2	4.7	6%	7%	7%	46
Śnieżka	SKA	Hold	95.0	84.0	13%	1,060	12.7	11.5	12.2	7.2	6.6	6.7	4%	4%	6%	---
Synektik	SNT	Buy	183.0	142.6	28%	1,216	17.3	13.3	10.9	10.3	8.0	6.2	2%	2%	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	
Tauron	TPE	Buy	3.9	4.0	0%	6,923	5.2	3.6	2.7	4.6	4.2	4.0	---	---	---	42
Ten Square Games	TEN	Sell	91.7	85.8	7%	629	10.6	12.8	13.2	5.7	6.9	6.8	21%	9%	7%	3
Torpol	TOR	Hold	35.0	35.3	-1%	811	22.9	10.4	7.9	9.3	4.8	2.8	6%	3%	7%	---
Toya	TOA	Buy	10.0	8.1	24%	604	7.4	7.0	6.7	4.8	4.7	4.4	5%	6%	6%	---
Unimot	UNT	Hold	140.0	131.8	6%	1,080	9.9	8.9	8.9	6.7	6.4	6.5	---	---	---	---
Voxel	VOX	Buy	119.0	94.80	26%	996	11.4	9.7	9.1	6.3	5.6	5.1	4%	5%	6%	---
VRG	VRG	Under Review	-	3.45	---	809	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Hold	9.0	7.3	23%	443	8.7	5.0	4.2	5.7	4.6	4.2	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	148.0	110.8	34%	3,246	15.8	12.5	11.2	7.6	6.6	5.9	2%	2%	2%	72
Wittchen	WTN	Buy	32.0	33.3	-4%	614	10.1	9.9	9.6	6.6	6.5	6.0	11%	5%	7%	---
Wizz Air	WIZZ	Buy	28.1	24.8	13%	2,563	9.5	5.0	5.4	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	134.8	24%	317	---	---	23.0	---	---	13.1	---	---	---	---

# 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)



NAGRODY  
PSIK  
2023

## 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 całości lub części niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.