

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

GRODNO: Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za rok obrotowy 2023/24

FINANSE

PKO BP: Rada Nadzorcza za nieudzieleniem absolutorium ośmiu członkom zarządu za 2023 rok

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

JSW: Grupa zakłada produkcję węgla na poziomie 13,07 mln ton w 2024 roku

KONSUMENT

BENEFIT SYSTEMS: Spółka przejmuje dwa kluby sieci Factory Pro na rynku czeskim**JERONIMO MARTINS:** Nawiązanie współpracy z DHL Polska w celu rozbudowy sieci automatów paczkowych DHL BOX przy sklepach Biedronka**KONIUNKTURA KONSUMENCKA:** Lipiec'24: BWUK -2,0pp m/m, WWUK -3,3pp m/m**RYNEK APTECZNY:** Wartość rynku aptecznego po 15 dniach lipca 2024: +14,5% r/r, +0,7% m/m

PRZEMYSŁ

KĘTY: Uzyskanie zgody UOKiK na przejęcie kontroli nad spółką Selt**MO-BRUK:** Umowa na likwidację bomby ekologicznej o wartości 9.07m PLN [neutralne]**PRZEMYSŁ ELEKTROMASZYNOWY:** Schindler - wyniki 2Q24: order intake 2,98mld CHF (-0,4% r/r), rev 2,92mld CHF (+1,7% r/r)**PRZEMYSŁ ELEKTROMASZYNOWY:** Kone - wyniki 2Q24: order intake +2,3mld EUR (+3,6% r/r), rev 2,9mld EUR (-0,1% r/r)**PRZEMYSŁ ELEKTROMASZYNOWY:** Atlas Copco - wyniki 2Q24: order intake 43,65mld SEK (-1% r/r), rev 44,8mld SEK (+2% r/r)

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

MIRBUD: Portfel zamówień grupy na koniec czerwca 2024 roku wynosił 6,1mld PLN**MENNICA POLSKA:** Spółka proponuje rozwiązanie w celu uniknięcia upadłości Mennica Towers GGH MT**TRAKCJA:** W 2Q24 łączny wpływ aktualizacji budżetów kontraktów na wynik brutto spółki będzie ujemny i wyniesie 2,16mln PLN

BIOTECH

CELON PHARMA: Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu - Parkiet

TRIGON DM COVERAGE

[RECOMMENDATIONS](#)

CORPORATE CALENDAR

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

EUROMONEY AWARDS FOR EXCELLENCE 2024

Trigon najlepszym bankiem inwestycyjnym w Polsce według Euromoney

- Brytyjski magazyn [Euromoney](#) przyznał Trigon tytuł „Best Investment Bank in Poland” w tegorocznej edycji prestiżowego konkursu „Euromoney Awards for Excellence”;
- Trigon kolejny raz został wyróżniony w tym rankingu za udział w największych oraz najbardziej złożonych transakcjach na polskim rynku. Firma otrzymała nagrody dla najlepszego banku inwestycyjnego w Polsce również w 2017, 2018, 2020, 2022 oraz w 2023 roku;
- Uczestnicy głosowania w ostatnim roku docenili Trigona m.in. za koordynację i egzekucję wezwania na akcje STS Holding przez Entain o wartości 3.8mld PLN, pełnienie roli joint bookrunnera w SPO CCC o wartości 505mld PLN, pełnienie roli sole advisor Cyfrowego Polsatu w procesie pozyskania finansowania warte 10.6mld PLN oraz wysoką aktywność doradczą w transakcjach M&A.

WYNIKI FINANSOWE

GRODNO

Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za rok obrotowy 2023/24

- Przychody ze sprzedaży 1,19mld PLN, -3% r/r;
- EBITDA 27mld PLN, -36% r/r;
- EBIT 16,9mld PLN, -50% r/r;
- Zysk netto 6,2mld PLN, -72% r/r.

FINANSE

PKO BP (Kupuj; PLN 68)

Rada Nadzorcza za nieudzieleniem absolutorium ośmiu członkom zarządu za 2023 rok

- Negatywną opinię dotyczącą udzielenia absolutorium wydano następującym członkom zarządu banku za 2023 rok: p. Dariuszowi Szwedowi, p. Maciejowi Brzozowskiemu, p. Marcinowi Eckertowi, p. Pawłowi Gruznie, p. Wojciechowi Iwanickiemu, p. Arturowi Kurcweil, p. Maksowi Kraczkowskiemu oraz p. Mieczysławowi Królowski;
- Rada Nadzorcza zmieniła rekomendacje na pozytywne dotyczące udzielenia absolutorium p. Andrzejowi Kopyrskiemu i p. Piotrowi Mazurowi z pełnienia funkcji członków zarządu za rok 2023.

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

JSW (Sprzedaj; PLN 26)

Grupa zakłada produkcję węgla na poziomie 13,07 mln ton w 2024 roku

KONSUMENT

BENEFIT SYSTEMS (Kupuj; PLN 3700)

Spółka przejmuje dwa kluby sieci Factory Pro na rynku czeskim

- Po akwizycji liczba klubów własnych w Pradze wzrosła do 16, a w całym kraju do 19.

JERONIMO MARTINS

Nawiązanie współpracy z DHL Polska w celu rozbudowy sieci automatów paczkowych DHL BOX przy sklepach Biedronka

- W ramach pierwszego etapu współpracy umieszczono przy sklepach sieci >600 automatów paczkowych.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	86,413	1.5%	0.0%	20.6%
WIG20	2,496	1.7%	0.2%	15.0%
mWIG40	6,325	1.3%	-2.7%	19.3%
sWIG80	24,768	0.5%	0.6%	11.9%
PX (Prague)	1,613	0.8%	5.1%	21.7%
BUX (Budapest)	72,900	0.5%	4.6%	38.4%
BET (Bucharest)	18,749	0.7%	4.5%	41.8%
BIST30 (Istanbul)	12,119	0.2%	6.2%	68%
DAX	18,355	-0.4%	1.6%	13.9%
FTSE 100	8,205	0.2%	0.0%	8.1%
STOXX Europe 600	514	-0.2%	0.0%	11.3%
S&P 500	5,545	-0.8%	1.0%	21.4%
NASDAQ 100	19,705	-0.5%	-1.0%	24.5%
Nikkei 225	40,064	-2.4%	3.9%	21.8%
Shanghai Comp	2,973	0.5%	-1.5%	-7.1%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.4%	3.6	-19.2	29.7
PL 10Y bond yield	5.6%	4.2	-18.9	23.6
CZ 10Y bond yield	4.0%	1.8	-21.0	-8.7
HU 10Y bond yield	6.5%	1.0	-37.0	-33.0
RO 10Y bond yield	6.8%	0.7	-18.6	27.5
WIBOR 3M	5.9%	-1.0	0.0	-94.0
EURIBOR 3M	3.7%	0.4	-3.3	-0.7

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.94	0.0%	-2.2%	-0.9%
EUR/PLN	4.29	0.0%	-0.8%	-3.8%
EUR/USD	1.09	-0.1%	1.3%	-2.8%
GBP/PLN	5.10	0.1%	0.5%	1.0%
CZK/PLN	0.17	0.1%	2.3%	9.7%
HUF/PLN	0.011	0.0%	-0.4%	7.4%
RON/PLN	0.86	0.0%	0.7%	4.5%
CNY/PLN	0.54	0.0%	2.3%	1.6%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,419	-1.5%	3.8%	22.1%
Silver (USD/toz)	29.4	-1.5%	-1.3%	16.9%
Copper (USD/t)	9,392	0.1%	-4.0%	11.4%
Zinc (USD/t)	2,805	-0.1%	-2.2%	19%
Molybdenum (USD/lb)	22.8	-0.2%	-2.9%	0.3%
Iron ore (USD/t)	107	-1.0%	-0.7%	-5.3%
HCC (USD/t)	235	-1.3%	-8%	-5%
HRC EU (EUR/t)	625	0.0%	-1.6%	-6%
Brent crude oil (USD/bbl)	84.6	-0.6%	-0.6%	6.5%
CO2 (EUR/t)	66.3	-0.2%	-5.7%	-29%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	32.5	0.1%	-6.5%	18%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	88	0.2%	-3.7%	-35%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	449	-1.2%	-5.3%	-30%
Shanghai Freight Index	3,675	-1.6%	15%	294%

KONIUNKTURA KONSUMENCKA

Lipiec'24: BWUK -2,0pp m/m, WWUK -3,3pp m/m

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
Current consumer confidence index (BWUK)												
2021	-25.1	-25.2	-23.0	-22.5	-14.6	-14.8	-13.5	-14.6	-13.0	-17.8	-23.3	-19.7
2022	-29.2	-27.7	-39.0	-37.2	-38.4	-43.8	-41.7	-44.9	-44.2	-45.5	-44.0	-41.9
2023	-38.1	-36.0	-35.6	-32.2	-29.9	-28.2	-24.9	-22.3	-20.3	-17.9	-15.1	-15.2
2024	-12.6	-12.6	-12.3	-11.5	-13.8	-12.0	-14.0					
Leading consumer confidence												
2021	-22.7	-22.3	-20.2	-19.8	-8.9	-9.0	-8.2	-8.8	-8.1	-14.5	-18.1	-19.7
2022	-23.5	-19.3	-31.5	-27.0	-27.9	-31.3	-29.4	-30.8	-33.2	-35.7	-33.8	-30.7
2023	-27.6	-25.3	-22.6	-19.7	-15.3	-14.8	-10.9	-10.5	-9.4	-8.1	-7.4	-6.4
2024	-3.8	-5.3	-5.2	-6.8	-8.2	-8.3	-11.6					
Changes in the unemployment level over the next 12 months (with the opposite sign)												
2021	-49.5	-48.7	-43.9	-42.5	-20.6	-13.7	-12.3	-11.3	-10.9	-14.0	-14.0	-13.2
2022	-16.9	-15.6	-20.6	-16.1	-16.8	-17.4	-17.1	-16.3	-24.1	-30.7	-32.2	-31.7
2023	-27.2	-26.6	-22.7	-18.0	-13.0	-10.9	-5.7	-8.4	-9.0	-6.6	-11.1	-10.5
2024	-7.7	-10.0	-10.4	-11.9	-15.1	-16.3	-18.9					
Future money saving												
2021	5.2	2.4	2.5	2.9	4.8	2.2	3.0	0.3	4.4	-6.0	-8.5	-10.6
2022	-12.7	-8.4	-14.3	-13.2	-14.4	-18.3	-17.7	-18.9	-18.7	-20.6	-16.3	-11.1
2023	-12.5	-13.5	-11.2	-12.2	-4.7	-7.3	-3.0	-2.5	-4.1	-2.6	2.0	-1.5
2024	2.3	3.1	3.5	3.5	4.5	3.1	2.9					

Source: Statistics Poland, Trigon DM

RYNEK APTECZNY

Wartość rynku aptecznego po 15 dniach lipca 2024: +14,5% r/r, +0,7% m/m

01-15.07 '2024	Y/Y	M/M
Pharmacy market value	14.5%	0.7%
RX sales	17.0%	0.0%
NON-RX sales	11.2%	1.6%
of which OTC sales	12.5%	0.6%

Source: PEX PharmaSequence, Trigon DM

PRZEMYSŁ

KĘTY (Kupuj; PLN 970)

Uzyskanie zgody UOKiK na przejęcie kontroli nad spółką Selt

- Spółka Selt jest jednym z liderów polskiego rynku produkcji systemów osłon przeciwsłonecznych z przychodami na poziomie ok. 280mln PLN.

MO-BRUK (Kupuj; 380.25 PLN)

Umowa na likwidację bomby ekologicznej o wartości 9.07m PLN [neutralne]

MBR zawarł umowę jako lider w konsorcjum (Nycz Intertrade, RAF-Ekologia, Stena Recycling, Zakład Utylizacji Odpadów) z Województwem Śląskim. Termin realizacji: do 30 września 2025r. Wolumen: 1870 Mg.

PRZEMYSŁ ELEKTROMASZYNOWY

Schindler - wyniki 2Q24: order intake 2,98mld CHF (-0,4% r/r), rev 2,92mld CHF (+1,7% r/r)

- Podtrzymanie guidance na 2024: 11% marży EBIT i niski jednocyfrowy wzrost przychodów

- Na rynku europejskim spółka odnotowała wzrosty wolumenu nowych zamówień we wszystkich grupach produktowych (new installations, modernization, service), słabiej wyglądały rynki azjatyckie w tym Chiny

- Schindler jest jednym z czołowych producentów wind, schodów ruchomych oraz chodników ruchomych

- [LINK](#) do prezentacji

PRZEMYSŁ ELEKTROMASZYNOWY

Kone - wyniki 2Q24: order intake +2,3mld EUR (+3,6% r/r), rev 2,9mld EUR (-0,1% r/r)

- Na rynku europejskim spółka odnotowała wzrosty wolumenu nowych zamówień we wszystkich grupach produktowych (new bulidng solutins, modernization, service), spadki w Chinach dotyczyły jedynie rynku pierwotnego

- Dobre perspektywy dla rynku modernizacji w Europie i Ameryce Płn., negatywny outlook dla nowych instalacji w Chinach, gdzie rynek spada >-10%

- Kone jest jednym z czołowych producentów wind, schodów ruchomych oraz chodników ruchomych

- [LINK](#) do prezentacji

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1344.6	1135.7	1305.3	1356.0	97%
WIG20	1100.4	932.8	1102.7	1145.7	100%
WIG40	170.7	170.7	170.7	170.7	100%
sWIG80	40.2	35.8	38.1	39.0	95%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKO	200.2	XTB	45.1	STP	4.6
PZU	115.6	TPE	25.8	CLN	3.7
PKN	110.9	CCC	14.3	MRB	3.4
KGH	107.0	BFT	13.1	ELT	0.8
PEO	85.6	ACP	12.3	MOC	0.7
ALE	66.7	GPW	9.4	LBW	0.7
LPP	63.7	MIL	6.5	WTN	0.7
DNP	56.6	TXT	4.2	PLW	0.6
CDR	47.6	CMR	4.1	AGO	0.6
SPL	33.6	BHW	3.9	VRG	0.5

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
PZU	172%	GPW	341%	STP	594%
OPL	170%	DVL	325%	MOC	398%
KRU	168%	TPE	246%	AGO	371%
PKO	152%	MBR	236%	MGT	343%
CPS	140%	GPP	182%	MCI	336%
KGH	134%	ACP	160%	FRO	231%
LPP	129%	BFT	149%	DCR	216%
JSW	123%	XTB	146%	APT	213%
ALR	117%	GRX	145%	AMC	204%
SPL	109%	CAR	134%	SEL	174%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best	WIG20		Worst		
JSW	29.2	5.3%	KGH	142.3	-2.1%
PKO	61.0	3.6%	KTY	832.5	-0.1%
PCO	19.7	3.3%	KRU	458.2	0.7%
ALR	97.2	3.3%	PKN	65.2	0.8%
MBK	634.8	3.1%	BDX	664.0	1.0%

Best	mWIG40		Worst		
ASB	24.2	5.3%	HUG	21.7	-1.4%
GEA	2.2	3.8%	MBR	300.5	-0.8%
MIL	9.6	3.7%	ATC	22.5	-0.7%
ABE	103.0	3.0%	COG	8.0	-0.6%
GPP	62.0	3.0%	NEU	866.0	-0.5%

Best	sWIG80		Worst		
MOC	14.8	5.7%	FRO	36.0	-3.2%
PBX	25.0	4.2%	SKA	82.6	-2.8%
MRB	14.0	3.3%	CTX	76.4	-2.1%
VGO	566.0	2.9%	STX	2.7	-1.8%
CRI	192.5	2.4%	MGT	88.8	-1.8%

PRZEMYSŁ ELEKTROMASZYNOWY

Atlas Copco - wyniki 2Q24: order intake 43,65mld SEK (-1% r/r), rev 44,8mld SEK (+2% r/r)

- Dobry poziom na rynku europejskim: +4% r/r i +5% kw/kw, spadki r/r w USA -6% i Azji -4%
- Order intake w podziale na grupy produktowe: compressor +6% r/r, vacuum +2% r/r, industrial -13% power -11%
- Atlas Copco jest producentem rozwiązań dla przemysłu: sprężarki powietrza, generatory prądu, elektronarzędzia przemysłowe, magazyny energii
- [LINK](#) do prezentacji

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY**MIRBUD (Kupuj; PLN 20)**

Portfel zamówień grupy na koniec czerwca 2024 roku wynosił 6,1mld PLN

- Po podpisaniu kolejnych umów w lipcu 2024 roku wartość portfela wzrosła do 7,8mld PLN netto.

MENNICA POLSKA

Spółka proponuje rozwiązanie w celu uniknięcia upadłości Mennica Towers GGH MT

- Mennica Polska S.A. Tower S.K.A. złożyła stronom sporu wewnątrz korporacyjnego propozycję przeprowadzenia zmiany komplementariusza na podmiot z grupy kapitałowej Mennicy;
- Propozycja ma związek z pozyskaniem informacji o możliwości złożenia przez Urząd Skarbowy w najbliższym czasie wniosku o upadłość spółki projektowej Mennica Towers GGH MT sp. z o.o. S.K.A., odpowiedzialnej za realizację inwestycji Mennica Legacy Tower.

TRAKCJA

W 2Q24 łączny wpływ aktualizacji budżetów kontraktów na wynik brutto spółki będzie ujemny i wyniesie 2,16mld PLN

BIOTECH**CELON PHARMA (Kupuj; PLN 45.7)**

Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu - Parkiet

- Obecnie spółka koncertuje się na wyborze najlepszej strategii komercjalizacji i partnera dla leku na schizofrenię;
- Spółka nie zamierza samodzielnie finansować III fazy badań klinicznych i nie ma w planach emisji akcji pod dalszy rozwój tego projektu;
- Na całym świecie problem schizofrenii dotyka ponad 24 mln pacjentów, a rynek potencjalnego leku szacowany jest na ponad 8mld USD;
- CPL'36 rozwijany jest również w leczeniu dyskinez polewodopowych towarzyszących chorobie Parkinsona. Wynik II fazy tego badania poznamy w 2Q24.;
- Plany dotyczące wprowadzenia w ciągu najbliższych czterech lat pięciu leków są podtrzymane. Szczególnie zaawansowane prace są prowadzone w obszarze kardiologii.;
- Pan Maciej Wieczorek nie planuje sprzedaży akcji.

INSIDER TRADING**ADIUVO INVESTMENTS**

Prezes zarządu sprzedał na rzecz Orenore Sp. z o.o. 510 tys. akcji @ 0,10 PLN.

HERKULES

Członek RN kupił 35,5 tys. akcji @ 0,79 PLN.

MIRACULUM

Prezes zarządu kupił 4,3 tys. akcji @ 1,16 PLN.

UNIBEP

Wiceprezes zarządu sprzedał 500 tys. akcji @ 9,00 PLN.

VOTUM

Insider kupił 300 akcji @ 30,40 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI**ACTION**

Nabycie 12,5 tys. akcji @ 20,35-20,77 PLN.

MONNARI TRADE

Nabycie 4,4 tys. akcji @ 6,45 PLN.

MUZA

Nabycie 1,3 tys. akcji @ 13,80 PLN.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

BLOOBER TEAM

Wolumen: 90 tys. @ 23,07

% kapitału: 0,47

KINO POLSKA TV

Wolumen: 40,3 tys. @ 10,92

% kapitału: 0,20

OBLIGACJE

BEST

Uchwała zarządu w sprawie emisji obligacji serii AC1 o wartości nominalnej do 25mln PLN.

ECHO INVESTMENT

Spółka rozważa przeprowadzenie emisji obligacji.

VINDEXUS

Emisja obligacji serii T2 o wartości nominalnej 10mln PLN.

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

MOSTOSTAL PŁOCK: Zwołanie NWZA na dzień 30 sierpnia 2024 roku w sprawie zmian w składzie RN

PROTEKTOR: Uchwała ZWZA w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego

- Kapitał zakładowy ma ulec podwyższeniu o kwotę nie wyższą niż 1,9mln PLN w drodze emisji do 3,8 mln akcji serii E;
- Emisja z wyłączeniem prawa poboru.

PZU: ZWZA nie udzieliło absolutorium członkom zarządu z wykonania obowiązków w 2023 rok

- Przy większości głosów wstrzymujących się, ZWZ nie powzięło uchwał udzielających absolutorium p. Ernestowi Bejdzie, p. Małgorzacie Kot, p. Beacie Kot, p. Beacie Kozłowskiej-Chyle, p. Krzysztofowi Kozłowskiemu, p. Tomaszowi Kulikowi, p. Piotrowi Nowakowi, p. Maciejowi Rapkiewiczowi i p. Małgorzacie Sadurskiej z wykonania ich obowiązków w roku 2023.

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

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

FINANCIAL RESULTS

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
SEPTEMBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
02-06		CBF, VRC, UNI		1AT, RLP, UNT, CTX	INPST, TOR
09-13		PGE, CAR, ERB, OND, MGT, MAB, KGN	RVU, TPE	DVL, PBX, PTG, WTN	CSR, NWG, SEL
16-20	PUR	APR, SHO, FRO, ARH, OTS	ENA, CLN, LWB, SKA, ANR, ELT	ALE, XTP, MFO, MLS, ECH	CRM, AMC, BCX, STP
23-27	VOT	CCC, ZEP, VGO	LPP, SVE, SLV, ALL	MUR, ENT, ENE, WLT	RBW, MOC, MRC, SNX, SON

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	97.2	22%	12,687	5.7	6.9	7.9	1.2	1.1	1.0	20%	16%	13%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	121	104.0	16%	15,371	11.1	6.6	7.2	1.1	1.0	0.9	10%	15%	13%	---
Handlowy	BHW	Buy	128	96.5	33%	12,609	6.5	8.0	9.0	1.2	1.2	1.3	19%	16%	14%	47
ING	ING	Buy	351	294	20%	38,184	8.7	8.8	8.9	2.3	2.1	2.0	26%	24%	23%	65
Komerční banka	KOMB	Hold	940	806	17%	153,085	9.2	10.0	9.6	1.2	1.2	1.2	13%	12%	12%	87
mBank	MBK	Sell	647	635	2%	26,977	14.3	7.4	9.0	1.7	1.5	1.4	12%	20%	15%	70
Millennium	MIL	Sell	9.0	9.6	-6%	11,646	66.0	67.3	7.2	1.6	1.6	1.3	2%	2%	18%	71
OTP	OTP	Buy	22,735	18,530	23%	5,188	5.3	6.0	6.1	1.1	1.0	0.9	20%	16%	15%	84
Pekao	PEO	Hold	194	164.3	18%	43,111	7.0	7.7	8.7	1.4	1.3	1.3	20%	17%	15%	85
PKO BP	PKO	Buy	68.0	61	11%	76,250	11.5	8.0	9.2	1.6	1.5	1.5	14%	18%	16%	72
Santander	SPL	Buy	628	546	15%	55,836	14.0	8.5	9.5	1.8	1.6	1.6	13%	19%	17%	85
Kruk	KRU	Buy	570	458	24%	8,852	8.8	8.0	7.2	2.0	1.7	1.5	22%	21%	20%	77
PZU	PZU	Buy	58.3	49.2	18%	42,485	7.8	8.1	8.4	3.4	3.2	3.1	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	619	39%	1,496	6.3	5.2	7.3	4.6	3.6	5.0	---	---	---	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	29.0	4%	267	9.3	9.2	8.7	6.0	5.9	---	9%	9%	9%	---
Ailleron	ALL	Buy	25.0	16.6	51%	205	14.0	7.7	6.6	4.0	2.6	2.1	3%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	42.0	35.3	19%	37,309	26.7	19.0	14.6	13.9	11.0	8.6	0%	0%	0%	93
Ambra	AMB	Hold	30.2	25.4	19%	640	12.2	10.1	9.1	5.7	4.9	4.4	4%	5%	5%	---
Amica	AMC	Sell	60.0	66.0	-9%	513	---	21.4	12.5	7.8	4.9	4.1	4%	0%	2%	63
Amrest	EAT	Buy	28.0	24.2	16%	5,313	13.3	12.8	10.2	5.8	5.1	4.9	0%	0%	0%	89
Answear.com	ANR	Buy	38.0	24.6	55%	466	29.7	16.4	10.6	11.5	9.2	7.4	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	40.0	30.9	29%	1,999	23.9	7.5	5.6	19.1	6.2	4.7	6%	8%	13%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	22.5	60%	1,559	5.5	6.0	7.1	3.0	2.9	3.0	5%	5%	5%	---
Artifex Mundi	ART.	Buy	40.0	21.5	86%	256	7.5	3.8	3.4	5.0	2.5	2.0	7%	10%	20%	---
Asseco BS	ABS	Hold	62.0	57.0	9%	1,905	16.6	14.2	13.6	10.9	9.4	8.8	5%	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	49.9	12%	2,590	13.4	12.3	11.5	7.7	7.0	6.4	3%	4%	4%	---
Atal	1AT	Buy	70.0	49.0	43%	2,118	7.4	6.0	5.6	7.2	5.2	4.7	12%	9%	12%	---
Auto Partner	APR	Buy	35.0	22.1	58%	2,887	10.8	9.2	7.8	8.4	7.4	6.5	2%	3%	3%	29
Azoty	ATT	Sell	21.7	18.3	19%	1,815	---	4.0	2.2	14.3	5.7	4.7	0%	0%	0%	46
Benefit Systems	BFT	Buy	3,700	2,450	51%	7,248	13.9	10.9	9.5	6.9	5.2	4.5	4%	4%	6%	63
Bloober Team	BLO	Hold	24.0	22.6	6%	436	30.9	9.2	6.1	14.9	4.9	3.3	0%	3%	9%	---
Budimex	BDX	Sell	630	664.0	-5%	16,952	23.3	20.1	17.3	13.7	11.5	9.9	5%	4%	5%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	180.8	76.4	137%	318	---	48.6	4.7	---	23.4	3.1	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	160.0	124.9	28%	8,602	28.4	16.6	9.5	8.8	7.2	6.0	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Buy	185.9	161.8	15%	16,166	59.3	98.3	300.8	41.4	62.6	140.1	0%	0%	0%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	45.7	26.9	70%	1,371	---	---	73.3	55.7	42.8	19.4	---	---	---	---
CEZ	CEZ	Sell	719.6	911.0	-21%	490,109	15.9	16.7	10.2	5.3	5.6	6.0	6%	5%	4%	82
Creepy Jar	CRJ	Sell	522	494.5	6%	346	16.9	14.2	23.5	11.7	7.7	10.5	3%	6%	7%	---
Creotech	CRI	Buy	302	192.5	57%	458	---	55.2	9.3	---	23.1	6.4	0%	0%	0%	---
Comarch	CMR	Restricted	-	325.5	---	2,647	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Comp	CMP	Buy	94.0	114.0	-18%	623	14.3	11.9	11.4	6.5	6.1	5.9	7%	5%	5%	---
CTP	CTPNV	Buy	21.0	16.5	28%	7,460	7.4	6.6	5.8	10.4	9.6	8.8	2%	3%	3%	88
Cyber Folks	CBF	Buy	128.0	134.0	-4%	1,900	16.8	25.1	20.3	18.4	14.7	12.0	1%	2%	1%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Hold	10.6	11.8	-10%	7,521	21.5	17.6	12.0	6.5	6.5	6.0	0%	0%	0%	70
Dadelo	DAD	Buy	27.5	23.3	18%	272	24.7	19.7	14.9	15.0	12.0	8.8	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Hold	6	6	2%	2,659	9.2	8.3	7.8	8.8	8.1	7.2	8%	9%	9%	31

*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	
Dino Polska	DNP	Hold	385	407	-5%	39,932	24.0	19.2	15.8	16.1	12.8	10.4	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	215.00	172.40	25%	4,448	7.9	7.2	6.2	6.7	5.8	4.7	10%	10%	11%	45
Echo Investment	ECH	Buy	6.0	4.4	36%	1,824	125.5	6.8	6.2	33.1	9.1	6.7	10%	11%	12%	---
Erbud	ERB	Buy	50.0	42.5	18%	507	40.0	12.7	8.8	4.6	3.8	3.2	4%	3%	6%	---
Enea	ENA	Hold	11.6	11.3	3%	6,002	2.8	3.8	5.2	2.0	2.6	3.0	---	---	---	34
Enter Air	ENT	Buy	85.0	64.4	32%	1,130	8.1	6.1	5.8	4.8	4.2	4.0	5%	3%	3%	---
Eurocash	EUR	Under Review	-	13.1	---	1,816	---	---	---	---	---	---	---	---	---	63
Fabryry Holding	FAB	Hold	39.0	32.0	22%	73	14.8	13.3	11.2	6.0	4.9	4.2	19%	6%	7%	---
Ferro	FRO	Buy	40.0	36.0	11%	765	10.6	9.0	8.7	6.6	6.2	6.0	4%	5%	6%	---
GPW	GPW	Buy	48.00	46.45	3%	1,950	13.1	13.0	12.7	9.3	8.9	8.6	6%	6%	6%	67
Grenevia	GEA	Under Review	-	2.2	---	1,264	---	---	---	---	---	---	---	---	---	59
Grupa Pracuj	GPP	Buy	73.00	62.0	18%	4,232	18.2	15.7	13.9	12.3	10.6	9.3	3%	3%	4%	---
GTC	GTC	Hold	6.0	4.91	22%	2,820	8.8	8.8	7.9	16.0	16.5	15.1	4%	5%	5%	63
Huuuge	HUG	Buy	38.2	21.7	76%	1,302	5.7	5.8	6.2	2.4	2.5	2.7	21%	19%	17%	5
InPost	INPST	Buy	18	16	13%	33,787	25.4	18.2	14.9	11.5	9.0	7.3	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	740.0	520.0	42%	7,367	9.2	8.3	7.1	7.4	6.8	6.1	1%	2%	2%	---
JSW	JSW	Sell	26	29	-11%	3,426	---	---	75.8	---	1.4	1.0	0%	0%	0%	56
Kęty	KTY	Hold	868.0	832.5	4%	8,103	13.6	12.4	11.6	9.5	8.7	8.3	6%	7%	8%	50
KGHM	KGH	Hold	152	142	7%	28,450	15.8	15.8	16.3	6.9	7.0	7.1	0%	1%	2%	58
LPP	LPP	Buy	23,500	16,700.0	41%	30,982	14.4	12.7	10.8	7.7	6.8	5.8	5%	5%	5%	75
Mabion	MAB	Under Review	-	17.0	---	275	---	---	---	---	---	---	---	---	---	12
Mangata	MGT	Hold	97.0	88.8	9%	593	9.6	8.7	7.8	5.6	5.2	5.0	6%	7%	7%	---
Medinice	ICE	Buy	24.8	8.4	195%	54	---	4.3	---	---	2.4	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	49.3	30.6	61%	202	25.9	10.0	6.6	8.9	5.1	4.1	0%	0%	5%	---
Mirbud	MRB	Buy	20.0	14.0	43%	1,537	13.3	10.7	8.1	6.5	5.8	4.2	1%	2%	2%	---
MLP Group	MLG	Buy	100.0	79.0	27%	1,896	5.5	4.1	5.4	8.5	7.5	11.1	0%	2%	3%	---
Mo-Bruk	MBR	Buy	380.3	300.5	27%	1,056	14.4	9.3	8.3	9.7	6.5	5.9	---	---	---	---
Molecure	MOC	Buy	24.8	14.8	68%	249	3.5	3.3	---	2.5	1.7	---	0%	0%	0%	---
Murapol	MUR	Buy	50	37	36%	1,502	6.4	5.9	5.1	6.0	5.7	4.8	13%	13%	13%	---
Neuca	NEU	Hold	975.0	866.0	13%	3,877	19.5	16.8	15.4	9.8	9.0	8.5	2%	5%	5%	79
Newag	NWG	Buy	30.4	35.4	-14%	1,593	10.5	7.6	6.6	7.9	5.8	5.2	0%	2%	3%	---
OMV	OMV	Hold	45.8	39.3	17%	12,868	7.2	6.6	7.5	3.3	3.3	3.6	15%	13%	10%	95
Onde	OND	Buy	16.5	13.8	20%	752	14.5	18.4	16.5	4.7	5.3	4.5	2%	3%	3%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	65.0	70.6	-8%	984	22.2	18.3	16.5	10.8	9.8	8.8	2%	2%	3%	---
Orange	OPL	Buy	9.5	7.8	21%	10,278	10.5	11.2	9.5	4.1	4.2	3.8	6%	7%	8%	61
Orlen	PKN	Buy	85.0	65.2	30%	75,659	5.0	5.0	6.0	2.8	2.7	3.2	6%	7%	7%	68
PCF Group	PCF	Under Review	-	18.5	---	666	---	---	---	---	---	---	---	---	---	19
Pekabex	PBX	Buy	27.0	25.0	8%	621	8.3	9.0	7.1	5.3	5.7	4.8	2%	2%	2%	---
Pepco Group	PCO	Hold	26.5	19.7	35%	11,319	15.5	12.0	10.3	5.4	4.9	4.5	0%	0%	0%	---
PGE	PGE	Buy	8.9	7.1	25%	15,989	6.7	4.7	2.8	4.6	4.4	4.2	---	---	---	41
Playway	PLW	Hold	311.0	296.5	5%	1,957	12.5	11.7	13.6	8.7	8.7	10.1	7%	8%	9%	0
Polenergia	PEP	Hold	74.2	69.2	7%	5,344	16.8	20.9	18.7	10.5	13.4	16.2	0%	0%	0%	---
Ryu Therapeutics	RVU	Buy	81.7	49.0	67%	1,133	---	2.4	2.2	---	0.8	---	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	165.0	109.8	50%	1,598	8.3	9.0	8.1	5.6	5.7	5.0	7%	7%	7%	---
Rawplug	RWL	Buy	19.1	14.9	28%	463	8.4	6.7	5.7	6.0	5.0	4.5	3%	4%	6%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.9	165.8	36%	452	---	---	---	2.1	---	---	0%	23%	76%	---
Selena FM	SEL	Buy	46.4	34.4	35%	785	9.7	8.3	7.6	5.5	4.9	4.4	2%	3%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	79.0	65.4	21%	1,200	15.0	13.1	11.0	9.3	7.6	6.6	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	40.0	42	-5%	1,184	35.1	25.7	20.3	20.6	16.1	12.9	1%	2%	3%	---
Stalprodukt	STP	Buy	273.0	228.5	19%	1,234	---	50.4	24.8	18.8	5.5	5.0	5%	7%	7%	46
Śnieżka	SKA	Hold	95.0	82.6	15%	1,042	12.5	11.3	12.0	7.1	6.5	6.6	4%	4%	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	
Synektik	SNT	Buy	183.0	138.6	32%	1,182	16.8	12.9	10.6	10.0	7.7	6.0	2%	3%	3%	---
Tauron	TPE	Buy	3.9	3.8	4%	6,660	5.0	3.4	2.6	4.6	4.2	4.0	---	---	---	42
Ten Square Games	TEN	Sell	91.7	85.5	7%	553	9.3	11.3	11.6	4.8	6.0	5.8	21%	9%	7%	3
Torpol	TOR	Hold	35.0	36.6	-4%	841	23.7	10.8	8.2	9.7	5.0	3.0	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	144.00	-3%	1,180	10.8	9.7	9.8	7.1	6.8	6.9	---	---	---	---
Voxel	VOX	Buy	119.0	90.60	31%	952	10.9	9.2	8.7	6.0	5.3	4.9	4%	5%	6%	---
VRG	VRG	Under Review	-	3.7	---	870	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Hold	9.0	6.7	35%	403	7.9	4.5	3.8	5.4	4.4	4.1	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	148.0	101.0	47%	2,959	14.4	11.4	10.2	7.0	6.1	5.3	2%	2%	2%	72
Wittchen	WTN	Buy	32.0	33.8	-5%	623	10.3	10.1	9.7	6.7	6.6	6.1	11%	5%	7%	---
Wizz Air	WIZZ	Buy	28.1	22.7	24%	2,346	8.7	4.6	4.9	6.2	4.7	4.8	0%	0%	0%	73
XTB	XTB	Hold	68.4	59.7	15%	7,017	7.6	8.0	7.4	4.5	4.5	3.9	8%	10%	9%	32
XTPL	XTP	Buy	167.0	118.8	41%	279	---	---	20.2	---	---	11.5	---	---	---	---

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: recepcja@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 Niszczyński
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. Mogilska 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 jakkolwiek inny sposób w całości lub części niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.