

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

ZMIANY W INDEKSACH

INDEKSY MSCI: Alior wejdzie do indeksu MSCI Standard, a Benefit do MSCI Small Cap

WYNIKI FINANSOWE

BNP PARIBAS PL: Zysk netto w 2Q24 powyżej oczekiwań dzięki niższemu kosztowi ryzyka [neutralne]

DATAWALK: Szacunkowe wyniki za 1H24 [lekko negatywne]

LENTEX: Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1H24

CREEPY JAR: Szacunkowe jednostkowe wyniki finansowe za 1H24

FINANSE

QUERCUS TFI: Podsumowanie po prezentacji wyników za 2Q24

KONSUMENT

ALLEGRO.EU: Allegro miało w lipcu 18,8 mln użytkowników (Real Users) na wszystkich urządzeniach – Mediapanel

BENEFIT SYSTEMS: Uzyskanie zgody Bułgarskiej Komisji Ochrony Konkurencji na nabycie sieci klubów fitness Flais w Bułgarii

LOGISTYKA I TRANSPORT

PKP CARGO: Cofnięcie wniosku o otwarcie postępowania sanacyjnego PKP Cargotabor Sp. z o.o.

TMT

COMARCH: Rodzina Filipiak wraz z funduszem CVC Capital Partners Fund IX oraz p. Anną Prokop ogłaszają wezwanie na sprzedaż 5,27 mln akcji

AGORA: Eurozet podniesie ceny reklam od września średnio o 4%

OEX: Akcjonariusze ogłosili przymusowy wykup 358,1 tys. akcji @ 54 PLN za papier

GAMING

ARTIFEX MUNDI: Spółka rozpoczyna skup do 400 tys. akcji własnych

SIMFABRIC: MobileFabric ma umowę z NVIDIA w sprawie współpracy przy tworzeniu rozwiązań deweloperskich w grach i aplikacjach mobilnych w oparciu o AI

PRZEMYSŁ

ARCTIC PAPER: Podsumowanie konferencji za 2Q24 [lekko negatywne]

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

RYNEK MIESZKANIOWY: Średnie transakcyjne ceny mieszkań na rynku pierwotnym na rynkach TOP7 wzrosły w 2Q24 o 20.5% r./r. i o 2.6% kw./kw. – NBP

BIOTECH

CAPTOR THERAPEUTICS: Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 17,1 tys. akcji serii R z dniem 14 sierpnia 2024 roku

TRIGON DM COVERAGE

[RECOMMENDATIONS](#)

CORPORATE CALENDAR

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

ZMIANY W INDEKSACH

INDEKSY MSCI

Alior wejdzie do indeksu MSCI Standard, a Benefit do MSCI Small Cap

- Alior przechodzi z indeksu Small Cap do indeksu Standard.
- Zmiany wejdą w życie 30 sierpnia 2024 na zamknięciu.

WYNIKI FINANSOWE

BNP PARIBAS PL (Kupuj; 123,0 PLN)

Zysk netto w 2Q24 powyżej oczekiwań dzięki niższym kosztom ryzyka [neutralne]

PLNm	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	y/y	q/q	2Q24E	Cons.
Net interest income	1 240	1 365	1 421	1 402	1 220	-2%	-13%	1 244	1 225
Net F&C result	308	287	291	335	287	-7%	-14%	299	297
Other income	276	253	113	207	187	-32%	-10%	198	172
Total revenues	1 823	1 905	1 826	1 944	1 694	-7%	-13%	1 741	1 694
Operating costs	-725	-761	-824	-921	-803	11%	-13%	-818	-802
Operating profit	1 098	1 143	1 002	1 023	891	-19%	-13%	923	892
Net provisions	-330	-382	-1 091	-117	-181	-45%	55%	-225	-208
Net profit	460	445	-381	591	623	36%	5%	557	546
NIM	3,48%	3,73%	3,69%	3,66%	3,73%				3,79%
CoR ex. CHF	-0,12%	0,05%	0,33%	0,43%	-0,04%				0,16%
C/I	39,8%	40,0%	45,1%	47,4%	47,4%				47,0%

Source: company data, PAP, Trigon DM

DATAWALK

Szacunkowe wyniki za 1H24 [lekko negatywne]

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	Y/Y	Q/Q	2Q24E
Revenues	3.2	10.3	4.6	7.6	6.4	4.5	-57%	-30%	4.8
Revenues y/y	-23%	-26%	-41%	2%	100%	-57%			-53%
Revenues LTM	32.4	28.7	25.6	25.8	29.0	23.1	-20%	-20%	23.5
Revenues LTM y/y	3%	-18%	-30%	-23%	-11%	-20%			-18%
EBITDA	9.6	-17.4	-5.6	-2.1	-21.7	-19.7	-	-	-6.6
adj. EBITDA	-12.0	-6.0	-10.0	-5.8	-6.0	-5.8	-	-	-6.6
Rev. minus adj. EBITDA	15.3	16.3	14.6	13.5	12.4	10.3	-37%	-17%	11.4
EV/Sales LTM	6.1	7.4	8.7	9.1	8.3	10.4			

Source: Company, Trigon DM

Publikacja pełnego raportu za 1H24 planowana jest na 28 sierpnia.

LENTEX

Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1H24

- Przychody ze sprzedaży 154,4mln PLN, -15% r/r;
- EBITDA 23,3mln PLN, -25% r/r;
- Zysk netto 14mln PLN, -13% r/r.

CREEPY JAR (Sprzedaj; 551 PLN)

Szacunkowe jednostkowe wyniki finansowe za 1H24

- Przychody ze sprzedaży 14,8mln PLN, -26% r/r;
- Zysk z działalności operacyjnej 5,1mln PLN, -54% r/r;
- Zysk netto 6,1mln PLN, -52% r/r.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	1D	Change (%)	
			1M	1Y
WIG	82,027	3.0%	-7.5%	16.3%
WIG20	2,336	3.4%	-9.0%	10.9%
mWIG40	6,091	2.8%	-5.7%	15.2%
sWIG80	23,966	1.2%	-5.5%	11.7%
PX (Prague)	1,558	0.2%	-2.0%	14.6%
BUX (Budapest)	72,352	0.4%	0.1%	28.9%
BET (Bucharest)	17,999	1.0%	-2.7%	37.7%
BIST30 (Istanbul)	10,711	-0.4%	-11.0%	28%
DAX	17,726	0.0%	-5.4%	12.0%
FTSE 100	8,210	0.5%	-0.5%	9.1%
STOXX Europe 600	499	0.0%	-4.8%	8.7%
S&P 500	5,344	0.0%	-4.8%	19.7%
NASDAQ 100	18,542	0.2%	-8.8%	23.4%
Nikkei 225	36,081	0.0%	-12.4%	11.1%
Shanghai Comp	2,853	-0.1%	-4.0%	-10.5%

BONDS	Rate	1D	Change (bps)	
			1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.0%	0.7	-50.5	-25.0
PL 10Y bond yield	5.2%	0.0	-43.5	-29.1
CZ 10Y bond yield	3.9%	3.0	-4.0	-36.8
HU 10Y bond yield	6.5%	7.0	1.0	-87.0
RO 10Y bond yield	6.5%	2.6	-21.7	-20.8
WIBOR 3M	5.9%	0.0	0.0	-86.0
EURIBOR 3M	3.6%	-2.0	-15.1	-20.2

CURRENCIES	Rate	1D	Change (%)	
			1M	1Y
USD/PLN	3.94	-0.1%	0.7%	-3.7%
EUR/PLN	4.30	0.0%	1.1%	-3.4%
EUR/USD	1.09	0.1%	0.4%	0.3%
GBP/PLN	5.04	-0.1%	0.6%	2.8%
CZK/PLN	0.17	0.0%	-1.8%	8.2%
HUF/PLN	0.011	0.0%	-0.4%	6.0%
RON/PLN	0.86	0.0%	-0.9%	4.1%
CNY/PLN	0.55	0.0%	-2.0%	2.5%

COMMODITIES	Price	1D	Change (%)	
			1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,459	-0.2%	1.6%	28.5%
Silver (USD/toz)	27.7	-1.0%	-9.7%	22.5%
Copper (USD/t)	9,027	1.8%	-8.6%	8.8%
Zinc (USD/t)	2,743	0.2%	-7%	14%
Molybdenum (USD/lb)	20.9	-0.1%	-9.7%	-18.4%
Iron ore (USD/t)	99	-0.9%	-9.0%	-5.4%
HCC (USD/t)	205	-1.0%	-16%	-19%
HRC EU (EUR/t)	625	0.0%	0.0%	-5%
Brent crude oil (USD/bbl.)	81.6	-0.8%	-4.0%	-6.0%
CO2 (EUR/t)	72.7	3.6%	5.0%	-20%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	41.1	3.5%	29.5%	15%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	100	2.5%	11.6%	-26%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	468	1.0%	2.0%	-25%
Shanghai Freight Index	3,254	-2.4%	-13%	213%

FINANSE

QUERCUS TFI

Podsumowanie po prezentacji wyników za 2Q24

- Napływy do Quercus TFI w lipcu to 185mln PLN netto, co jest drugim pod względem wielkości miesiącem w historii;
- Licząc od początku 2024 roku aktywa Quercus TFI zwiększyły się o 26% do 5,57mld PLN. Prezes liczy, że pozytywny trend napływu utrzyma się jeszcze długo.;
- Najbliższe miesiące na rynku akcji mogą charakteryzować się zmiennością;
- Towarzystwo jest pozytywnie nastawione do rynków dłużnych;
- Ambicją spółki jest powrót do rekordowych poziomów wyceny akcji na poziomie ok. 9 PLN.

KONSUMENT

ALLEGRO.EU (Kupuj; 44 PLN)

Allegro miało w lipcu 18,8 mln użytkowników (Real Users) na wszystkich urządzeniach – Mediapanel

- Zasięg wyniósł w lipcu 63,35%;
- ATS, czyli średni czas jaki realni użytkownicy spędzają na danym kanale mediowym wyniósł 1 godz. 50 min. 39 sek.;
- Na urządzeniach mobilnych liczba użytkowników wyniosła 15,4 mln, zasięg wyniósł 51,98%, a ATS 1 godz. 23 min. 31 sek.

BENEFIT SYSTEMS (Kupuj; 3600 PLN)

Uzyskanie zgody Bułgarskiej Komisji Ochrony Konkurencji na nabycie sieci klubów fitness Flais w Bułgarii

- W ramach transakcji Benefit Systems ma przejąć spółkę operującą łącznie 11 klubami fitness oraz 2 klubami fitness w budowie;

#Wartość transakcji

- Wartość transakcji wynosi ok. 15mln EUR;
- Pierwsza rata w wysokości 92% wartości umowy ma być płatna w dniu zawarcia umowy, po spełnieniu warunków zawieszających;
- Druga rata w wysokości 8% wartości umowy ma być płatna po upływie 15 miesięcy od dnia zawarcia transakcji.

LOGISTYKA I TRANSPORT

PKP CARGO

Cofnięcie wniosku o otwarcie postępowania sanacyjnego PKP Cargotabor Sp. z o.o.

TMT

COMARCH (Restricted)

Rodzina Filipiak wraz z funduszem CVC Capital Partners Fund IX oraz p. Anną Prokop ogłaszają wezwanie na sprzedaż 5,27 mln akcji

- Akcje będą nabywane po cenie 315,40 PLN za papier;
- Akcje stanowią 34,81% ogólnej liczby głosów na WZA;
- Przyjmowanie zapisów rozpocznie się 13 sierpnia, a zakończy 21 października 2024 roku.

AGORA

Eurozet podniesie ceny reklam od września średnio o 4%

- Na decyzję nadawcy wpłynęła dobra sytuacja na rynku reklamy radiowej i rosnące wyniki słuchalności.
- Będzie to druga podwyżka cenników w tym roku, po wzroście o 5% w kwietniu.
- [LINK](#) do artykułu.
- Przychody reklamowe segmentu radio w Agorze za ostatnie 4 kwartały wyniosły 312mln PLN.

OEX

Akcjonariusze ogłosili przymusowy wykup 358,1 tys. akcji @ 54 PLN za papier

- Akcje stanowią 5,23% w kapitale zakładowym;
- Dzień przymusowego wykupu został ustalony na 16 sierpnia 2024 roku.

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	982.9	1074.8	1243.9	1355.7	127%
WIG20	822.3	880.2	1036.7	1146.0	126%
WIG40	155.6	155.6	155.6	155.6	100%
sWIG80	19.9	34.8	36.6	39.0	184%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKN	124.4	CCC	31.5	MRB	3.3
PKO	112.1	XTB	10.8	LBW	1.6
PEO	94.2	CMR	5.0	BMC	1.4
CDR	92.6	TPE	5.0	CLN	1.2
ALE	69.4	MIL	4.9	WTN	1.0
DNP	52.3	ACP	3.8	TOR	0.9
KGH	50.6	PKP	3.3	ARH	0.8
PZU	40.1	APR	3.2	COG	0.7
LPP	25.4	EUR	2.3	ELT	0.6
SPL	17.9	RBW	2.3	BCX	0.5

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
CDR	135%	GPP	278%	BMC	904%
PKN	124%	APR	151%	ARH	317%
ALE	111%	COG	149%	COG	149%
OPL	102%	GEA	147%	SKA	141%
JSW	95%	CAR	144%	NWG	125%
PEO	93%	RVU	138%	VOT	123%
PKO	85%	CCC	119%	MRB	118%
BDX	81%	CIG	117%	UNT	113%
KTY	74%	CMR	116%	MRC	112%
PCO	61%	TEN	112%	INK	110%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best			WIG20		
PKN	64.6	4.9%	CPS	12.9	1.6%
LPP	14,830	4.7%	OPL	8.2	1.8%
PKO	54.0	4.1%	KRU	426.0	1.9%
CDR	170.5	3.9%	SPL	493.0	2.2%
PEO	150.6	3.8%	MBK	574.2	2.4%
Best			mWIG40		
COG	7.8	7.4%	DOM	164.8	-1.4%
CCC	130.6	5.7%	HUG	19.8	-1.2%
BFT	2,595.0	5.1%	GEA	2.1	-0.7%
DVL	5.4	4.8%	ATT	18.3	-0.5%
APR	22.4	4.7%	GRX	2.1	-0.5%
Best			sWIG80		
BMC	14.0	17.6%	ARH	30.0	-3.5%
COG	7.8	7.4%	SGN	56.0	-3.1%
VOT	31.2	7.0%	CLN	27.3	-2.5%
FRO	36.1	4.9%	FTE	20.8	-2.3%
UNT	139.4	4.0%	SPR	416.0	-2.1%

GAMING

ARTIFEX MUNDI (Kupuj; 30.1 PLN)**Spółka rozpoczyna skup do 400 tys. akcji własnych**

- Maksymalnie na ten cel spółka chce przeznaczyć 4mln PLN;
- Akcje będą nabywane w celu ich umorzenia;
- Skup rozpocznie się 13 sierpnia 2024 roku, a zakończy nie później niż 31 marca 2025 roku.

SIMFABRIC**MobileFabric ma umowę z NVIDIA w sprawie współpracy przy tworzeniu rozwiązań deweloperskich w grach i aplikacjach mobilnych w oparciu o AI**

- MobileFabric planuje debiut na NewConnect w 2024 roku.

PRZEMYSŁ

ARCTIC PAPER (Kupuj; 34.1 PLN)**Podsumowanie konferencji za 2Q24 [lekkie negatywne]****#Podsumowanie 1H24**

- Początek roku bardzo dobrym, wysokie wykorzystanie mocy, silny napływ zamówień w segmencie papieru
- Od 2giego/3iego tygodnia kwietnia mocny spadek zamówień na papier z rynku niemieckiego, do końca 3Q24 spodziewana sytuacja recesyjna w Niemczech
- Ceny papierów utrzymywane na stabilnym poziomie
- Mniejszy popyt na celulozę zarówno do opakowań/branży papierniczej jak i sektora przemysłowego
- Cena celulozy rosła aż do 2giej połowy lipca, 1629 EUR/t za NBSK i 1440 EUR/t za liściastą
- W ub. tygodniu dostawcy celulozy zrewidowali plany, przyspieszyli remonty, nastąpiły lekkie spadki (15 USD/t), we wrześniu spadki cen powinny przyspieszyć, ponieważ przed kilkoma tygodniami uruchomiono nową celulozownię w Brazylii o mocy 2,5mln ton/rok (1sze 6-msc praca na pełnym wykorzystaniu mocy)

#Sesja Q&A

- Wysoki capex po 1H24 związany jest z przyspieszeniem niektórych inwestycji w ramach strategii 4P (obecnie niższe koszty oraz szybszy czas dostaw linii)
- Niskie zrealizowane ceny celulozy: przesunięcie czasowe między cenami giełdowymi, a cenami zrealizowanymi w ROTT to ok. 1-2msc
- W kolejnym kwartale oczekiwane mniejsze dyskonto na cenie celulozy, celuloza niebielona do zastosowań przemysłowych (m.in. papier techniczny, izolacyjny zaczyna dominować)
- Spodziewany mocniejszy spadek cen celulozy liściastej niż iglastej
- Żadna z dużych firm nie ogłosiła informacji o wyłączeniu / modernizacji linii do papieru
- Każdy z konkurentów czeka na korektę na cen celulozy, w związku z czym wstrzymują się z ogłaszaniem kolejnych podwyżek cen papierów
- Nie widać specjalnej różnicy między dynamiką spadku popytu u poszczególnych grup klientów segmentu papierniczego (książki premium, katalogi, wydatki na reklamę spadają podobnie)
- Struktura mixu energetycznego w Kostrzynie od 2026r będzie dużo bardziej zróżnicowana
- Ceny frachtu bez większego wpływu na rynek, niskie ceny dostaw z Azji do Afryki i na Bliski Wschód powodują, że dostawcy z Europy są wypychani z tych rynków
- Zarząd podtrzymuje, że EBITDA w 2024r oraz latach kolejnych będzie porównywalna lub lepsza od 2023
- Spadki popytu nastąpiły na wszystkich rynkach, ale najszybciej spadł rynek niemiecki, pozostałe rynki spadały w podobnym tempie
- Max dopuszczalny poziom DN/EBITDA dla spółki to 3x
- 3Q24 nie będzie się różnił mocno od 2Q24, wrzesień pokaże jaka jest sytuacja popytowa na rynku

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

RYNEK MIESZKANIOWY

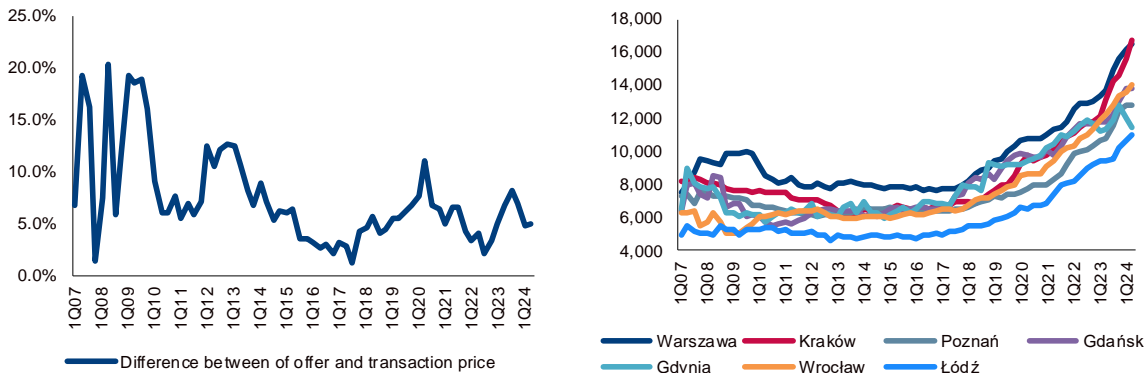
Średnie transakcyjne ceny mieszkań na rynku pierwotnym na rynkach TOP7 wzrosły w 2Q24 o 20.5% r./r. i o 2.6% kw./kw. – NBP

- Ceny ofertowe na ww. rynkach wzrosły w analogicznym okresie o 18.6% r./r. i o 2.8% kw./kw.

- Na rynkach analizowanych przez NBP najwyższą dynamikę cen transakcyjnych kw./kw. w 2Q24 pokazały Kielce (10.1%), Gdynia (9.6%) oraz Lublin (8.8%).

- Różnica pomiędzy ceną ofertową, a transakcyjną w 2Q24 wyniosła 3.1% (+1.2p.p. kw./kw.) w Warszawie i 5.0% (+0.1p.p. kw./kw.) na rynkach TOP7.

Rynek pierwotny: różnica pomiędzy cenami ofertowymi i transakcyjnymi (l.w.) oraz średnia cena (PLN/m²) na rynku pierwotnym (p.w.)



Źródło: NBP, Trigon DM

BIOTECH

CAPTOR THERAPEUTICS (Kupuj; 180.9 PLN)

Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 17,1 tys. akcji serii R z dniem 14 sierpnia 2024 roku

POZOSTAŁE INFORMACJE

ASTARTA HOLDING: W wyniku kwartalnej rewizji spółka weszła do indeksu MSCI Ukraine

DIGITREE GROUP: Polinvest przedłużył budowę księgi popytu na max. 1,5 mln akcji spółki do 19 września 2024 roku

- Pierwotnie proces miał się zakończyć 13 sierpnia 2024 roku;

- Wydłużenie procesu spowodowane jest rozpoczynającym się z dniem 18 sierpnia okresem zamkniętym na akcjach spółki, który potrwa do 17 września 2024 roku.

RAEN: Zawarcie umowy współpracy przez spółkę zależną na sprzedaż projektu Dąbrówka Słupska 15 MW

SERINUS ENERGY: Spółka chce skupić się na działalności w Tunezji

- Spółka koncentruje się na polach naftowych w Tunezji, na których można zainstalować pompy w odwiertach;

- Obecnie spółka nie ma w planach programu skupu akcji własnych, kapitał inwestowany będzie w rozwój firmy;

- Zarząd ma nadzieję, że po wyborach środowisko biznesowe w Rumunii ulegnie zmianie, tak aby było bardziej przyjazne dla rozwoju firmy.

TENDERHUT: Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w lipcu 2024 roku na poziomie 4,1mln PLN, +6% r/r

- YTD 28,8mln PLN, -11% r/r.

INSIDER TRADING

LARQ

Prezes zarządu kupił 46,1 tys. akcji @ 1,86 PLN.

PKP CARGO

P.o. prezes zarządu kupił 1 tys. akcji @ 19,27 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

LENA LIGHTING

Nabycie 5,5 tys. akcji @ 3,37 PLN.

MERCOR

Nabycie 2,7 tys. akcji @ 23,20-23,80 PLN.

MONNARI TRADE

Nabycie 3,4 tys. akcji @ 5,66 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

CREEPY JAR

Zgłoszenie przez akcjonariusza p. Tomasza Soból kandydatury p. Pawła Sawczuka na stanowisko członka RN.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

ADIUVO INVESTMENTS

Zmniejszenie zaangażowania przez CoOpera Finanzierungen Deutschland GmbH z 5,24% (5,92% kapitału) do 4,81% (5,44% kapitału) głosów.

CELON PHARMA

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Macieja Wieczorka z Glatton Sp. z o.o. z 68,17% (58,81% kapitału) do 65,49% (55,86% kapitału) głosów.

OPONEO.PL

Zwiększenie zaangażowania przez p. Ryszarda Zawieruszyńskiego z 24,987% do 25,12% kapitału i głosów.

SERINUS ENERGY

Zwiększenie zaangażowania przez Xtellus Capital Partners INC z 13,01% do 14,67% kapitału i głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

ALIOR BANK

Wolumen: 15 tys. @ 89,18
% kapitału: 0,01

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

KERNEL HOLDING: Uchwała ZWZA w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2023 rok w kwocie 121,2mln USD na kapitał zapasowy

CORPORATE CALENDAR

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

FINANCIAL RESULTS

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
30	MDG (28.09), ADV, CLC, KGL, SCP, NNG				

OCTOBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-04					
07-11					
14-18					

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	118	91.5	29%	11,946	5.3	6.3	7.3	1.1	1.0	1.0	21%	16%	13%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	123	98.0	26%	14,484	8.8	6.1	6.7	1.0	0.9	0.8	11%	15%	13%	---
Handlowy	BHW	Buy	120	93.1	29%	12,164	6.0	7.3	8.7	1.2	1.2	1.2	19%	16%	14%	47
ING	ING	Buy	345	271	28%	35,192	8.0	8.1	8.3	2.1	2.0	1.9	27%	25%	23%	65
Komerční banka	KOMB	Hold	890	757	18%	143,772	8.9	9.4	9.0	1.1	1.2	1.1	13%	12%	12%	87
mBank	MBK	Hold	690	574	20%	24,402	18.8	6.0	7.4	1.6	1.3	1.2	9%	22%	17%	70
Millennium	MIL	Sell	9.0	8.5	6%	10,281	15.4	22.1	6.3	1.3	1.3	1.1	9%	6%	17%	71
OTP	OTP	Buy	22,886	17,970	27%	5,032	5.2	5.4	5.8	1.0	0.9	0.8	20%	17%	15%	84
Pekao	PEO	Hold	184	150.6	22%	39,515	6.1	6.9	7.8	1.2	1.2	1.2	21%	18%	15%	85
PKO BP	PKO	Buy	74.0	54.0	37%	67,550	8.8	6.6	7.6	1.3	1.3	1.3	15%	19%	17%	72
Santander	SPL	Hold	600	493	22%	50,379	12.1	7.6	8.5	1.6	1.5	1.5	13%	19%	17%	85
Kruk	KRU	Buy	600	426	41%	8,230	7.5	6.7	6.1	1.8	1.5	1.3	24%	23%	21%	77
PZU	PZU	Buy	59.7	47.2	26%	40,793	7.2	7.7	8.0	3.2	3.1	2.9	45%	41%	36%	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	869	619	40%	1,496	6.6	5.4	7.1	4.8	3.8	4.8	---	---	---	15
AB	ABE	Buy	120.0	94.4	27%	1,528	8.1	7.7	7.4	5.8	5.3	5.0	3%	4%	5%	37
AC	ACG	Hold	28.5	26.8	6%	247	8.2	8.6	8.0	5.7	5.7	---	11%	10%	10%	---
Ailleron	ALL	Buy	26.0	18.3	42%	227	12.0	8.4	7.1	3.7	2.8	2.2	0%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	44.0	37.3	18%	39,370	28.0	19.4	15.1	14.2	11.1	8.9	0%	0%	0%	93
Ambra	AMB	Buy	31.1	23.9	30%	601	11.9	9.6	8.7	5.5	4.6	4.2	5%	5%	5%	---
Amica	AMC	Sell	60.0	63.0	-5%	490	---	20.4	11.9	7.5	4.7	3.9	4%	0%	2%	63
Amrest	EAT	Hold	27.0	23.4	16%	5,127	14.2	12.6	10.0	5.8	5.0	4.9	0%	0%	0%	89
Answer.com	ANR	Buy	35.0	22.1	58%	419	---	19.7	10.5	20.3	9.8	7.2	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	40.0	30.0	33%	1,941	20.4	7.6	5.7	17.6	6.8	5.4	3%	5%	13%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	34.1	18.8	82%	1,300	6.1	5.9	6.6	3.1	2.5	2.5	5%	6%	7%	---
Artifex Mundi	ART.	Buy	30.1	21.2	42%	252	8.2	6.3	4.8	5.3	4.0	2.7	2%	9%	12%	---
Asseco BS	ABS	Hold	62.0	55.2	12%	1,845	16.6	14.1	13.0	10.9	9.3	8.5	5%	5%	5%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	100.0	83.2	20%	6,906	14.3	13.2	12.0	2.9	2.5	2.1	4%	5%	5%	74
Asseco SEE	ASE	Hold	56.0	49.0	14%	2,543	13.1	11.5	10.5	7.7	6.8	6.2	3%	4%	4%	---
Atal	1AT	Buy	60.0	50.2	20%	2,169	7.4	6.3	7.1	6.9	5.4	6.3	12%	9%	11%	---
Auto Partner	APR	Buy	33.0	22.4	47%	2,926	12.4	10.1	8.5	9.5	7.9	6.9	2%	2%	3%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	18.3	---	1,813	---	---	---	---	---	---	---	---	---	46
Benefit Systems	BFT	Buy	3,600	2,595	39%	7,677	14.9	12.0	10.7	7.5	5.9	5.1	5%	5%	6%	63
Biocellix	BCX	Buy	129.8	71.9	81%	354	---	---	221.6	---	---	31.0	---	---	---	---
Blobber Team	BLO	Buy	31.0	21.9	42%	423	11.0	13.0	5.2	5.3	4.4	2.6	0%	7%	6%	---
Budimex	BDX	Sell	630.0	596.5	6%	15,229	19.9	18.1	15.6	11.6	9.9	8.1	6%	5%	6%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	180.9	80.6	124%	336	---	---	11.0	---	26.9	5.3	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	155.0	130.6	19%	8,994	35.9	19.5	10.9	9.6	7.9	6.5	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Buy	186.0	170.5	9%	17,030	62.4	105.2	364.3	43.8	67.0	158.0	0%	0%	0%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	45.7	27.3	67%	1,394	---	---	74.6	56.7	43.5	19.8	---	---	---	---
CEZ	CEZ	Sell	817	894	-9%	480,963	17.3	16.4	10.0	5.6	5.5	6.0	6%	5%	5%	82
Creepy Jar	CRJ	Sell	551	492	12%	344	18.5	14.2	26.4	13.8	8.1	11.8	3%	6%	7%	---
Creotech	CRI	Buy	280	200	40%	476	---	---	9.9	---	68.7	7.0	0%	0%	0%	---
Comarch	CMR	Restricted	-	318.0	---	2,586	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Comp	CMP	Buy	130.0	105.0	24%	474	10.0	8.0	7.6	4.5	4.1	3.8	8%	7%	7%	---
CTP	CTPNV	Buy	21.0	16.4	28%	7,415	7.4	6.6	5.8	10.4	9.6	8.8	3%	4%	4%	88
Cyber Folks	CBF	Buy	150.0	129.5	16%	1,836	15.1	23.1	18.4	19.3	15.1	12.2	2%	2%	2%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	13.2	12.9	2%	8,250	16.5	16.2	11.7	6.4	6.5	5.9	0%	0%	0%	70
Dadelo	DAD	Buy	27.5	23.0	20%	268	24.4	19.5	14.7	14.9	11.8	8.7	0%	0%	0%	---

*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	
Develia	DVL	Hold	6.5	5.4	20%	2,456	7.6	6.4	6.1	7.0	5.9	5.2	9%	9%	12%	31
Dino Polska	DNP	Hold	410	343	19%	33,638	19.9	15.6	12.6	13.3	10.4	8.3	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	215	165	30%	4,252	7.6	6.9	6.4	6.3	5.7	5.2	10%	11%	12%	45
Echo Investment	ECH	Buy	6.0	4.3	38%	1,791	—	7.5	6.6	49.8	9.5	7.1	5%	12%	13%	—
Erbud	ERB	Buy	50.0	38.0	32%	453	63.8	7.3	10.0	5.7	2.3	3.4	4%	2%	10%	—
Enea	ENA	Buy	13.5	10.6	27%	5,605	2.3	3.1	4.6	2.3	2.8	2.7	0%	0%	0%	34
Enter Air	ENT	Buy	80.0	63.5	26%	1,114	17.3	9.8	9.1	5.6	4.8	4.5	7%	2%	3%	—
Eurocash	EUR	Under Review	-	11.4	—	1,586	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Fabryty Holding	FAB	Hold	38.0	28.4	34%	64	7.4	11.9	10.0	4.9	3.9	3.4	23%	8%	9%	—
Ferro	FRO	Hold	40.0	36.1	11%	767	11.5	9.3	8.7	7.5	6.7	6.3	9%	4%	5%	—
GPW	GPW	Hold	50.5	42.4	19%	1,778	11.7	11.7	11.5	8.1	7.9	7.6	7%	7%	8%	67
Grenevia	GEA	Under Review	-	2.15	—	1,233	—	—	—	—	—	—	—	—	—	59
Grupa Pracuj	GPP	Buy	72.0	55.90	29%	3,816	17.1	14.4	12.9	11.6	9.8	8.6	4%	4%	5%	—
GTC	GTC	Hold	5.5	4.4	25%	2,527	8.6	6.5	6.7	15.7	13.6	14.1	5%	6%	6%	63
Huuuge	HUG	Buy	31.5	19.8	59%	1,185	5.8	6.9	7.5	2.4	2.9	3.2	23%	19%	14%	5
InPost	INPST	Buy	18.8	15.1	24%	32,584	24.3	18.3	14.5	11.2	9.0	7.4	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	700.0	530	32%	7,509	10.1	9.0	7.9	7.9	7.2	6.5	1%	1%	2%	—
JSW	JSW	Sell	25.8	27.0	-5%	3,175	—	—	67.3	1.0	1.6	1.4	0%	0%	0%	56
Kęty	KTY	Buy	970	785	24%	7,641	12.1	11.0	10.2	9.1	8.1	7.6	7%	8%	9%	50
KGHM	KGH	Hold	166.0	126.7	31%	25,340	9.7	11.6	12.2	4.8	5.4	5.5	1%	2%	2%	58
LPP	LPP	Buy	23,500	14,830	58%	27,512	13.2	11.7	9.9	7.0	6.2	5.2	4%	5%	5%	75
Mabion	MAB	Under review	-	17.1	—	276	—	—	—	—	—	—	1%	6%	11%	12
Mangata	MGT	Hold	93.7	90.8	3%	606	13.1	10.6	8.6	6.7	6.0	5.5	7%	7%	6%	—
Medinice	ICE	Buy	24.8	11.4	118%	73	—	5.2	—	—	2.8	—	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Buy	49.7	31.5	58%	208	14.9	9.7	6.9	7.0	5.1	4.4	0%	0%	5%	—
Mirbud	MRB	Buy	20.0	13.5	48%	1,484	12.9	10.4	7.8	6.3	5.5	4.0	1%	2%	2%	—
MLP Group	MLG	Buy	100.0	77.2	30%	1,852	8.1	5.6	4.1	12.0	9.7	8.7	0%	0%	0%	—
Mo-Bruk	MBR	Buy	363	287	27%	1,006	15.0	10.2	9.0	10.6	7.5	6.6	5%	4%	6%	—
MOL	MOL	Hold	3,180	2,748	16%	2,065	5.1	4.5	4.8	2.9	2.7	2.6	9%	9%	9%	86
Molecure	MOC	Buy	23.9	14.9	60%	251	—	10.2	2.7	—	8.6	1.5	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Buy	45.0	34.5	30%	1,409	6.0	5.4	5.3	6.0	5.5	5.3	14%	14%	14%	—
Neuca	NEU	Buy	1,050	830	27%	3,716	19.3	16.4	14.3	9.2	8.3	7.6	2%	5%	6%	79
Newag	NWG	Buy	41.0	35.0	17%	1,575	11.2	7.1	6.5	8.5	5.6	5.9	3%	4%	7%	—
OMV	OMV	Buy	47.3	39.0	21%	12,757	6.2	6.2	6.4	3.3	3.3	3.5	13%	12%	11%	95
Onde	OND	Hold	14.2	12.9	10%	704	18.5	9.0	30.5	12.4	5.2	15.4	2%	2%	6%	—
Oponeo.pl	OPN	Hold	78.0	69.4	12%	967	14.9	14.3	13.6	9.2	8.7	8.1	2%	3%	3%	—
Orange	OPL	Buy	9.4	8.2	15%	10,696	10.6	11.0	9.8	4.2	4.1	3.9	6%	7%	7%	61
Orlen	PKN	Hold	70.8	64.6	10%	74,950	7.5	6.1	6.3	3.4	3.3	3.3	6%	7%	7%	68
PCF Group	PCF	Under Review	-	17.0	—	610	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pekabex	PBX	Buy	30.0	23.2	29%	576	7.7	8.3	6.5	5.0	5.3	4.5	2%	3%	3%	—
Pepco Group	PCO	Buy	24.5	18.4	33%	10,610	14.8	12.0	10.3	5.2	4.8	4.4	0%	0%	0%	53
PGE	PGE	Buy	8.9	6.9	29%	15,369	5.6	4.2	2.7	4.4	4.2	4.2	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Hold	326	274	19%	1,808	13.3	10.9	12.0	8.9	7.4	8.6	8%	8%	9%	0
Polenergia	PEP	Hold	79.0	65.6	20%	5,066	12.9	24.4	22.7	8.3	12.8	18.9	0%	0%	0%	—
Ryvu Therapeutics	RVU	Buy	81.7	52.8	55%	1,221	—	2.0	1.9	—	0.5	—	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	165.0	96.7	71%	1,407	7.3	8.1	7.3	4.8	5.1	4.4	8%	7%	8%	—
Rawlplug	RWL	Buy	17.8	15.4	16%	478	16.5	7.8	6.3	7.7	5.6	5.1	3%	4%	5%	—
Scope Fluidics	SCP	Buy	239.6	168.2	42%	459	—	—	—	—	—	—	0%	0%	0%	—
Selena FM	SEL	Buy	49.0	37.3	31%	852	10.6	9.1	7.7	6.0	5.4	4.8	4%	3%	3%	—
Selvita	SLV	Buy	75.0	63.7	18%	1,169	37.5	14.6	12.0	14.1	8.0	7.0	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	50.0	41.4	21%	1,165	30.5	22.1	17.0	18.2	14.1	11.0	2%	2%	3%	—
Stalprodukt	STP	Hold	247.0	231.0	7%	1,247	—	378.0	42.0	11.0	6.3	5.8	9%	7%	7%	46

*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	
Śnieżka	SKA	Hold	90.0	80.0	13%	1,009	12.3	11.8	10.5	6.9	6.5	5.9	4%	4%	6%	---
Synektik	SNT	Buy	191.9	134.4	43%	1,146	15.0	12.8	9.7	7.9	6.8	5.4	2%	3%	5%	---
Tauron	TPE	Hold	4.0	3.6	11%	6,311	4.3	3.0	2.5	4.6	4.0	3.9	0%	0%	0%	42
Ten Square Games	TEN	Sell	82.7	84.3	-2%	546	9.5	11.5	12.2	5.0	6.4	6.6	22%	11%	9%	3
Torpol	TOR	Hold	40.0	33.50	19%	769	15.0	9.0	7.1	5.5	3.4	1.6	6%	3%	8%	---
Toya	TOA	Buy	10.0	7.27	38%	546	7.8	6.5	6.2	4.7	3.8	3.4	0%	0%	0%	---
Unimot	UNT	Hold	156.1	139.4	12%	1,143	14.3	11.6	13.3	6.6	6.1	6.7	3%	2%	3%	---
Voxel	VOX	Buy	119.0	91.0	31%	956	9.7	8.9	8.4	5.6	5.2	4.7	4%	5%	6%	---
VRG	VRG	Under Review	-	3.64	---	853	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Hold	7.0	6.5	8%	393	---	8.5	5.9	10.7	5.3	4.8	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	126.0	91.3	38%	2,675	15.3	12.0	10.5	7.2	6.2	5.5	2%	3%	3%	72
Wittchen	WTN	Sell	30.0	27.6	9%	509	9.5	9.1	8.7	5.9	5.8	5.4	13%	5%	8%	---
Wizz Air	WIZZ	Hold	15.7	13.5	16%	1,393	4.4	7.2	7.7	5.4	5.0	4.8	0%	0%	0%	75
XTB	XTB	Hold	68.4	62.5	9%	7,348	7.9	8.4	7.8	4.8	4.9	4.2	8%	9%	9%	32
XTPL	XTP	Buy	171.0	102.8	66%	242	---	---	17.5	---	---	10.0	---	---	---	---

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 Kwecien

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.