

# Daily

CEE | Equity Research

Research Department

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

## HIGHLIGHTS

### WYNIKI FINANSOWE

**NEWAG:** Wyniki 2Q24: Wyższa skala przekazania lokomotyw oraz większy przerób usług modernizacyjnych [pozytywne]

### FINANSE

**MBANK:** Bank złożył na giełdzie w Luksemburgu prospekt emisyjny obligacji o wartości do 3mld EUR

### ENERGETYKA I WYDOBYCIE

**TAURON:** Helikon przekroczył próg 10% w Spółce

**JSW:** Spółka obniżyła cel produkcyjny do 12,45 mln ton węgla

### KONSUMENT

**WITTCHEN:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q24 [neutralne]

**INFLACJA CPI:** Sierpień'24: 4,3% r/r, 0,1% m/m

### TMT

**ASSECO POLAND:** Podsumowanie wywiadu dla PAP z dyrektorem Pionu Energetyki i Gazownictwa Asseco

### GAMING

**11 BIT STUDIOS:** Peak graczy na Steam pierwszej części Frostpunk osiągnął 14,5 tys. w ostatni weekend

**VIVID GAMES:** Szacunkowe wyniki finansowe za sierpień 2024 roku

### BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

**PHN:** Zawarcie ugody z PKO BP przed sądem polubownym

### BIOTECH

**POLTREG:** Walidacja długofalowych efektów terapii oraz plany startu kolejnych faz badań klinicznych w 2024/2025- podsumowanie konferencji 1H24 [neutralne]

**CELON PHARMA:** Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 100 tys. akcji serii C oraz 2,7 mln akcji serii E z dniem 23 września 2024 roku

**MEDICALGORITHMICS:** Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 1,19 mln akcji serii J z dniem 20 września 2024 roku

TRIGON DM COVERAGE

[RECOMMENDATIONS](#)

CORPORATE CALENDAR

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

## WYNIKI FINANSOWE

## NEWAG (Kupuj; PLN 41)

Wyniki 2Q24: Wyższa skala przekazania lokomotyw oraz większy przerób usług modernizacyjnych [pozytywne]

PLNm	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	Y/Y	Q/Q	2Q24E
Revenues	168.5	243.3	543.3	223.4	352.0	109%	58%	195.0
Locomotives	101.4	50.7	81.9	96.1	163.6	61%	70%	95.0
Multiple units	0.0	112.5	372.7	51.8	104.5	-	102%	90.0
Modernization & services	57.9	75.8	84.9	66.1	75.2	30%	14%	10.0
Others	9.2	4.3	3.8	9.3	8.7	-5%	-7%	0.0
Gross profit	52.3	39.2	109.9	46.2	93.5	79%	102%	44.8
Other operating items, net	3.5	-4.2	-4.6	1.3	-16.6	-	-	0.0
EBITDA	38.3	17.0	79.9	24.5	55.6	45%	127%	26.0
EBIT	27.3	6.0	68.6	12.9	43.3	59%	236%	14.4
Net profit	14.6	0.7	53.9	14.7	31.7	117%	116%	8.6
OCF	121.5	-4.3	569.8	-184.8	-132.3	-	-	-95.5
Net debt	269.1	287.6	-268.4	-53.0	89.4	-67%	-	54.3
P/E 12M trailing	23.2	25.2	16.7	18.9	15.7			
EV/EBITDA 12M trailing	12.0	13.1	7.1	9.6	9.5			
revenue y/y	3%	-11%	64%	-19%	109%			
Gross margin	31.1%	16.1%	20.2%	20.7%	26.6%			22.9%
EBITDA margin	22.7%	7.0%	14.7%	11.0%	15.8%			13.4%
EBIT margin	16.2%	2.5%	12.6%	5.8%	12.3%			7.4%
net margin	8.7%	0.3%	9.9%	6.6%	9.0%			4.4%

Source: Company, Trigon DM, P - preliminary

## FINANSE

## MBANK (Trzymaj; PLN 690)

Bank złożył na giełdzie w Luksemburgu prospekt emisyjny obligacji o wartości do 3mld EUR

## ENERGETYKA I WYDOBYCIE

## TAURON (Trzymaj; 4.01 PLN)

## Helikon przekroczył próg 10% w Spółce

Helikon Long Short Equity Fund Master ICAV przekroczył próg 10% ogólnej liczby głosów w Tauronie. 2.72% dotyczy posiadanych akcji, a 7.35% innych instrumentów finansowych (CFD).

## JSW (Sprzedaj; PLN 25.8)

## Spółka obniżyła cel produkcyjny do 12,45 mln ton węgla

- Pierwotnie spółka planowała w tym roku produkcję na poziomie 14 mln ton;
- Ostatni cel – z lipca br. – wynosił nieco ponad 13 mln ton.

## KONSUMENT

## WITTCHEN (Sprzedaj; PLN 30.0)

## Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q24 [neutralne]

- Spółka zanotowała w 2Q24 niski 1-cyfr. wzrost wolumenu sprzedaży walizek r/r, na wszystkich produktach wzrost wolumenu wyniósł 12% r/r;

## #Rynki zagraniczne

- Zarząd poinformował, że łącznie dwa główne rynki zagraniczne, tj. Niemcy i Czechy odpowiadają za 60-70% sprzedaży zagranicznej;
- Wittchen informuje o bardzo dobrych dynamikach sprzedaży r/r w Rumunii i na Węgrzech, ale ich skala ma być jeszcze mała;
- Ponad połowa przychodów z zagranicy jest realizowana w walucie Euro;
- W październiku planowane jest uruchomienie kolejnego salonu w Rumunii;
- Docelowo Spółka widzi 5-6 salonów stacjonarnych w postaci showroom w Rumunii;
- W planach jest uruchomienie własnego e-sklepu w Słowacji;

## MARKET QUOTES

INDICES	Price	1D	Change (%)	
			1M	1Y
WIG	81,074	1.5%	-1.1%	21.6%
WIG20	2,294	1.4%	-1.5%	17.7%
mWIG40	6,100	2.6%	-0.3%	20.3%
sWIG80	23,777	-0.1%	-0.8%	12.1%
PX (Prague)	1,578	0.8%	1.3%	17.8%
BUX (Budapest)	72,341	0.7%	0.7%	26.5%
BET (Bucharest)	17,327	0.0%	-4.0%	23.0%
BIST30 (Istanbul)	10,491	1.4%	-3.1%	24.1%
DAX	18,518	1.0%	4.0%	18.3%
FTSE 100	8,241	0.6%	0.1%	9.5%
STOXX Europe 600	512	0.8%	2.1%	12.8%
S&P 500	5,596	0.7%	3.0%	25.3%
NASDAQ 100	19,423	1.0%	2.2%	26.5%
Nikkei 225	36,699	3.4%	1.3%	12.2%
Shanghai Comp	2,715	-0.2%	-5.3%	-13.1%

BONDS	Rate	1D	Change (bps)	
			1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.0%	1.7	-3.5	-12.6
PL 10Y bond yield	5.3%	3.5	4.6	-35.2
CZ 10Y bond yield	3.8%	2.3	-9.0	-74.7
HU 10Y bond yield	6.2%	4.0	-32.0	-79.0
RO 10Y bond yield	6.7%	-1.0	16.5	-8.2
WIBOR 3M	5.9%	0.0	-1.0	-4.0
EURIBOR 3M	3.5%	0.7	-9.0	-35.5

CURRENCIES	Rate	1D	Change (%)	
			1M	1Y
USD/PLN	3.87	-0.1%	-1.0%	-11.5%
EUR/PLN	4.29	0.0%	-0.1%	-7.9%
EUR/USD	1.11	0.1%	0.8%	3.3%
GBP/PLN	5.08	-0.1%	-1.2%	5.9%
CZK/PLN	0.17	0.0%	-0.1%	11.0%
HUF/PLN	0.011	0.0%	0.6%	11.2%
RON/PLN	0.86	0.0%	0.1%	8.1%
CNY/PLN	0.54	0.0%	0.2%	8.9%

COMMODITIES	Price	1D	Change (%)	
			1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,574	0.7%	4.4%	34.5%
Silver (USD/toz)	30.1	0.6%	7.9%	31.6%
Copper (USD/t)	9,216	1.4%	2.1%	9.8%
Zinc (USD/t)	2,856	3.1%	4%	15%
Molibdenum (USD/lb)	21.6	0.3%	3.2%	-11.9%
Iron ore (USD/t)	94	-0.2%	-5.9%	-22.8%
HCC (USD/t)	186	2.2%	-11%	-34%
HRC EU (EUR/t)	600	-1.6%	-4.0%	-8%
Brent crude oil (USD/bbl)	72.5	0.7%	-10.1%	-21.1%
CO2 (EUR/t)	65.5	-1.4%	-9.9%	-23%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	35.3	-2.3%	-14.1%	2%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	87	-0.5%	-13.3%	-32%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	445	0.2%	-4.9%	-29%
Shanghai Freight Index	2,727	-8.0%	-18%	164%

### #Koszty sprzedaży

- Jednym z obszarów optymalizacji OPEX miały być koszty logistyki (zastąpienie pracowników zewnętrznych własnymi pracownikami, lepsze zarządzanie zapasami, łączenie wysyłek), pomimo wzrostu ilości wysyłek do klientów i wyższych kosztów kuriera;
- Wsparciem dla rentowności w kwartale były również niższe koszty energii r/r;

### #Outlook

- Spółka przewiduje nakłady CAPEX na rozbudowę centrum logistycznego w 2025/2026 w wysokości 30-40mln PLN, zakończenie prac miałyby nastąpić prawdopodobnie w 2026 roku;
- Spółka dalej zamierza współpracować z Lidl oraz platformami marketplace w sprzedaży B2B;
- Prezes zwraca uwagę na dużą konkurencję ze strony azjatyckich platform marketplace, np. Temu oferujących produkty po znacznie niższych cenach, WTN zdaniem Prezesa musi przez to istotnie inwestować w ceny;
- Wittchen widzi rosnące koszty marketingu, szczególnie w Internecie, gdzie konkurencja ze strony Temu, Shein podbija koszty reklam;
- Grupa chce utrzymać wzrost sprzedaży r/r oraz poprawę rentowności w 2H24;

### INFLACJA CPI

Sierpień'24: 4,3% r/r, 0,1% m/m

	Aug 23	Sep 23	Oct 23	Nov 23	Dec 23	Jan 24	Feb 24	Mar 24	Apr 24	May 24	Jun 24	Jul 24	Aug 24	Cons.	Weight
<b>Y/y</b>															
<b>Total - CPI</b>	10.1%	8.2%	6.6%	6.6%	6.2%	3.7%	2.8%	2.0%	2.4%	2.5%	2.6%	4.2%	4.3%	4.3%	
Food and non-alcoholic beverages	12.7%	10.4%	8.0%	7.3%	6.0%	4.9%	2.7%	0.3%	1.9%	1.6%	2.5%	3.2%	4.1%		27.6%
Residential use and energy carriers	12.0%	9.5%	8.3%	8.1%	9.2%	1.3%	1.1%	1.3%	1.4%	1.6%	1.7%	8.7%	9.0%		20.4%
Transport	-1.7%	-2.8%	-7.9%	-2.2%	-2.8%	-5.0%	-4.0%	-2.9%	-1.6%	2.2%	0.6%	0.6%	-1.4%		9.2%
Alcoholic beverages and tobacco products	11.1%	10.5%	10.1%	9.9%	9.5%	8.7%	6.7%	5.2%	4.6%	4.1%	3.9%	4.4%	4.3%		5.7%
Restaurants and hotels	13.3%	12.0%	11.1%	10.3%	9.9%	9.4%	8.9%	8.6%	8.3%	7.9%	7.7%	7.6%	7.5%		5.6%
Clothing and footwear	6.7%	4.3%	4.4%	4.7%	3.3%	3.0%	2.6%	1.1%	0.4%	-0.2%	-0.9%	-1.0%	-1.4%		3.9%
<b>m/m</b>															
<b>Total - CPI</b>	0.0%	-0.4%	0.3%	0.7%	0.1%	0.4%	0.3%	0.2%	1.1%	0.1%	0.1%	1.4%	0.1%	0.1%	
Food and non-alcoholic beverages	-0.9%	-0.4%	0.5%	0.9%	0.2%	0.9%	-0.4%	-0.1%	2.1%	0.3%	0.7%	-0.5%	-0.1%		27.6%
Residential use and energy carriers	0.1%	-0.2%	0.3%	0.1%	-0.1%	0.9%	0.1%	0.0%	0.2%	0.1%	0.1%	7.0%	0.3%		20.4%
Transport	2.0%	-2.9%	-2.2%	5.1%	0.2%	-2.5%	2.1%	0.1%	1.6%	-0.4%	-1.9%	0.1%	-0.2%		9.2%
Alcoholic beverages and tobacco products	0.3%	0.3%	0.4%	0.3%	0.0%	0.6%	0.5%	0.3%	0.4%	0.5%	0.2%	0.5%	0.2%		5.7%
Restaurants and hotels	0.5%	0.7%	0.3%	0.4%	0.5%	0.8%	0.8%	0.7%	0.7%	0.9%	0.6%	0.6%	0.4%		5.6%
Clothing and footwear	-0.7%	2.5%	3.3%	0.1%	-1.2%	-3.8%	-1.4%	3.3%	2.6%	-0.4%	-1.7%	-3.1%	-1.3%		3.9%

Source: Statistics Poland, PAP, Trigon DM

### TMT

#### ASSECO POLAND (Kupuj; PLN 100)

##### Podsumowanie wywiadu dla PAP z dyrektorem Pionu Energetyki i Gazownictwa Asseco

- Polska stoi u progu ożywienia jeśli chodzi o projekty IT w branży energetycznej;
- Asseco chce przejmować firmy i wzmacniać pozycję w tej branży;
- W szczególności poszukiwane są podmioty z ekspozycją na software związany z zieloną energią i zarządzaniem lokalnymi rynkami;
- Potencjalne cele przejść to spółki z Europy;
- Oczekiwany jest wzrost nakładów na cyberbezpieczeństwa w branży energetycznej;
- W ciągu kilku miesięcy Asseco zaproponuje branży nowe narzędzia związane z AI;
- Na rynku systemów billingowych w Polsce poza Asseco zostali w praktyce tylko międzynarodowi gracze, a krajowa konkurencja istotnie zmniejszyła udział.

### GAMING

#### 11 BIT STUDIOS (Kupuj, PLN 869)

##### Peak graczy na Steam pierwszej części Frostpunk osiągnął 14,5 tys. w ostatni weekend

- Jest to oczywiście efekt zbliżającej się premiery sequela;
- To najwyższy poziom peak'u od prawie 5 lat.

#### VIVID GAMES

##### Szacunkowe wyniki finansowe za sierpień 2024 roku

- Przychody ze sprzedaży 0,9mln PLN (YTD 9,3mln PLN);
- Strata brutto 0,2mln PLN (YTD -0,55mln PLN);
- Strona netto 0,2mln PLN (YTD -0,55mln PLN).

### VOLUME

#### AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1699	1144.9	1126.6	1321.8	66%
WIG20	1517.8	990.1	955.7	1130.9	63%
WIG40	140.6	140.6	140.6	140.6	100%
sWIG80	22.4	30.9	32.9	37.1	147%

#### TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
SPL	171.3	CCC	33.8	PBX	3.1
PKN	150.7	ATT	26.1	MRB	2.0
PKO	127.6	XTB	20.2	LBW	1.2
KGH	93.2	TPE	7.5	OPN	1.1
PEO	89.6	MIL	4.9	VOT	0.8
DNP	73.1	DVL	4.4	CLN	0.7
PZU	72.4	WPL	4.3	VOX	0.5
CDR	58.9	ING	4.0	ELT	0.5
ALR	52.5	PKP	3.8	MAB	0.4
ALE	43.4	BHW	3.3	CTX	0.4

#### VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
SPL	330%	ATT	766%	PBX	1183%
PKN	147%	DVL	647%	OTS	601%
MBK	122%	ING	353%	PCE	549%
PEO	117%	LWB	319%	PCF	393%
KGH	112%	CAR	241%	OPN	306%
PKO	104%	WPL	227%	FTE	253%
LPP	101%	NEU	209%	VOT	231%
PZU	100%	SLV	207%	ERB	198%
CDR	94%	BHW	195%	SNK	179%
JSW	87%	GPP	145%	CTX	156%

#### STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
<b>Best</b>					
<b>WIG20</b>					
MBK	621.8	4.6%	DNP	305.8	-1.6%
JSW	23.0	3.9%	PKN	59.8	-0.7%
LPP	14,140.0	3.4%	OPL	8.7	-0.2%
ALE	37.2	3.4%	KRU	418.4	-0.1%
PCO	17.3	3.1%	PEO	148.1	0.7%
<b>Best</b>					
<b>mWIG40</b>					
ATT	19.9	20.0%	ABE	85.4	-1.8%
DVL	5.6	13.7%	SLV	62.0	-1.3%
ING	258.5	5.5%	TXT	73.5	-0.8%
PKP	20.8	4.2%	GEA	2.1	-0.7%
CCC	149.3	4.2%	GRX	1.7	-0.4%
<b>Best</b>					
<b>sWIG80</b>					
FTE	21.0	5.3%	PBX	19.2	-12.7%
WLT	6.6	4.4%	OTS	19.5	-7.6%
AST	29.6	3.9%	ERB	31.8	-3.6%
APT	19.0	3.8%	PCF	15.9	-3.5%
ALL	19.0	3.8%	NWG	33.6	-3.2%

## DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

## PHN

**Zawarcie ugody z PKO BP przed sądem polubownym**

- Przedmiotem ugody jest rozliczenie części prac wykończeniowych w ramach inwestycji Skysawa na podstawie umowy najmu z prawem pierwokupu z dnia 24 stycznia 2022 roku.

## BIOTECH

## POLTREG

**Walidacja długofalowych efektów terapii oraz plany startu kolejnych faz badań klinicznych w 2024/2025- podsumowanie konferencji 1H24 [neutralne]**

- **Status prac R&D:** w kwietniu 04'2024 Spółka złożyła wniosek do EMA o pozwolenie badania w terapii cukrzycy (czas odpowiedzi regulatora wynosi ok. 160 dni). PTG planuje rozpocząć 3 badania kliniczne: w pierwszej kolejności rozpocząć badania kliniczne fazy I/II przedobojawowej cukrzycy typu 1, a następnie 2 badania kliniczne fazy I/IIa w leczeniu stwardnienia rozsianego (w odmianach PPMS i RRMS). Badania w cukrzycy przedobojawowej i stwardnieniu rozsianym będą przeprowadzone w ośrodkach medycznych na terenie Polski. Rozpoczęcie rekrutacji pacjentów do badania w cukrzycy szacowany jest na 1H25, rekrutację pacjentów do badania w stwardnieniu rozsianym najwcześniej w 2H25.

- Na początku 09.2024 Spółka opublikowała informację o wynikach długookresowych badań w projekcie cukrzycy objawowej. Potwierdzone zostały aspekty długofalowej efektywności i bezpieczeństwa terapii.

- **CAR-TREG:** PTG przygotowuje się do rozpoczęcia badań in vivo z użyciem komórek CAR-TREGS. W tym celu Spółka zawarła umowę z podwykonawcą na przeprowadzenie testów w modelu chorób neurodegeneracyjnych, pierwsze wyniki powinny pojawić się w 1Q25.

- **Lab:** w marcu 2024 Spółka otrzymała zezwolenie GIF na wytwarzanie badanego produktu leczniczego terapii zaawansowanej dla Wytwórni Farmaceutycznej Poltreg. PTG musi jeszcze uzyskać pozwolenie na działanie banku tkanek i komórek Spółki przyznawanego przez Krajowe Centrum Bankowania Tkanek i Komórek (KCBTiK). Decyzji spodziewamy się na koniec 2H24.

- **Komercjalizacja:** PTG realizuje prace nad przygotowaniem ścieżki rejestracyjnej oraz mechanizmu refundacji terapii opartych na TREG w FDA.

- **Korzystne otoczenie rynkowe i transakcje dot. terapii komórkowych** wpływają na plany przyspieszenia komercjalizacji- PTG ocenia szansę na zawarcie pierwszych umów w perspektywie 2024/2025 jako wysokie. Spółka będzie również aktywnie uczestniczyć w wydarzeniach branżowych, m.in. Cell Therapy for Autoimmune Diseases Summit.

## CELON PHARMA

Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 100 tys. akcji serii C oraz 2,7 mln akcji serii E z dniem 23 września 2024 roku

## MEDICALGORITHMICS

Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 1,19 mln akcji serii J z dniem 20 września 2024 roku

## POZOSTAŁE INFORMACJE

**ADIUVO INVESTMENTS:** Złożenie wniosku o otwarcie przyspieszonego postępowania układowego

**BUMECH:** Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 4,3 mln akcji serii I, 1,64 mln akcji serii J oraz 2 mln akcji serii K z dniem 20 września 2024 roku

**DĘBICA:** Zawarcie z Goodyear S.A. umowy pożyczki o wartości 150mln PLN

- Termin spłaty pożyczki ustalono na 19 września 2025 roku;

- Oprocentowanie pożyczki wynosi WIBOR1Y + 0,45% w skali roku.

**NOVATURAS:** Przychody ze sprzedaży w sierpniu 2024 roku na poziomie 18,8mln EUR, -0,5% r/r (YTD 129,5mln EUR, -7% r/r)

- Spółka w tym czasie obsłużyła 25,9 tys. klientów, -4% r/r.

**TENDERHUT:** Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w sierpniu 2024 roku na poziomie 4,45mln PLN, +1% r/r

- YTD 33mln PLN, -10% r/r.

## INSIDER TRADING

## ASTARTA HOLDING

Albacon Ventures Limited, podmiot związany z prezesem zarządu, kupił 685 akcji @ 28,35-28,95 PLN.

## KOMPAP

Prezes zarządu kupił 1,4 tys. akcji @ 24,80-27,40 PLN.

**MOSTOSTAL ZABRZE**

KMW Investment sp. z o.o., podmiot związany z przewodniczącym RN i członkiem RN, kupił 20,7 tys. akcji @ 3,97 PLN.

**POLIMEX-MOSTOSTAL**

Jeden z obligatariuszy zamienił 15 obligacji serii A o łącznej wartości nominalnej 7,5mln PLN na 3,75 mln akcji serii S o wartości nominalnej 2 PLN.

**SOPHARMA**

Donev Investments Holding AD kupił 1,2 tys. akcji @ 6,00 BGN.

**PROGRAM SKUPU AKCJI****KRKA**

Nabycie 4 tys. akcji @ 137,09 EUR.

**MAKARONY POLSKIE**

Nabycie 2,3 tys. akcji @ 19,15 PLN.

**MENNICA POLSKA**

Nabycie 558 akcji @ 19,70 PLN.

**ZMIANY W AKCJONARIACIE****TATRY MOUNTAIN RESORTS**

Zmniejszenie zaangażowania przez Diamca Investments Limited poniżej 10% do 6,233% kapitału i głosów.

**TATRY MOUNTAIN RESORTS**

Zwiększenie zaangażowania przez Forest Hill s.r.o. powyżej 15% do 15,37% kapitału i głosów.

**TATRY MOUNTAIN RESORTS**

Zmniejszenie zaangażowania przez Forest Company s.r.o. poniżej 5% do 0% kapitału i głosów.

**TATRY MOUNTAIN RESORTS**

Zmniejszenie zaangażowania przez J&T Private Equity Group Limited poniżej 10% do 0% kapitału i głosów.

**WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY****HIPROMINE: Zwołanie NWZA na dzień 10 października 2024 roku w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego**

- Kapitał zakładowy ma ulec podwyższeniu o kwotę nie wyższą niż 175tys. PLN w drodze emisji nie więcej niż 175 tys. akcji serii P i akcji serii Q;
- Cena emisyjna akcji nowej emisji wynosi 200 PLN za papier;
- Emisja z wyłączeniem prawa poboru.

## CORPORATE CALENDAR

## DIVIDENDS

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

## FINANCIAL RESULTS

SEPTEMBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
02-06		CBF, VRC, UNI		1AT, RLP, UNT, CTX, SHO	INPST, TOR
09-13		PGE, CAR, ERB, OND, MGT, MAB, KGN	ATT, RVU, TPE	DVL, PBX, PTG, WTN	CSR, NWG, SEL
16-20	PUR	APR, 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	JSW, 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					
21-25			KTY, OPL, ASE	ALR, SHO	ABS
28-31	BDX	KRU, MIL, OMV	SPL, JMT, COG	MBK, ING, KOMB, BIO, MOC	

NOVEMBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
04-08		MAB, MGT	CTP, ERB, OND, ATT, PCE, ZAP	PKO, PEO, DNP, WIZZ, GPW, ASB, ATC, RVU, BNP, DAD, OPN, ICE, TOA	INPST, MOL, GEA, XTB, ACG, CSR
11-15		CEZ	KGH, BHW, CBF, DAT, FRO, VRC	PKN, ALE, MBR, 1AT, APT, GTC, H20 RO, HPM, PCR, UNT, VRG	BFT, CAR, AGO, CRM, MLP, NWG, PUR, SNK, STP
18-22	PEN, UNI	PGE, APR, DOM, NEU, WPL, ANR, BRS, KGN, OTS	CPS, ENA, SVE, TPE, CLN, LWB, MUR, RLP, SKA	PZU, GPP, SLV, ELT, MFO, MLS, PBX, PEP, PTG, WTN, XTP	CMR, AMC, RBW, RWL, SEL, TOR
25-29	BCX, CMP, VOT, VOX	JSW, ZEP, ARH, VGO	CCC, ACP, ALL, WLT	PKP, CTX, ECH, ENE, ENT, FAB, MRB, NNG, SON	ADV, CLC, KGL, MDG, MRC, SCP, SNX

## 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	91.2	29%	11,912	5.3	6.3	7.3	1.1	1.0	1.0	21%	16%	13%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	123	95.4	29%	14,100	8.6	5.9	6.6	1.0	0.9	0.8	11%	15%	13%	---
Handlowy	BHW	Buy	120	92.3	30%	12,060	6.0	7.2	8.6	1.2	1.2	1.2	19%	16%	14%	47
ING	ING	Buy	345	259	33%	33,631	7.6	7.8	7.9	2.0	1.9	1.8	27%	25%	23%	65
Komerční banka	KOMB	Buy	940	764	23%	145,198	8.7	9.4	9.0	1.2	1.2	1.1	13%	12%	12%	87
mBank	MBK	Hold	690	622	11%	26,425	20.3	6.5	8.0	1.7	1.4	1.3	9%	22%	17%	70
Millennium	MIL	Sell	9.0	8.8	2%	10,700	16.0	23.0	6.5	1.4	1.3	1.1	9%	6%	17%	71
OTP	OTP	Buy	22,886	18,500	24%	5,180	5.3	5.6	6.0	1.0	0.9	0.9	20%	17%	15%	84
Pekao	PEO	Hold	184	148.1	24%	38,859	6.0	6.8	7.7	1.2	1.2	1.2	21%	18%	15%	85
PKO BP	PKO	Buy	74.0	55.2	34%	68,950	8.9	6.8	7.8	1.4	1.3	1.3	15%	19%	17%	72
Santander	SPL	Hold	600	464	29%	47,375	11.4	7.2	8.0	1.5	1.4	1.4	13%	19%	17%	85
Kruk	KRU	Buy	600	418	43%	8,083	7.4	6.5	5.9	1.8	1.5	1.3	24%	23%	21%	77
PZU	PZU	Buy	59.7	45.9	30%	39,601	7.0	7.4	7.8	3.1	3.0	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	625	39%	1,511	6.7	5.4	7.1	4.9	3.8	4.9	---	---	---	15
AB	ABE	Buy	120.0	85.4	41%	1,495	8.0	7.6	7.2	5.7	5.2	4.9	3%	5%	5%	37
AC	ACG	Hold	28.5	27.2	5%	250	8.3	8.7	8.1	5.8	5.7	---	11%	10%	10%	---
Ailleron	ALL	Buy	26.0	19.0	37%	235	12.5	8.7	7.4	3.8	2.8	2.3	0%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	44.0	37.2	18%	39,317	28.0	19.4	15.1	14.1	11.1	8.8	0%	0%	0%	93
Ambra	AMB	Buy	31.1	24.4	28%	614	12.1	9.8	8.8	5.6	4.7	4.3	5%	5%	5%	---
Amica	AMC	Sell	60.0	59.0	2%	459	---	19.1	11.2	7.2	4.5	3.7	4%	0%	2%	63
Amrest	EAT	Hold	27.0	21.9	24%	4,797	13.3	11.9	9.4	5.7	4.9	4.7	0%	0%	0%	89
Answear.com	ANR	Buy	35.0	21.6	62%	410	---	19.3	10.3	20.0	9.6	7.1	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	40.0	30.2	32%	1,954	20.5	7.6	5.7	17.7	6.9	5.4	3%	5%	13%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	34.1	19.9	71%	1,380	6.4	6.3	7.0	3.2	2.7	2.7	5%	5%	6%	---
Artifex Mundi	ART.	Buy	30.1	22.6	33%	269	8.8	6.7	5.1	5.7	4.4	3.0	1%	9%	11%	---
Asseco BS	ABS	Hold	62.0	57.4	8%	1,918	17.2	14.6	13.5	11.3	9.6	8.8	5%	5%	5%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	100.0	88.1	14%	7,312	15.2	14.0	12.8	3.1	2.7	2.3	4%	4%	5%	74
Asseco SEE	ASE	Hold	56.0	48.0	17%	2,491	12.8	11.2	10.3	7.5	6.7	6.0	3%	4%	4%	---
Atal	1AT	Buy	60.0	50.8	18%	2,272	7.7	6.6	7.4	7.1	5.7	6.6	12%	9%	11%	---
Auto Partner	APR	Buy	33.0	22.6	46%	2,945	12.5	10.1	8.5	9.5	8.0	7.0	2%	2%	3%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	19.9	---	1,973	---	---	---	---	---	---	---	---	---	46
Benefit Systems	BFT	Buy	3,600	2,565	40%	7,588	14.7	11.9	10.6	7.4	5.8	5.0	5%	5%	6%	63
Biocellix	BCX	Buy	129.8	73.8	76%	363	---	---	227.5	---	---	31.9	---	---	---	---
Bloober Team	BLO	Buy	31.0	23.5	32%	453	11.8	13.9	5.6	5.8	4.7	2.9	0%	7%	6%	---
Budimex	BDX	Sell	630.0	573.5	10%	14,642	19.1	17.4	15.0	11.0	9.4	7.6	6%	5%	6%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	180.9	77.0	135%	321	---	---	10.5	---	25.6	5.0	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	155.0	149.3	4%	11,275	45.0	24.4	13.6	11.2	9.2	7.6	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Hold	188.2	167.8	12%	16,760	61.1	106.7	380.8	43.6	66.2	155.5	1%	0%	0%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	45.7	28.0	63%	1,430	---	---	76.5	58.2	44.6	20.3	---	---	---	---
CEZ	CEZ	Sell	817	854	-4%	459,443	16.5	15.7	9.5	5.4	5.3	5.8	6%	6%	5%	82
Creepy Jar	CRJ	Sell	551	440	25%	308	16.6	12.7	23.6	11.9	7.0	10.2	3%	6%	8%	---
Creotech	CRI	Buy	280	190	47%	452	---	---	9.4	---	65.3	6.6	0%	0%	0%	---
Comarch	CMR	Restricted	-	326.0	---	3,221	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Comp	CMP	Buy	130.0	116.0	12%	524	11.1	8.9	8.3	4.9	4.5	4.2	8%	6%	6%	---
CTP	CTPNV	Buy	21.0	16.7	26%	7,560	7.5	6.7	5.9	10.5	9.7	8.8	3%	4%	4%	88
Cyber Folks	CBF	Buy	150.0	122.0	23%	1,730	14.3	21.8	17.4	18.7	14.6	11.7	2%	2%	2%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	13.2	13.8	-4%	8,816	17.6	17.3	12.5	6.6	6.6	6.1	0%	0%	0%	70
Dadelo	DAD	Buy	27.5	20.8	32%	243	22.1	17.6	13.3	13.5	10.7	7.9	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	5.6	17%	2,519	7.8	6.5	6.2	7.1	6.0	5.4	9%	9%	12%	31
Dino Polska	DNP	Hold	340	306	11%	29,981	20.6	17.3	14.3	13.6	11.2	9.1	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	215	166	30%	4,283	7.6	6.9	6.5	6.4	5.7	5.2	10%	11%	11%	45
Echo Investment	ECH	Buy	6.0	4.2	44%	1,721	---	7.2	6.3	49.0	9.4	7.0	5%	12%	13%	---
Erbud	ERB	Buy	50.0	31.8	57%	379	53.4	6.1	8.4	4.9	1.9	2.8	5%	2%	12%	---
Enea	ENA	Buy	13.5	10.8	25%	5,705	2.3	3.2	4.6	2.3	2.9	2.7	0%	0%	0%	34
Enter Air	ENT	Buy	80.0	56.7	41%	995	15.4	8.7	8.1	5.4	4.6	4.3	8%	2%	3%	---
Eurocash	EUR	Under Review	-	9.7	---	1,350	---	---	---	---	---	---	---	---	---	63
Fabryty Holding	FAB	Hold	38.0	32.5	17%	74	8.5	13.7	11.4	5.9	4.8	4.1	20%	7%	8%	---
Ferro	FRO	Hold	40.0	34.9	15%	741	11.2	9.0	8.4	7.3	6.5	6.1	9%	4%	6%	---
GPW	GPW	Hold	50.5	43.8	15%	1,838	12.1	12.1	11.9	8.5	8.3	8.0	7%	7%	7%	67
Grenevia	GEA	Under Review	-	2.06	---	1,184	---	---	---	---	---	---	---	---	---	59
Grupa Pracuj	GPP	Buy	72.0	52.50	37%	3,584	16.1	13.6	12.1	10.9	9.2	8.1	4%	4%	5%	---
GTC	GTC	Hold	5.5	4.1	35%	2,343	8.0	6.0	6.2	15.4	13.3	13.8	5%	6%	7%	63
Huuuge	HUG	Buy	31.5	19.0	66%	1,141	5.7	6.8	7.4	2.3	2.8	3.1	24%	19%	15%	5
InPost	INPST	Buy	18.8	17.0	11%	36,425	27.2	20.4	16.3	12.3	9.9	8.1	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	700.0	505	39%	7,155	9.6	8.6	7.5	7.6	7.0	6.3	1%	2%	2%	---
JSW	JSW	Sell	25.8	23.0	12%	2,700	---	---	57.2	0.3	1.3	1.2	0%	0%	0%	56
Kęty	KTY	Buy	970	784	24%	7,631	12.1	11.0	10.2	9.1	8.1	7.6	7%	8%	9%	50
KGHM	KGH	Hold	166.0	135.0	23%	27,000	10.3	12.3	13.0	5.1	5.7	5.8	1%	1%	2%	58
LPP	LPP	Buy	23,500	14,140	66%	31,191	15.0	13.3	11.2	7.9	6.9	5.9	4%	5%	5%	75
Mabion	MAB	Under review	-	17.1	---	276	---	---	---	---	---	---	1%	6%	11%	12
Mangata	MGT	Hold	93.7	83.2	13%	556	12.0	9.7	7.9	6.2	5.6	5.1	8%	7%	7%	---
Medinice	ICE	Buy	24.8	10.3	140%	67	---	4.7	---	---	2.5	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	49.7	28.6	74%	218	15.6	10.2	7.2	7.3	5.4	4.5	0%	0%	6%	---
Mirbud	MRB	Buy	20.0	11.4	75%	1,255	10.9	8.8	6.6	5.2	4.6	3.2	2%	2%	2%	---
MLP Group	MLG	Buy	100.0	81.8	22%	1,963	8.5	5.9	4.3	12.3	9.9	8.8	0%	0%	0%	---
Mo-Bruk	MBR	Buy	363	294	24%	1,239	18.5	12.6	11.1	12.7	9.0	8.0	4%	4%	6%	---
MOL	MOL	Hold	3,180	2,590	23%	1,947	4.8	4.3	4.5	2.8	2.6	2.5	10%	10%	10%	86
Molecure	MOC	Buy	23.9	14.1	69%	238	---	9.7	2.6	---	8.1	1.4	0%	0%	0%	---
Murapol	MUR	Buy	45.0	32.7	38%	1,335	5.7	5.1	5.0	5.7	5.3	5.0	15%	15%	15%	---
Neuca	NEU	Buy	1,050	809	30%	3,622	18.8	16.0	13.9	9.0	8.1	7.4	2%	5%	6%	79
Newag	NWG	Buy	41.0	33.6	22%	1,512	10.7	6.8	6.2	8.2	5.4	5.7	3%	4%	7%	---
OMV	OMV	Buy	47.3	36.6	29%	11,978	5.9	5.8	6.0	3.2	3.2	3.4	14%	12%	11%	95
Onde	OND	Hold	14.2	11.8	20%	645	17.0	8.2	28.0	11.3	4.7	13.8	3%	2%	6%	---
Oponeo.pl	OPN	Hold	78.0	80.8	-3%	1,126	17.3	16.7	15.8	10.6	10.2	9.4	2%	2%	2%	---
Orange	OPL	Buy	9.4	8.7	8%	11,446	11.4	11.8	10.5	4.3	4.3	4.1	6%	6%	7%	61
Orien	PKN	Hold	70.8	59.8	18%	69,448	6.9	5.7	5.9	3.2	3.2	3.2	7%	7%	7%	68
PCF Group	PCF	Under Review	-	15.9	---	573	---	---	---	---	---	---	---	---	---	19
Pekabex	PBX	Buy	30.0	19.2	56%	477	6.4	6.9	5.4	4.3	4.5	3.8	2%	3%	3%	---
Pepco Group	PCO	Buy	24.5	17.3	42%	9,965	14.0	11.4	9.7	5.1	4.7	4.3	0%	0%	0%	53
PGE	PGE	Buy	8.9	7.0	26%	15,809	5.8	4.3	2.8	4.4	4.3	4.2	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Hold	326	283	15%	1,868	13.7	11.2	12.4	9.2	7.6	8.9	8%	7%	9%	0
Polenergia	PEP	Hold	79.0	67.4	17%	5,205	13.2	25.1	23.3	8.5	13.0	19.1	0%	0%	0%	---
Ryu Therapeutics	RVU	Buy	81.7	54.3	50%	1,475	---	2.5	2.3	---	0.9	---	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	165.0	100.4	64%	1,461	7.6	8.4	7.6	5.0	5.3	4.6	7%	7%	8%	---
Rawplug	RWL	Buy	17.8	16.5	8%	512	17.7	8.3	6.8	7.9	5.8	5.2	2%	4%	5%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	239.6	163.6	46%	446	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	---
Selena FM	SEL	Buy	49.0	37.1	32%	996	12.4	10.6	9.0	6.8	6.1	5.5	4%	3%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	75.0	62.0	21%	1,389	44.5	17.4	14.3	16.4	9.5	8.3	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	50.0	44.6	12%	1,255	32.9	23.8	18.3	19.6	15.2	11.9	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	
Stalprodukt	STP	Hold	247.0	233.5	6%	1,261	---	382.1	42.5	11.2	6.4	5.8	9%	7%	7%	46
Śnieżka	SKA	Hold	90.0	76.6	17%	1,005	12.2	11.7	10.5	6.8	6.5	5.8	4%	4%	6%	---
Synektik	SNT	Buy	191.9	164.8	16%	1,406	18.4	15.7	11.8	10.0	8.7	7.1	2%	3%	4%	---
Tauron	TPE	Hold	4.0	3.4	18%	5,959	4.1	2.9	2.3	4.5	3.9	3.8	0%	0%	0%	42
Ten Square Games	TEN	Hold	103.8	95.2	9%	617	8.8	9.2	10.3	4.9	5.4	5.9	19%	11%	11%	3
Torpol	TOR	Hold	40.0	33.00	21%	758	14.8	8.9	7.0	5.4	3.3	1.6	6%	3%	8%	---
Toya	TOA	Buy	10.0	7.26	38%	545	7.8	6.5	6.2	4.7	3.8	3.4	0%	0%	0%	---
Unimot	UNT	Hold	156.1	128.0	22%	1,094	13.7	11.1	12.8	6.4	5.9	6.5	3%	2%	3%	---
Voxel	VOX	Buy	119.0	106.5	12%	1,119	11.4	10.4	9.8	6.5	6.0	5.5	4%	4%	5%	---
VRG	VRG	Under Review	-	3.53	---	828	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Hold	7.0	6.6	6%	397	---	8.6	5.9	10.7	5.4	4.8	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	126.0	93.7	34%	2,745	15.7	12.3	10.8	7.3	6.3	5.6	2%	3%	3%	72
Wittchen	WTN	Sell	30.0	28.4	6%	524	9.8	9.3	8.9	6.1	5.9	5.5	13%	5%	8%	---
Wizz Air	WIZZ	Hold	15.7	11.6	35%	1,200	3.8	6.2	6.6	5.2	4.8	4.7	0%	0%	0%	75
XTB	XTB	Hold	68.4	61.4	11%	7,214	7.8	8.3	7.6	4.6	4.7	4.0	8%	10%	9%	32
XTPL	XTP	Buy	171.0	100.4	70%	236	---	---	17.1	---	---	9.8	---	---	---	---

# 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](mailto: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 jakikolwiek inny sposób w całości lub części niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.