

# Daily

CEE | Equity Research

Research Department

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

## HIGHLIGHTS

### FINANSE

**KRUK:** Dane operacyjne 4Q24: odzyski 935mln PLN (+20% r/r), nakłady na portfele 1185mln PLN (+21% r/r) [lekko pozytywne]

### PALIWA I CHEMIA

**ORLEN / GRUPA AZOTY:** W czerwcu możliwe rozpoczęcie sprzedaży aktywów Polski Press. Brak większej współpracy z Azotami?

### KONSUMENT

**ALLEGRO.EU:** Ranking aktywności użytkowników na platformach zakupowych online - Mediapanel

**JERONIMO MARTINS:** Grupa Jeronimo Martins zapłaciła zaległy podatek w wysokości 30mln EUR

**INTER CARS:** Grudzień'24: przychody grupy z dystrybucji wyniosły 1,4mld PLN (+11% r/r, YTD +9,1% r/r)

### TMT

**DATAWALK:** Uruchomienie kolejnej transzy programu motywacyjnego opartego o akcje

**RYNEK TV:** Statystyczny Polak oglądał TV w 2024 roku średnio 3 godz. 48 minut dziennie, o minutę krócej niż w 2023 – Nielsen Media

### BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

**ATAL:** Przekazania mieszkań w 4Q24: 439 lokali (-63% r./r., -46% kw./kw.) [neutralne]

**ATAL:** Wprowadzenie do sprzedaży 204 mieszkań w ramach inwestycji Hipoteczna Park w Łodzi

**DEVELIA:** Sprzedaż mieszkań w 4Q24: 497 lokali (-19% r./r., -34% kw./kw.) [neutralne]

**MURAPOL:** Sprzedaż mieszkań do klientów detalicznych w 4Q24: 873 lokale (+4% r./r., +26 kw./kw.) [pozytywne]

**MIRBUD:** Oferta konsorcjum Mirbudu i Kobyłarni za 134,3mln PLN brutto została wybrana na budowę zachodniej obwodnicy Mławy

**PEKABEX:** Zawarcie umowy z TransGourment Polska Sp. z o.o. w sprawie nadbudowy pięciu kondygnacji biurowych na magazynie HoReCa Poznań

TRIGON DM COVERAGE

[RECOMMENDATIONS](#)

CORPORATE CALENDAR

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

## FINANSE

## KRUK (Kupuj; 575 PLN)

Dane operacyjne 4Q24: odzyski 935mln PLN (+20% r/r), nakłady na portfele 1185mln PLN (+21% r/r) [lekkie pozytywne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2021	2022	2023	2024
Recoveries	697	724	776	785	777	854	883	864	935	2216	2625	3062	3536
y/y change	16%	16%	18%	21%	11%	18%	14%	10%	20%	21%	18%	17%	15%
Deviation*	81	111	142	111	83	105	103	91	53	327	344	447	351
Deviation %**	13%	18%	22%	16%	12%	14%	13%	12%	6%	17%	15%	17%	11%
Investments in NPLs	961	524	653	812	983	335	565	743	1185	1738	2312	2972	2828
y/y change	19%	100%	32%	37%	2%	-36%	-14%	-8%	21%	281%	33%	29%	-5%
Nominal value of NPLs	5941	2838	2638	4616	4431	2216	3608	3400	5424	9651	13692	14523	14648
average price	16%	18%	25%	18%	22%	15%	16%	22%	22%	18%	17%	20%	19%

Source: company data, Trigon DM, \*deviation between actual and projected recoveries, decreases on early collections in collateralised cases, payments from original creditor" in the financial statements, \*\*actual minus projected recoveries divided by projected recoveries

## #Komentarz zarządu

- W 4Q odzyski wzrosły na wszystkich rynkach, na części portfeli hiszpańskich nadal były poniżej planu;
- Ponad 60% nakładów na portfele w 4Q zrealizowanych poza Polską;

## PALIWA I CHEMIA

## ORLEN (Kupuj; 60.1 PLN)/GRUPA AZOTY (Under Review)

W czerwcu możliwe rozpoczęcie sprzedaży aktywów Polski Press. Brak większej współpracy z Azotami?

- W czerwcu Orlen rozpocznie proces sprzedaży aktywów Polski Press - CEO, Ireneusz Fąfara.
- Orlen nie prowadzi rozmów z Grupą Azoty na temat ewentualnych akwizycji ([LINK](#)). W planach nakreślonych w strategii do 2035 r. jest transformacja linii biznesowej nawozów. Orlen będzie musiał importować ekologiczny amoniak, to wymaga nawiązania określonych partnerstw i inwestycji w niezbędną infrastrukturę. „Sytuacja na rynku nawozów jest wyjątkowo trudna, zalewa nas import” - Konrad Jar, dyrektor wykonawczy Orlenu ds. strategii. Cała branża liczy na wprowadzenie regulacji, które ograniczą napływ nawozów ze Wschodu. To zmieniliby sytuację na rynku - CEO
- Inwestycja w petrochemię z Saudi Aramco nie miałaby sensu ze względu na brak dostępu do tanich surowców.

## KONSUMENT

## ALLEGRO.EU (Kupuj; PLN 38)

Ranking aktywności użytkowników na platformach zakupowych online - Mediapanel

- Temu zadebiutowało w Polsce zaledwie w lipcu 2023 roku;
- [Link](#) do zestawienia.

Zakupy online		grudzień 2024				listopad 2024			
Lp	Media channel	Użytkownicy (Real Users)	Zasięg (internet)	ATS	Audyt	Użytkownicy (Real Users)	Zasięg (internet)	ATS	Audyt
1	ALLEGRO (www+app)	18 960 804	63,70%	02:05:13	tak	18 999 036	63,98%	02:08:48	tak
2	TEMU (www+app)	18 241 362	61,28%	00:51:49	nie	17 313 588	58,30%	00:57:49	nie
3	MEDIAEXPERT (www+app)	14 354 010	48,22%	00:09:36	nie	13 302 630	44,79%	00:08:55	nie
4	EMPIK (www+app)	10 908 756	36,65%	00:08:08	nie	9 054 990	30,49%	00:07:48	nie
5	ALIEXPRESS (www+app)	10 005 930	33,62%	00:58:57	nie	10 866 960	36,59%	01:03:02	nie
6	ROSSMANN (www+app)	9 171 954	30,81%	00:10:27	nie	7 988 220	26,90%	00:08:26	nie
7	ERLI (www+app) (www+app)	8 631 846	29,00%	00:06:46	nie	7 435 476	25,04%	00:06:13	nie
8	euro.com.pl	8 146 818	27,37%	00:06:34	nie	7 331 148	24,69%	00:07:24	nie
9	AMAZON (www+app)	8 040 384	27,01%	00:07:11	nie	8 315 946	28,00%	00:06:58	nie
10	SHEIN (www+app)	7 808 886	26,23%	00:25:34	nie	7 402 104	24,93%	00:36:04	nie

## JERONIMO MARTINS (Trzymaj; EUR 20.5)

Grupa Jeronimo Martins zapłaciła zaległy podatek w wysokości 30mln EUR

- Zapłacona kwota dotyczy podatku od bezpieczeństwa żywności (Taxa de Segurança Alimentar Mais - TSAM), naliczanego od 2012 roku;
- Grupa dotychczas odmawiała jego uiszczenia, jako rzekomo niezgodnego z prawem;
- Podatek TSAM ma być płacony w Portugalii w zależności od wielkości obszaru handlowego w sklepach o powierzchni >2tys. m<sup>2</sup>;
- W wydanym oświadczeniu władze grupy zapewniły, że zapłata zobowiązania nie oznacza wycofania się przez Jeronimo Martins z procesów sądowych oraz ze skargi złożonej przed Komisją Europejską w 2019 roku (KE dotychczas się do niej nie ustosunkowała, ponawianej co pół roku);

## MARKET QUOTES

INDICES	Price	1D	Change (%)	
			1M	1Y
WIG	82,210	0.4%	-1%	7%
WIG20	2,257	0.4%	-3%	-1%
mWIG40	6,413	0.7%	4%	11%
sWIG80	23,936	-0.1%	0%	3%
PX (Prague)	1,802	0.2%	5%	24%
BUX (Budapest)	81,762	0.7%	2%	30%
BET (Bucharest)	17,053	-0.2%	-1%	9%
BIST30 (Istanbul)	10,914	-1.2%	-2%	27%
DAX	20,215	-0.5%	-1%	21%
FTSE 100	8,248	-0.9%	0%	8%
STOXX Europe 600	512	-0.8%	-1%	7%
S&P 500	5,857	-1.5%	-3%	22%
NASDAQ 100	20,993	-1.6%	-2%	25%
Nikkei 225	39,190	-1.0%	-1%	10%
Shanghai Comp	3,169	-1.3%	-7%	10%

BONDS	Rate	1D	Change (bps)	
			1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.7%	5.6	39.5	77.9
PL 10Y bond yield	6.0%	4.3	37.1	88.7
CZ 10Y bond yield	4.3%	3.8	22.1	31.0
HU 10Y bond yield	6.9%	6.0	50.0	106.0
RO 10Y bond yield	7.7%	15.3	67.3	145.7
WIBOR 3M	5.8%	-1.0	-5.0	-6.0
EURIBOR 3M	2.8%	0.7	-7.3	-113.9

CURRENCIES	Rate	1D	Change (%)	
			1M	1Y
USD/PLN	4.16	0.6%	2.8%	5.1%
EUR/PLN	4.26	0.1%	0.1%	-1.7%
EUR/USD	1.02	-0.6%	-2.7%	-6.7%
GBP/PLN	5.08	0.2%	1.6%	-0.9%
CZK/PLN	0.17	-0.2%	-0.2%	3.7%
HUF/PLN	0.010	-0.2%	0.6%	11.1%
RON/PLN	0.86	0.0%	0.0%	1.8%
CNY/PLN	0.57	-0.6%	-1.7%	-2.7%

COMMODITIES	Price	1D	Change (%)	
			1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,715	0.9%	1%	34%
Silver (USD/toz)	30.4	0.9%	-5%	33%
Copper (USD/t)	9,079	0.5%	-2%	8%
Zinc (USD/t)	2,848	0.8%	-9%	14%
Molybdenum (USD/lb)	21.1	0.0%	-2%	3%
Iron ore (USD/t)	99	1.2%	-6%	-26%
HCC (USD/t)	198	0.5%	-6%	-28%
HRC EU (EUR/t)	568	0.0%	0%	-17%
Brent crude oil (USD/bbl.)	79.5	3.4%	10%	4%
CO2 (EUR/t)	74.9	1.9%	7%	3%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	45.2	0.8%	0%	45%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	89	-1.4%	-6%	0%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	450	0.4%	5%	-9%
Shanghai Freight Index	2,291	-8.6%	2%	21%

**INTER CARS (Kupuj; PLN 700)**

Grudzień'24: przychody grupy z dystrybucji wyniosły 1,4mld PLN (+11% r/r, YTD +9,1% r/r)

- Sprzedaż na polskim rynku wyniosła 576,5mln PLN (+7,9% r/r, YTD +8,3% r/r);

- Sprzedaż zagraniczna spółek wyniosła 707,9mln PLN (+12,5% r/r, YTD +9,3% r/r).

**TMT****RYNEK TV**

Statystyczny Polak oglądał TV w 2024 roku średnio 3 godz. 48 minut dziennie, o minutę krócej niż w 2023 – Nielsen Media

- W grupie komercyjnej 16-59 czas oglądania TV (ATV) wynosił 3 godziny i 10 minut (również o 1 minutę krócej r/r);

- Wśród widzów powyżej 60 roku życia średni czas wynosił 6 godz. 18 minut, o 7 minut mniej r/r;

- Wśród widzów w wieku 13-29 czas oglądania średnio wynosił 1 godz. 13 minut dziennie, o 4 minut więcej r/r;

**DATAWALK**

Uruchomienie kolejnej transzy programu motywacyjnego opartego o akcje

- Łączna liczba uprawnień w aktualnej transzy wynosi 127,1 tys.;

- Do tej pory w ramach programu nominowano 113 osób, którym przyznano łącznie 546,9 tys. uprawnień (96% z maksymalnej liczby wynoszącej 570 tys.).

**BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY****ATAL (Trzymaj; PLN 60)**

Przekazania mieszkań w 4Q24: 439 lokali (-63% r./r., -46% kw./kw.) [neutralne]

	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	Y/Y	Q/Q
Handovers (apartments)	1,200	667	548	806	439	-63%	-46%
Pre-sales (apartments)	940	717	552	354	445	-53%	26%

Source: Company, Trigon DM

**ATAL (Trzymaj; PLN 60)**

Wprowadzenie do sprzedaży 204 mieszkań w ramach inwestycji Hipoteczna Park w Łodzi

**DEVELIA (Kupuj; PLN 7.5)**

Sprzedaż mieszkań w 4Q24: 497 lokali (-19% r./r., -34% kw./kw.) [neutralne]

	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	Y/Y	Q/Q
Handovers (apartments)	1,453	598	459	741	1,067	-27%	44%
Pre-sales (apartments)	614	1,038	911	751	497	-19%	-34%

Source: Company Data, Trigon DM

**MURAPOL (Trzymaj; PLN 40)**

Sprzedaż mieszkań do klientów detalicznych w 4Q24: 873 lokale (+4% r./r., +26 kw./kw.) [pozytywne]

	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	Y/Y	Q/Q
Handovers (apartments)	567	751	543	426	1,195	111%	181%
Pre-sales (apartments)	1,284	666	683	692	1,821	42%	163%
o/w Resi-4-Sale	840	666	683	692	873	4%	26%
o/w PRS	444	0	0	0	948	114%	-

Source: Company, Trigon DM

**MIRBUD (Kupuj; PLN 15)**

Oferta konsorcjum Mirbudu i Kobyłarni za 134,3mln PLN brutto została wybrana na budowę zachodniej obwodnicy Mławy

**VOLUME****AVG. VOLUME (PLNm)**

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1463	1287.6	1248.0	1233.8	117%
WIG20	1181.0	1070.1	1079.8	1064.4	109%
WIG40	174.3	176.0	156.5	150.3	111%
sWIG80	27.6	34.2	30.4	30.0	91%

**TOP VOLUME (PLNm)**

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKN	176.9	CCC	41.0	PLW	3.7
PKO	117.9	XTB	18.8	XTP	2.3
PEO	89.0	BFT	17.1	DAT	1.4
PZU	76.4	SNT	11.2	GRX	1.2
KGH	61.9	TPE	6.9	LBW	1.1
DNP	54.5	RBW	6.5	CRI	1.0
SPL	49.0	TXT	6.1	MLS	1.0
ALE	47.5	ENA	6.0	BMC	0.9
CDR	47.5	BHW	5.2	PEP	0.9
LPP	35.8	GPW	4.0	MRC	0.8

**VOLUME SPIKES (PLNm)**

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
KRU	195%	#N/A	#N/A	PLW	456%
SPL	126%	#N/A	#N/A	BMC	438%
BDX	124%	#N/A	#N/A	AGO	383%
PEO	108%	#N/A	#N/A	PEP	377%
PKN	95%	#N/A	#N/A	XTP	374%
MBK	95%	#N/A	#N/A	MCR	358%
KGH	91%	#N/A	#N/A	ERB	208%
DNP	88%	#N/A	#N/A	MUR	184%
ALR	88%	#N/A	#N/A	DCR	165%
ALE	83%	#N/A	#N/A	SEL	162%

**STOCK PRICE PERFORMANCE**

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
<b>Best</b>			<b>WIG20</b>		
ALR	89.1	2.1%	ALE	26.6	-2.1%
KRU	426.8	1.8%	JSW	21.3	-2.0%
PEO	146.5	1.7%	OPL	7.2	-1.2%
CDR	192.2	1.6%	PGE	6.0	-0.9%
SPL	478.9	1.3%	CPS	14.0	-0.6%
<b>Best</b>			<b>mWIG40</b>		
ABE	102.5	4.6%	APR	18.8	-3.6%
SNT	208.5	3.2%	WPL	74.9	-2.2%
ING	267.0	3.1%	PKP	14.6	-2.0%
CCC	186.2	2.4%	EAT	17.4	-1.9%
DOM	194.2	2.2%	MIL	9.6	-1.5%
<b>Best</b>			<b>sWIG80</b>		
BMC	9.0	13.9%	XTP	117.4	-6.5%
CRJ	275.0	5.0%	MCR	26.9	-5.6%
PLW	300.5	4.5%	MLS	16.1	-5.1%
ABS	61.2	4.4%	AST	40.4	-3.9%
BOS	10.8	3.9%	NWG	42.7	-3.6%

**PEKABEX (Kupuj; PLN 23)**

Zawarcie umowy z TransGourmet Polska Sp. z o.o. w sprawie nadbudowy pięciu kondygnacji biurowych na magazynie HoReCa Poznań

- Wartość umowy stanowi 2% przychodów grupy za 2023 rok.

## POZOSTAŁE INFORMACJE

**ELEKTROTIM: Zawarcie umowy z Tauron Dystrybucji za kwotę 20,7mln PLN netto**

- Przedmiotem umowy są prace w ramach budowy rozdzielni 20 kV w stacji elektroenergetycznej Wirek;

- Umowa zostanie zrealizowana w terminie nie dłuższym niż 22 miesiące od dnia jej zawarcia.

**ESOTIQ&ENDERSON: Zawarcie ze spółką Escala Investment Sp. z o.o. umowy nabycia nieruchomości w Gdańsku za kwotę 29,5mln PLN netto**

**KGL:** W związku z wdrożeniem zintegrowanego systemu ERP w spółce stwierdzono problemy techniczne skutkujące możliwością braku terminowej realizacji dostaw

**LABO PRINT: Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w grudniu 2024 roku na poziomie 8,5mln PLN, +1% r/r**

- YTD 153,8mln PLN, +2% r/r.

**SFINKS POLSKA: Sprzedaż gastronomiczna spółki wyniosła w 4Q24 52,5mln PLN, +7,6% r/r**

- YTD 206,8mln PLN, +8,8% r/r.

**SFINKS POLSKA:** Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 120,8 tys. akcji serii R z dniem 15 stycznia 2025 roku

## INSIDER TRADING

**OPONEO.PL**

Członek zarządu sprzedał 1,6 tys. akcji @ 79,00-80,20 PLN.

**ORLEN**

Członek zarządu kupił 2 tys. akcji @ 49,19-49,87 PLN.

## PROGRAM SKUPU AKCJI

**DR. MIELE COSMED GROUP**

Nabycie 69,3 tys. akcji @ 5,31-5,48 PLN.

**JR HOLDING**

Nabycie 18,6 tys. akcji @ 8,34-8,47 PLN.

**MAKARONY POLSKIE**

Nabycie 4,4 tys. akcji @ 18,87 PLN.

**MONNARI TRADE**

Nabycie 2,7 tys. akcji @ 4,93 PLN.

## ZMIANY W AKCJONARIACIE

**REAN**

Zmniejszenie zaangażowania przez Dien Sp. z o.o. z 10,04% do 9,99% kapitału i głosów.

## TRANSAKCJE PAKIETOWE

**BBI DEVELOPMENT**

Wolumen: 92,8 tys. @ 5,78

% kapitału: 0,92

## DADELO

Wolumen: 65,7 tys. @ 22,70  
% kapitału: 0,56

## PKO BP

Wolumen: 160,4 tys. @ 60,59  
% kapitału: 0,01

## WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

**MERCOR:** Zwołanie NWZA na dzień 6 lutego 2025 roku w sprawie wyrażenia zgody na zbycie zorganizowanej części przedsiębiorstwa

**POLICE:** Zwołanie NWZA na dzień 6 lutego 2025 roku w sprawie zmiany zasad kształtowania wynagrodzeń członków RN i zarządu

**PZU:** Uchwała NWZA w sprawie odwołania p. Wojciecha Olejniczaka z pełnienia funkcji członka RN  
- Obrady NWZA mają być kontynuowane w dniu 21 stycznia 2025 rok.

## CORPORATE CALENDAR

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

## FINANCIAL RESULTS

JANUARY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-03					
06-10					
13-17		JMT		PCO	
20-24					
27-31				WIZZ	
FEBRUARY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
03-07					
10-14					
17-21					
24-28					
MARCH	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
03-07					
10-14					
17-21					
24-28					
31					

## TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			P/BV			ROE		
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E
Alior	ALR	Buy	122.0	89.1	37%	11,638	4.9	5.5	6.8	1.0	1.0	0.9	21%	17%	14%
BNP Paribas PL	3NPPPI	Buy	125.0	89.8	39%	13,272	6.8	6.3	6.1	0.9	0.9	0.8	13%	14%	13%
Erste Bank	EBS	Hold	61.3	60.1	2%	24,664	7.7	8.5	9.5	1.2	1.1	1.1	15%	13%	11%
Handlowy	BHW	Buy	123	93	33%	12,086	6.3	7.0	8.5	1.2	1.2	1.2	19%	17%	14%
ING	ING	Buy	332	267	24%	34,737	8.3	8.5	8.4	2.0	1.9	1.8	24%	22%	21%
Komerční banka	KOMB	Hold	955.0	870.0	10%	165,343	10.0	10.6	10.1	1.3	1.3	1.3	13%	12%	13%
mBank	MBK	Buy	660	564	17%	23,985	16.4	8.2	7.0	1.5	1.3	1.1	9%	16%	16%
Millennium	MIL	Hold	9.8	9.6	3%	11,591	16.3	18.7	6.7	1.5	1.4	1.1	9%	7%	17%
OTP	OTP	Buy	26,803	22,600	19%	6,328	5.7	5.6	6.4	1.2	1.1	1.0	22%	20%	16%
Pekao	PEO	Buy	186	147	27%	38,452	5.9	6.3	7.5	1.2	1.1	1.1	20%	18%	15%
PKO BP	PKO	Buy	82.0	60.7	35%	75,925	8.2	7.7	7.4	1.4	1.4	1.3	18%	18%	18%
Santander	SPL	Buy	635	479	33%	48,938	9.6	8.1	8.0	1.5	1.4	1.4	16%	18%	18%
Kruk	KRU	Buy	575.0	426.8	35%	8,272	7.1	6.3	6.0	1.8	1.5	1.3	25%	23%	21%
PZU	PZU	Buy	60	48	24%	41,561	8.2	7.6	7.8	3.3	3.2	3.0	40%	42%	38%

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY		
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E
11bit Studios	11B	Buy	399.0	175.0	128%	423	27.3	4.7	14.3	4.6	2.3	4.2	---	---	---
AB	ABE	Buy	115.0	102.5	12%	1,488	8.2	8.0	7.6	5.7	5.4	5.2	3%	4%	4%
AC	ACG	Under Review		31.5	-	290	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Ailleron	ALL	Buy	27.0	21.8	24%	269	12.3	10.5	8.6	4.0	3.2	2.6	0%	2%	2%
Allegro	ALE	Buy	38.0	26.6	43%	28,114	24.2	17.6	13.4	11.0	9.2	7.2	0%	0%	0%
Ambra	AMB	Buy	26.7	24.1	11%	606	11.0	11.6	10.2	5.5	5.2	4.8	5%	5%	5%
Amica	AMC	Under Review		55.5	-	432	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Amrest	EAT	Sell	20.0	17.4	15%	3,820	62.9	11.6	10.0	5.9	4.8	4.8	0%	0%	0%
Answear.com	ANR	Buy	32.0	28.3	13%	537	---	20.6	15.9	32.8	10.8	9.7	0%	0%	0%
Archicom	ARH	Buy	45.0	38.8	16%	2,033	20.5	10.7	4.8	17.3	9.3	4.4	5%	6%	12%
Arctic Paper	ATC	Under Review		15.8	-	1,096	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Artifex Mundi	ART.	Buy	22.0	13.5	63%	161	5.5	5.8	5.3	3.8	3.4	2.5	0%	0%	0%
Asseco BS	ABS	Hold	59.0	61.2	-4%	2,045	19.4	16.9	15.2	13.1	11.5	10.2	6%	5%	5%
Asseco Poland	ACP	Buy	110.0	93.9	17%	7,790	15.2	14.6	13.4	3.3	2.9	2.5	4%	4%	4%
Asseco SEE	ASE	Hold	55	49	11%	2,564	13.9	12.5	11.5	8.5	7.3	6.6	3%	4%	4%
Atal	1AT	Hold	60.0	51.2	17%	2,213	7.4	7.0	7.9	7.5	6.3	7.1	12%	9%	11%
Auto Partner	APR	Buy	27	19	44%	2,456	12.7	10.5	8.9	8.9	7.7	6.7	2%	2%	3%
Azoty	ATT	Under Review		19	-	1,920	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Benefit Systems	BFT	Buy	4,150.0	3,035.0	37%	8,978	19.0	15.9	14.3	9.0	7.3	6.2	4%	3%	4%
Biocellix	BCX	Buy	133	86	55%	424	---	17.1	221.6	---	14.7	36.5	---	---	---
Bloober Team	BLO	Buy	39.2	24.9	58%	480	17.3	8.4	4.7	9.0	3.6	2.1	0%	0%	10%
Budimex	BDX	Hold	525.0	464.2	13%	11,851	17.1	16.2	15.2	9.1	8.5	7.4	8%	5%	6%
Captor Therapeutics	CTX	Buy	153	44	251%	189	---	---	4.3	---	---	2.4	0%	0%	0%
CCC	CCC	Buy	280.0	186.2	50%	12,823	20.0	15.8	11.6	10.8	7.8	6.4	0%	0%	0%
CD Projekt	CDR	Hold	207.0	192.2	8%	19,198	54.2	87.0	246.7	40.3	62.5	147.7	1%	0%	0%
Celon Pharma	CLN	Buy	45.9	26.0	77%	1,398	46.2	---	121.8	17.5	33.3	19.8	---	---	---
CEZ	CEZ	Sell	923.0	999.0	-8%	537,452	18.6	17.4	11.0	5.8	6.2	6.5	5%	5%	5%
CI Games	CIG	Sell	1.4	1.5	-9%	288	---	---	---	6.6	---	---	---	---	---
Creepy Jar	CRJ	Buy	317.0	275.0	15%	192	15.6	11.0	19.1	9.6	6.1	5.8	5%	7%	9%
Creotech	CRI	Buy	260.0	177.0	47%	421	---	---	8.3	---	106.0	6.2	0%	0%	0%
Comp	CMP	Buy	160.0	143.0	12%	646	16.3	10.6	9.2	6.1	5.3	4.7	6%	6%	6%
CTP	CTPNV	Buy	20.0	14.5	38%	6,882	6.7	6.4	5.0	9.4	9.5	8.0	2%	3%	3%
Cyber Folks	CBF	Buy	172.0	147.0	17%	2,084	18.3	27.4	21.1	20.1	15.5	12.5	1%	2%	1%
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	18.0	14.0	29%	8,954	12.1	12.2	9.8	6.1	6.3	5.7	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	
Dadelo	DAD	Buy	29.0	23.4	24%	273	18.4	18.7	16.8	11.2	10.4	8.8	0%	0%	0%	—
Develia	DVL	Buy	7.50	5.87	28%	2,687	8.6	6.7	6.0	8.3	6.1	5.3	9%	9%	10%	31
Digital Network	DIG	Buy	70.0	61.8	13%	262	11.3	10.6	9.7	6.5	5.6	5.0	7%	8%	9%	—
Dino Polska	DNP	Hold	415.0	407.0	2%	39,902	27.2	21.7	17.4	17.4	14.1	11.0	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	250.0	194.2	29%	5,010	9.3	7.8	7.0	7.6	6.2	5.6	6%	9%	10%	45
Echo Investment	ECH	Buy	6.00	4.55	32%	1,878	—	11.3	5.3	64.4	12.2	6.2	0%	9%	12%	—
Erbud	ERB	Buy	45.0	34.9	29%	416	96.5	7.8	10.0	6.1	3.0	3.6	5%	1%	9%	—
Enea	ENA	Buy	14.2	13.4	6%	7,077	1.7	2.9	3.2	2.1	3.1	3.4	0%	0%	0%	34
Enter Air	ENT	Hold	66.0	54.5	21%	956	12.7	8.4	8.9	5.4	5.3	5.4	8%	6%	5%	—
Eurocash	EUR	Under Review		7.1	-	984	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Fabrity Holding	FAB	Hold	35.0	30.8	14%	70	8.3	10.9	9.2	6.6	5.5	4.7	26%	7%	8%	—
Ferro	FRO	Buy	40.0	36.5	10%	775	10.3	10.4	8.7	7.5	7.3	6.7	9%	5%	5%	—
Gedeon Richter	RICHT	Buy	14,338	10,620	35%	1,979,301	8.4	6.6	6.1	6.0	4.4	3.9	4%	7%	8%	—
GPW	GPW	Buy	49.5	41.5	19%	1,742	11.8	11.4	11.1	8.4	7.9	7.5	7%	7%	8%	67
Grenevia	GEA	Under Review		2.29	-	1,313	—	—	—	—	—	—	—	—	—	59
Grupa Pracuj	GPP	Buy	70.00	59.00	19%	4,028	19.0	16.8	15.0	12.3	11.2	10.0	3%	4%	4%	—
GTC	GTC	Sell	3.50	3.97	-12%	2,280	10.7	6.1	6.7	18.3	15.3	15.9	5%	5%	6%	63
Huuge	HUG	Buy	28.2	19.4	46%	1,163	4.3	5.8	6.8	1.7	2.5	3.2	25%	25%	22%	5
InPost	INPST	Buy	22.0	16.7	32%	#VALUE!	—	—	—	—	—	—	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	725	559	30%	7,920	11.0	9.4	8.2	8.5	7.5	6.8	1%	1%	2%	—
Jeronimo Martins	JMT	Hold	20.5	18.3	12%	11,535	18.7	17.1	13.6	6.6	6.2	5.4	4%	3%	3%	86
JSW	JSW	Under Review		21.3	-	2,501	—	—	—	—	—	—	—	—	—	56
Kęty	KTY	Buy	1,000	694	44%	6,756	12.2	12.6	10.7	8.9	8.2	7.3	8%	8%	8%	—
KGHM	KGH	Under Review		121.6	-	24,320	—	—	—	—	—	—	—	—	—	58
LPP	LPP	Buy	23,500	15,590	51%	28,933	15.0	12.3	10.2	7.3	6.2	5.3	4%	4%	5%	75
Mabion	MAB	Hold		10.0	-	186	—	—	—	—	—	—	0%	0%	0%	12
Mangata	MGT	Under Review		62.0	-	414	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Medinice	ICE	Buy	20.6	7.8	165%	60	—	1.9	—	—	0.6	—	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Under Review		25.5	-	168	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mirbud	MRB	Buy	15.0	11.3	33%	1,246	13.2	9.8	8.6	6.0	4.4	3.9	2%	2%	2%	—
MLP Group	MLG	Buy	100.0	71.4	40%	1,713	4.3	5.6	4.0	6.8	9.2	8.2	0%	0%	0%	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	382.1	351.0	9%	1,233	15.2	12.5	10.9	11.0	9.0	7.8	4%	4%	5%	—
MOL	MOL	Hold	2,797	2,760	1%	2,074	4.7	4.8	5.1	2.8	2.6	2.6	9%	9%	9%	87
Molecure	MOC	Buy	19.0	9.5	100%	192	—	4.3	2.0	—	3.0	0.8	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Hold	40.0	35.2	14%	1,435	6.1	6.5	5.6	6.4	7.1	5.9	14%	14%	14%	—
Neuca	NEU	Buy	1,050.0	865.0	21%	3,887	20.7	18.4	16.4	9.7	8.8	8.0	2%	2%	2%	79
Newag	NWG	Under Review		42.7	-	1,922	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
OMV	OMV	Hold	39.4	38.9	1%	12,724	8.1	6.9	6.7	3.8	3.7	3.8	13%	9%	11%	95
Onde	OND	Buy	12.2	10.7	14%	581	16.4	8.4	33.0	7.4	3.0	9.6	3%	2%	5%	—
Oponeo.pl	OPN	Hold	95.0	78.6	21%	883	10.3	10.9	10.6	6.0	6.3	5.9	2%	4%	4%	—
Orange	OPL	Buy	9.40	7.19	31%	9,436	10.6	10.8	9.6	3.9	4.0	3.8	7%	8%	8%	61
Orlen	PKN	Buy	60.1	50.3	20%	58,349	7.9	4.3	4.3	2.9	2.5	2.5	8%	10%	9%	65
PCF Group	PCF	Under Review		7.2	-	259	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Hold	239.7	216.2	11%	108,100	8.9	9.7	8.0	6.9	6.1	5.5	0%	0%	0%	33
Pekabex	PBX	Buy	23.0	18.3	26%	453	6.0	6.6	5.1	4.1	4.3	3.6	2%	1%	2%	—
Pepco Group	PCO	Sell	13.5	16.4	-18%	9,447	16.2	16.0	16.5	4.8	4.7	4.6	0%	0%	0%	53
PGE	PGE	Buy	7.60	5.95	28%	13,350	3.5	3.6	2.9	3.6	4.1	4.1	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Buy	383.0	300.5	27%	1,983	11.1	12.1	10.3	9.3	9.1	7.8	7%	9%	8%	0
Polenergia	PEP	Hold	80.9	70.2	15%	5,421	12.8	23.0	24.5	8.6	13.6	20.4	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	210.0	126.2	66%	1,950	7.2	8.5	8.4	4.7	5.4	5.0	5%	7%	7%	—
Rawlplug	RWL	Under Review		16.5	-	512	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ryvu Therapeutics	RVU	Buy	79.5	37.3	113%	861	—	10.2	1.9	—	6.4	0.6	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	
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.2	166.6	35%	454	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Selena FM	SEL	Under Review		30.2	-	690	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Selvita	SLV	Hold	60.0	48.2	25%	911	---	24.0	13.8	23.6	10.3	8.0	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	54.0	40.5	33%	1,139	32.4	23.3	17.4	18.5	14.3	10.9	2%	2%	3%	---
Stalprodukt	STP	Under Review		224.0	-	1,210	---	---	---	---	---	---	---	---	---	46
Śnieżka	SKA	Hold	80.0	82.8	-3%	1,045	17.2	15.2	13.4	8.7	8.0	7.4	4%	3%	4%	---
Synektik	SNT	Buy	222.1	208.5	7%	1,778	21.9	16.9	12.6	13.5	10.4	8.2	1%	2%	3%	---
Tauron	TPE	Buy	4.50	3.90	15%	6,833	---	3.4	2.8	4.7	4.5	4.3	0%	0%	0%	42
Ten Square Games	TEN	Buy	108.0	74.75	44%	484	6.9	6.9	8.1	3.7	3.7	4.3	24%	14%	14%	3
Torpol	TOR	Buy	40.0	32.2	24%	738	12.2	8.5	7.8	4.1	3.1	1.7	7%	4%	11%	---
Toya	TOA	Buy	9.0	7.31	23%	549	7.5	7.7	7.1	5.1	4.7	4.5	0%	0%	0%	---
Turkish Airlines	THYAO	Hold	319.8	293.5	9%	405,030	3.3	5.3	5.9	4.1	4.3	4.3	0%	0%	0%	86
Unimot	UNT	Buy	192.9	147.4	31%	1,157	18.5	6.9	7.9	7.3	5.4	5.7	3%	2%	4%	---
Voxel	VOX	Buy	149.0	128.5	16%	1,350	14.2	12.3	10.7	7.9	7.0	6.0	0%	3%	4%	---
VRG	VRG	Under Review		3.23	-	757	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Under Review		5.55	-	335	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	102.0	74.9	36%	2,218	14.0	11.3	10.3	6.3	5.6	5.2	3%	3%	3%	72
Witichen	WTN	Sell	21.0	21.2	-1%	391	9.9	9.0	9.0	5.5	5.3	4.9	17%	4%	6%	---
Wizz Air	WIZZ	Buy	17.0	12.3	38%	1,271	4.0	7.8	4.8	5.3	5.2	4.6	0%	0%	0%	75
XTB	XTB	Buy	86.9	75.6	15%	8,888	9.8	9.2	8.0	6.4	5.8	4.7	7%	8%	8%	32
XTPL	XTP	Buy	155.0	117.4	32%	311	---	---	37.8	---	---	16.7	0%	0%	0%	---
Zabka Group	ZAB	Buy	26.0	22.5	16%	22,460	36.8	27.4	17.4	9.3	8.2	6.7	---	---	---	---

# 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)



## CEE EQUITY RESEARCH

**Grzegorz Kujawski**, Head of Research  
*Consumer, E-commerce, Financials*

**Maciej Marciniowski**, Deputy Head of Research  
*Strategy, Banks, Financials*

**Grzegorz Balcerski**, CFA  
*Gaming*

**Katarzyna Kosiorek**, PhD  
*Biotechnology*

**Michał Kozak**  
*Oil&Gas, Chemicals, Utilities*

**Dominik Niszczyński**, CFA  
*TMT, E-commerce*

**David Sharma**, CFA  
*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**, CFA, Deputy Head of Sales

**Paweł Czupryński**

**Hubert Kwiecień**

## DISCLAIMER

Trigon Dom Maklerski S.A. | Mogińska 65 | 31-545 Kraków | District Court for Kraków-Śródmieście in Kraków XI Economic Department of the National Court Register | NIP 676-10-44-221 | KRS 0000033118. Trigon Dom Maklerski S.A. operates under the supervision of the Polish Financial Supervision Authority. The present study is of a promotional nature and has been prepared by the analytical team of Trigon Dom Maklerski S.A. solely for information purposes and does not constitute a recommendation within the meaning of the "Regulation of the Minister of Finance of 19 October 2005 on information which constitutes recommendations concerning financial instruments or their issuers or drawers (Journal of Laws of 2005, No. 206, item 1715). The historical data presented refers to the past. Past performance is not a guarantee of future performance. Trigon Dom Maklerski S.A. shall not be held liable for investment decisions made on the basis of this study or for any damages incurred as a result of such investment decisions, nor does it guarantee the accuracy or completeness of the study, nor does it provide any assurance that the statements made in the study regarding the future will prove true. Investing in financial instruments involves a high risk of losing some or all of the funds invested. The publication, dissemination, copying or any other use in part or in whole of this study requires the prior written consent of Trigon Dom Maklerski S.A.