

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

MILLENNIUM: Wyniki za 4Q24 powyżej naszych oczekiwań dzięki niskim kosztom ryzyka [neutralne]

MONETA BANK: Wyniki za 4Q'24: Przebicie wyników dzięki niskim kosztom ryzyka oraz silne podniesienie guidance [pozytywne]

XTB: Wyniki poniżej oczekiwań, ale bardzo mocny outlook na 2025 [lekko negatywne]

ATLANTA POLAND: Szacunkowe wyniki za 1H24/25

PALIWA I CHEMIA

RYNEK GAZU: Debata w UE nad wznowieniem dostaw gazu z Rosji - FT

RYNEK GAZU: Dogrywkowe aukcje mocowe

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

PGE: Ogłoszenie strategii planowane na maj

KONSUMENT

EUROCASH: Sprzedaż i liczba zamówień Frisco w grudniu'24 wzrosły o około 20% r/r-

Wiadomości Handlowe

DYSTRYBUTORZY AUTOMOTIVE: Hurtownia Gordon złożyła wniosek o upadłość

DIETY CATERINGOWE: MCI nabyło pakiet 55% udziałów Nice To Fit You za 180mln PLN

LOGISTYKA I TRANSPORT

WIZZ AIR: Podsumowanie konferencji po wynikach za 3Q25 [lekko pozytywne]

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

DEVELIA: Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 50 tys. akcji serii K z dniem 5 lutego 2025 roku

ERBUD: Zawarcie umowy za 75mln PLN netto na budowę dwóch budynków mieszkalnych we Wrocławiu

PHN: Spółka planuje realizację projektów mieszkaniowych premium

ZUE: Oferta konsorcjum z ZUE została wybrana za najkorzystniejszą w przetargu PKP PLK

BIOTECH

DIAGNOSTYKA: Cena sprzedaży 16,1 mln akcji spółki ustalona na 105 PLN za papier

SCOPE FLUIDICS: Podsumowanie spotkania w ramach Dnia Inwestora 2025 [neutralne]

MEDINICE: Uzyskanie pozwolenia od Urzędu Rejestracji Produktów Leczniczych na zmiany w badaniu klinicznym CoolCryo

TRIGON DM COVERAGE

[RECOMMENDATIONS](#)

CORPORATE CALENDAR

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

WYNIKI FINANSOWE

MILLENNIUM (Trzymaj; PLN 9.8)

Wyniki za 4Q24 powyżej naszych oczekiwań dzięki niskim kosztom ryzyka [neutralne]

PLNm	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	Y/Y	Q/Q	4Q24E	Cons.
Net interest income	1 284	1 354	1 182	1 489	1 505	17%	1%	1 512	1 514
Net F&C result	190	200	191	199	188	-1%	-5%	188	189
Other income	92	-137	-48	-28	-98	-	-	-81	-82
Total revenues	1 567	1 417	1 324	1 660	1 595	2%	-4%	1 620	1 620
Operating costs	-529	-598	-505	-553	-596	13%	8%	-616	-598
Operating profit	1 038	818	819	1 107	999	-4%	-10%	1 004	1 022
Net provisions	-781	-689	-667	-691	-589	-25%	-15%	-667	-593
Net profit	115	128	229	190	173	50%	-9%	60	81
NIM	4,31%	4,37%	4,28%	4,40%	4,39%			4,43%	
CoR ex. CHF	0,34%	0,61%	0,37%	0,59%	0,15%			0,32%	
C/I	33,8%	42,2%	38,1%	33,3%	37,4%			38,0%	

Source: company data, PAP, Trigon DM

MONETA BANK (Trzymaj; CZK 138.4)

Wyniki za 4Q'24: Przebiecie wyników dzięki niskim kosztom ryzyka oraz silne podniesienie guidancu [pozytywne]

CZKm	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	Y/Y	Q/Q	4Q24E	Cons.
Net interest income	2,181	2,075	2,110	2,305	2,429	11%	5%	2,461	2,410
Net F&C result	663	740	752	754	814	23%	8%	718	767
Other income	251	302	243	186	201	-20%	8%	169	200
Total revenues	3,095	3,117	3,105	3,245	3,444	11%	6%	3,347	3,376
Operating costs	-1,537	-1,486	-1,353	-1,330	-1,553	1%	17%	-1,549	-1,543
Operating profit	1,558	1,631	1,752	1,915	1,891	21%	-1%	1,799	1,833
Net provisions	-133	-135	-102	-114	-35	-74%	-69%	-132	-118
Net profit	1,228	1,286	1,418	1,532	1,572	28%	3%	1,400	1,469
NIM	2.00%	1.80%	1.80%	1.90%	2.00%			2.01%	
CoR	0.20%	0.20%	0.15%	0.17%	0.09%			0.19%	
C/I	49.7%	47.7%	43.6%	41.0%	45.1%			46.3%	

Source: Company data, Trigon DM

Moneta guidance

CZKm	2025E			2026E			2027E		
	Old	New	Diff.	Old	New	Diff.	Old	New	Diff.
Total revenues	12,800	13,600	6%	13,500	14,600	8%	14,000	15,100	8%
Operating profit	6,900	7,700	12%	7,500	8,500	13%	7,800	8,900	14%
CoR (bps)	15-35	15-35		25-45	25-45		25-45		
Net profit	5,300	6,000	13%	5,500	6,300	15%	5,700	6,600	16%

Source: Company, Trigon DM

#Net interest income

- yield na kredytach 4.89%, płaskie q/q
- yield na portfelu obligacji 3.12% +12bps q/q
- yield na kredytach międzybankowych 3.95, -39bps q/q
- oprocentowanie depozytów spadło do 2.44%, -22bps q/q

#Wolumeny

- wartość kredytów wzrosła o +4.5% r/r
- retail +2.0% r/r; 1.8% kredyty gotówkowe, 2.1% kredyty hipoteczne
- commercial loan +10% r/r
- wartość depozytów wzrosła o +7.7% r/r
- depozyty detaliczne +3.4% r/r
- depozyty firmowe +23% r/r

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	87,612	1.6%	10%	13%
WIG20	2,441	1.8%	11%	7%
mWIG40	6,632	1.8%	8%	13%
sWIG80	24,639	0.2%	4%	8%
PX (Prague)	1,884	0.2%	7%	30%
BUX (Budapest)	85,251	0.3%	7%	33%
BET (Bucharest)	17,013	0.0%	2%	10%
BIST30 (Istanbul)	11,215	0.0%	4%	23%
DAX	21,727	0.4%	9%	29%
FTSE 100	8,647	1.0%	6%	13%
STOXX Europe 600	539	0.9%	6%	11%
S&P 500	6,071	0.5%	3%	25%
NASDAQ 100	21,508	0.5%	2%	26%
Nikkei 225	39,572	0.3%	-1%	9%
Shanghai Comp	3,251	0.0%	1%	20%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.6%	-3.8	10.2	46.8
PL 10Y bond yield	5.9%	-4.9	-1.9	49.2
CZ 10Y bond yield	4.0%	-6.5	-20.7	4.5
HU 10Y bond yield	6.6%	-1.0	6.0	30.0
RO 10Y bond yield	7.5%	-7.0	14.4	113.5
WIBOR 3M	5.9%	0.0	1.0	0.0
EURIBOR 3M	2.6%	-0.3	-7.1	-130.0

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4.05	0.1%	-2.1%	1.1%
EUR/PLN	4.21	0.1%	-1.7%	-2.9%
EUR/USD	1.04	0.0%	0.4%	-3.9%
GBP/PLN	5.03	-0.2%	2.8%	0.9%
CZK/PLN	0.17	-0.1%	1.4%	4.2%
HUF/PLN	0.010	0.2%	0.9%	9.6%
RON/PLN	0.85	-0.1%	1.8%	2.9%
CNY/PLN	0.56	-0.2%	1.3%	-0.3%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,826	0.1%	7%	38%
Silver (USD/toz)	31.4	-0.5%	9%	37%
Copper (USD/t)	9,129	0.7%	2%	6%
Zinc (USD/t)	2,794	0.4%	-7%	9%
Molybdenum (USD/lb)	20.8	0.2%	-1%	7%
Iron ore (USD/t)	102	0.0%	-2%	-25%
HCC (USD/t)	188	0.0%	-7%	-31%
HRC EU (EUR/t)	580	0.9%	2%	-22%
Brent crude oil (USD/bbl)	77.3	0.6%	4%	-5%
CO2 (EUR/t)	82.7	-0.3%	15%	26%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	51.5	0.1%	8%	75%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	96	0.4%	-1%	23%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	471	0.9%	10%	3%
Shanghai Freight Index	2,045	-4.0%	-14%	-9%

XTB (Kupuj; PLN 86.9)

Wyniki poniżej oczekiwań, ale bardzo mocny outlook na 2025 [lekko negatywny]

PLNm	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	Y/Y	Q/Q	4Q24E	Cons.
Revenues	506,7	555,9	381,8	470,2	465,4	-8%	-1%	507,3	470,1
Operational costs	-187,7	-205,0	-205,4	-208,5	-264,6	41%	27%	-231,1	-224,0
Payroll	-70,6	-72,8	-75,4	-79,0	-84,2	19%	7%	-85,1	
Marketing	-69,1	-81,1	-75,2	-71,6	-114,2	65%	59%	-86,3	
Other	-48,0	-51,0	-54,7	-57,9	-66,2	38%	14%	-59,7	
EBITDA	324,3	355,7	181,4	266,8	205,9	-37%	-23%	281,5	255,6
EBIT	319,0	351,0	176,4	261,7	200,8	-37%	-23%	276,2	246,1
Net profit	249,0	302,7	160,3	203,8	192,6	-23%	-6%	244,0	222,8
P/E12M trailing	11,0	11,0	10,4	9,5	10,1				
EV/EBITDA 12M trailing	7,3	7,0	7,2	6,2	6,7				

Source: Company, PAP, Trigon DM

Podstawowe KPIs:

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	Y/Y	Q/Q	4Q24E
New clients [ths]	104	63	68	77	130	103	108	158	105%	46%	130
Clients at EOP (ths)	704	763	826	898	1 019	1 114	1 214	1 362	52%	12%	1 333
Average quarterly number of active clients [ths]	260	259	281	310	378	425	474	556	79%	17%	509
CFD trading volume [ths lots]	1 924	1 674	1 685	1 497	1 527	1 462	1 628	1 657	11%	2%	1724*
CFD trading profitability [PLN/lot]	282	178	171	337	363	259	287	283	-16%	-2%	292*

Source: Company, Trigon DM, *adjusted for new definition

ATLANTA POLAND**Szacunkowe wyniki za 1H24/25**

- Przychody ze sprzedaży 245,1mln PLN, -1,6% r/r;
- Zysk brutto ze sprzedaży 40,8mln PLN, -17,4% r/r;
- EBITDA 16,3mln PLN, -36,6% r/r;
- Zysk netto 9,8mln PLN, -38,4% r/r.

PALIWA I CHEMIA**RYNEK GAZU****Debata w UE nad wznowieniem dostaw gazu z Rosji - FT**

- Część niemieckich i węgierskich urzędników chce włączenia kwestii importu rosyjskiego gazu do Europy do negocjacji pokojowych między Rosją, a Ukrainą – Financial Times ([LINK](#)). Miałyby to obniżyć ceny energii i zachęcić Rosję do przystąpienia do negocjacji.
- Wznowieniu dostaw gazu gazociągami z Rosji sprzeciwia się KE. 26 marca ma ona przedstawić plan pełnego odejścia od importu rosyjskich surowców energetycznych do 2027r.

RYNEK GAZU**Dogrywkowe aukcje mocowe**

- MAP chce, aby aukcje dogrywkowe z dostawą na 2029r. odbyły się między 15 kwietnia o 10 maja 2025r. Aukcje powinny wesprzeć inwestycje w bloki gazowe. Projekt jest zwolniony z konsultacji i wniosku notyfikacyjnego w KE.
- Ministerstwo Klimatu szacuje, że w perspektywie 2036r. aukcja podniesie opłaty mocowe dla gospodarstw domowych o 2.3 mld PLN, a dla MŚP o 3.9 mld PLN. Ministerstwo nie podało kosztów aukcji dogrywkowej na 2030r., argumentując, że może okazać się niepotrzebna.

ENERGETYKA I WYDOBYCIE**PGE (Kupuj; 7.6 PLN)**

Ogłoszenie strategii planowane na maj

KONSUMENT**EUROCASH (Under Review)****Sprzedaż i liczba zamówień Frisco w grudniu'24 wzrosły o około 20% r/r – Wiadomości Handlowe**

- Prezes Magdalena Szuszkiewicz informuje, że dzięki poprawie oferty cenowej klienci Frisco płacili w grudniu za zakupy tyle samo, co rok wcześniej;
- Sprzedaż firmy miała być wspierana przez działania marketingowe i nowe zautomatyzowane centrum dystrybucyjne.

VOLUME**AVG. VOLUME (PLNm)**

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1341	1232.3	1276.6	1250.7	105%
WIG20	1112.2	1023.6	1089.1	1074.3	102%
WIG40	144.6	168.4	161.9	150.8	89%
sWIG80	46.5	35.8	32.1	30.0	145%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
DNP	237.0	CCC	39.1	LBW	4.0
PKO	159.4	TPE	23.6	CLC	3.6
PEO	96.7	XTB	17.6	MDG	1.9
ALE	87.9	SNT	15.9	MLS	1.8
PKN	86.4	BFT	14.9	FTE	1.3
PZU	60.4	NEU	9.1	ASE	1.1
KGH	58.2	ACP	6.1	VRC	1.1
LPP	56.7	11B	5.6	PUR	0.9
PCO	40.1	MIL	3.7	WTN	0.9
CDR	38.9	ING	3.5	TOR	0.9

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
PGE	223%	NEU	734%	FTE	692%
MBK	201%	RVU	395%	VRG	555%
DNP	183%	SNT	260%	ECH	467%
ALE	179%	TPE	214%	CLC	453%
JSW	171%	EAT	171%	BRS	385%
KRU	151%	WPL	168%	MDG	259%
PCO	148%	MBR	161%	ASE	256%
CPS	138%	BFT	153%	SNK	204%
LPP	132%	GPW	140%	BOS	203%
PKO	119%	ING	130%	MOC	202%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best			WIG20		
PGE	6.7	4.9%	DNP	446.0	-2.5%
ALE	30.1	4.3%	JSW	23.4	-2.5%
PCO	17.3	3.5%	BDX	484.2	0.4%
CPS	15.4	3.3%	LPP	16,350.0	0.9%
CDR	211.0	3.2%	ALR	93.6	0.9%

Best			mWIG40			Worst		
11B	192.4	5.5%	RVU	27.8	-11.3%			
ING	289.5	5.3%	SLV	46.0	-2.7%			
TPE	4.2	4.5%	GPP	54.9	-2.1%			
PXM	2.8	3.9%	ATT	22.5	-2.1%			
BFT	2,970.0	3.8%	ABE	107.0	-1.8%			

Best			sWIG80			Worst		
OND	11.8	5.4%	MOC	9.6	-2.7%			
PXM	2.8	3.9%	TOR	36.7	-2.5%			
FTE	29.9	3.5%	DAT	59.6	-2.3%			
VGO	437.0	3.3%	SEL	32.3	-2.1%			
ALL	23.2	3.1%	ECH	4.4	-2.0%			

DYSTRYBUTORZY AUTOMOTIVE

Hurtownia Gordon złożyła wnioszek o upadłość

DIETY CATERINGOWE

MCI nabyło pakiet 55% udziałów Nice To Fit You za 180mln PLN

- NTFY osiągnęło ponad 300mln PLN przychodów i dostarczyło ponad 22mln posiłków w 2024;
- Spółka zamierza zainwestować 100mln PLN, 2-krotnie zwiększyć moce i unowocześnić park technologiczny do 2H2026;
- Spółka rozwija się obecnie w tempie ok. 20%, a cały rynek cateringów dietetycznych rośnie w tempie kilkunastu procent;
- Według PMR wartość polskiego rynku cateringu dietetycznego w 2024 wyniosła 3,5mld PLN, a do 2028 może wzrosnąć do ok. 5mld PLN.

LOGISTYKA I TRANSPORT

WIZZ AIR (Kupuj; GBP 17.0)

Podsumowanie konferencji po wynikach za 3Q25 [lekkie pozytywne]

#Wyniki i prognozy na FY25

- RASK w marcu pozostaje na zbliżonym poziomie r/r pomimo przesunięcia efektu Wielkanocy na 1Q26.
- Aktualizacja prognozy wzrostu ex-fuel CASK wynika z: 1) harmonogramu otrzymania rekompensaty, 2) wyższych od oczekiwań kosztów lotniskowych, ATC oraz roszczeń pasażerskich, 3) zrealizowanych różnic kursowych w strukturze kosztowej.
- Koszty lotniskowe i obsługi naziemnej wzrosły o 14% r/r na pasażera w całej siatce połączeń z powodu inflacji.
- Koszty załogi wzrosły o 7% r/r mimo braku wzrostu ASK, co wynika z 4% podwyżki wynagrodzeń oraz utrzymania personelu w celu wsparcia wzrostu w FY26.
- Odszkodowania od P&W nadal pokrywają jedynie koszty bezpośrednie, podczas gdy koszty pośrednie (np. lotniskowe, personelu, część amortyzacji) obciążają rentowność.
- Odszkodowania od OEM i zyski z transakcji S&LB w 4Q powinny być wyższe niż w 3Q, ale nie tak wysokie jak rok wcześniej.

#Oczekiwania na FY26

- Spółka obserwuje silne wstępne rezerwacje na 1Q26, ze dwucyfrowym wzrostem prycingu w kwietniu (efekt Wielkanocy).
- Wzrost ASK o 15-20% w FY26 może przełożyć się na spadek ex-fuel CASK o co najmniej 5% r/r.
- Spadek ten będzie wynikał z: 1) braku kosztów wet-leasingu; 2) wzrostu wolumenu pasażerów, co obniży jednostkowe opłaty lotniskowe; 3) poprawy produktywności załóg; 4) niższych kosztów zakłóceń operacyjnych.
- CASK paliwowy może dodatkowo skorzystać na poprawie efektywności paliwowej w związku z wprowadzaniem do floty samolotów nowej generacji.

#Sytuacja z P&W

- Spółka podpisała nową umowę handlową z P&W pod koniec 2024 r., obejmującą lata 2025 i 2026, z podobnym poziomem rekompensaty.
- Obecne prognozy zakładają 35-40 uziemionych samolotów w FY26, jednak dodatkowe silniki zapasowe mogą zmniejszyć tę liczbę.

#Wzrost floty i rozwój siatki połączeń

- Spółka wynegocjowała bardziej zrównoważony i kontrolowany harmonogram dostaw samolotów, co przekłada się na 10% CAGR floty w latach FY25-28 (vs. 21% CAGR wcześniej).
- W połączeniu z powrotem uziemionych samolotów, ASK powinno rosnąć w średnim terminie o 15-20%, z naciskiem na poprawę rentowności
- Według szacunków spółki, kluczowe rynki CEE będą wymagać ok. 300 samolotów do 2030 r. w celu obsługi wzrostu liczby pasażerów.
- W związku z tym Wizz Air mógłby teoretycznie ulokować wszystkie 194 samoloty planowane do dostawy do FY30 w regionie CEE, biorąc pod uwagę ograniczony wzrost konkurencji.

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

DEVELIA (Kupuj; PLN 7.5)

Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 50 tys. akcji serii K z dniem 5 lutego 2025 roku

ERBUD (Kupuj; PLN 45)

Zawarcie umowy za 75mln PLN netto na budowę dwóch budynków mieszkalnych we Wrocławiu

PHN

Spółka planuje realizację projektów mieszkaniowych premium

- W pierwszej kolejności spółka planuje realizację siedmiu apartamentów na ul. Foksal w Warszawie;
- Projekty mieszkaniowe premium mają również powstać w Warszawie przy ul. Lotaryńskiej 11 oraz ul. Poselskiej 28/20.

ZUE

Oferta konsorcjum z ZUE została wybrana za najkorzystniejszą w przetargu PKP PLK

- Wartość oferty to 991,4mln PLN netto z prawami opcji;
- Na ZUE przypada 50% wartość kontraktu;
- Zakres podstawowego zamówienia to 217,1mln PLN.

BIOTECH

DIAGNOSTYKA

Cena sprzedaży 16,1 mln akcji spółki ustalona na 105 PLN za papier

- Inwestorom instytucjonalnym zostanie zaoferowanych 15,3 mln akcji, a inwestorom prywatnym 800 tys. akcji.

SCOPE FLUIDICS (Kupuj; PLN 225.2)

Podsumowanie spotkania w ramach Dnia Inwestora 2025 [neutralne]

- **Status projektów:** 1) **BacterOMIC** (automatyczny analizator źródła zakażenia bakteryjnego oraz antybiotykooporności): system posiada europejski certyfikat CE-IVD uprawniający do obrotu na terenie EU. Na początku 2024r. SCP rozpoczęło program Early Access – SCP zakończyło pozytywnie program EAP w 2 środkach partnerskich. BACTEROMIC wykazał się wysokimi wartościami zgodności zasadniczej ($\geq 93\%$ zarówno dla bakterii Gram ujemnych, jak i Gram dodatnich) oraz zgodności kategorii ($\geq 96\%$ dla bakterii Gram dodatnich i $\geq 94\%$ dla bakterii Gram ujemnych). Dzięki pojemności informacyjnej paneli, system BACTEROMIC podał precyzyjnie zmierzony wynik MIC (najmniejsze stężenie hamujące wzrost bakterii) dla 96 % oznaczeń. Dla porównania, system referencyjny podał tę wartość dla 38 % oznaczeń.

- SCP chce się skoncentrować na jak najszybszym wprowadzeniu systemu BacterOMIC na rynek, w realizacji tego celu spółka zabezpieczyła moce produkcyjne oraz pozyskała europejskie kontrakty na system z certyfikacją IVDR (zgodnie z rozporządzeniem EU dot. w sprawie wyrobów medycznych do diagnostyki *in vitro*).

- **IVDR:** SCP pracuje nad przygotowaniem Bacteromic do uzyskania certyfikacji IVDR, która będzie formalnym wymogiem dla urządzeń diagnostycznych klasy II od 1H27. W ocenie spółki, szybsza certyfikacja Bacteromic będzie stanowić istotną przewagę konkurencyjną w procesie komercjalizacji projektu.

- **Dalszy rozwój Bacteromic:** zaktualizowane plany projektu obejmują: 1) komercyjne wprowadzenie systemu w oparciu o panel UN125, służący do oznaczania antybiotykooporności bakterii wobec najbardziej popularnych antybiotyków (obecne rozwiązanie); 2) kontynuacja prace nad panelem UNIMAX, za pomocą którego oceniana będzie wrażliwość bakterii na wszystkie kluczowe antybiotyki oraz możliwa będzie identyfikacja mechanizmów oporności; 3) opracowanie panelu Positive Blood Culture (PBC), służącego do szybkiego diagnozowania zakażeń krwi i doboru optymalnej terapii spośród antybiotyków kluczowych dla leczenia najczęściej występujących w zakażeniach krwi patogenów bakteryjnych.

- **Plany komercjalizacji:** w scenariuszu bazowym zarząd zakłada przeprowadzenie transakcji na etapie, w którym spółka celowa Bacteromic będzie generowała przychody ze sprzedaży rynkowej urządzenia, potencjalny moment czasowy transakcji: począwszy od 2025.

2) Scope Discovery: w ramach działalności zespołu Scope Discovery, SCP prowadzi analizę kilkunastu projektów na różnym etapie rozwoju.

1) **Edocera (DSC001):** spółka koncentruje się na rozwoju platformy wspieranej narzędziami AI w celu wczesnej detekcji wystąpienia udarów mózgu, jak również monitoringu stanu pacjentów po wystąpieniu zdarzenia udarowego. Urządzenie będzie monitorować pacjentów w trybie ciągłym i przysyłać raport real-time w sytuacji wystąpienia udarów lub pogorszenia parametrów w stanie po wystąpieniu zdarzenia. Obecnie nie ma takiego rozwiązania na rynku Med.-Tech potencjalny adresowany rynek to ok. 4mld USD. Zakładamy, że pierwsze informacje dot. koncepcji technicznej urządzenia pojawią się w 2025r., szacowany budżet prac na 12 miesięcy to ok. 4mln PLN.

2) **Hybolic (DSC027):** spółka celowa została założona w celu rozwoju urządzenia typu wearable, służącego do detekcji ryzyka wystąpienia chorób metabolicznych. Projekt będzie koncentrował się na pomiarach biochemicznych (insulina, cukier), które mogą predysponować do wystąpienia cukrzycy i innych chorób metabolicznych. Obecnie nie ma urządzeń tego typu na rynku, adresowany rynek schorzenia to ok. 23mld USD. Zakładamy, że pierwsze informacje dotyczące koncepcji technicznej (projektu DSC001) w detekcji udarów mogą nastąpić w perspektywie 2025r., SCP zakłada możliwość certyfikacji urządzenia w perspektywie 5 lat. Szacowany budżet w najbliższych 12 miesiącach to 5-6mln PLN.

- **Cele strategiczne SCP:** 1) do końca 2025 r. posiadanie w portfolio co najmniej 5 nowych projektów, w tym co najmniej 2 w formie spółek celowych; 2) do końca 2028 r. doprowadzenie do co najmniej 2 kolejnych transakcji strategicznych; 3) w latach 2029-2033: uzyskanie gotowości do przeprowadzania co najmniej 1 transakcji strategicznej średniorocznie.

MEDINICE (Kupuj; PLN 20.6)

Uzyskanie pozwolenia od Urzędu Rejestracji Produktów Leczniczych na zmiany w badaniu klinicznym CoolCryo

- Najważniejsze zmiany obejmują wprowadzenie do badania nowego ośrodka, którym jest Szpital Uniwersytecki nr 1 im. dra. A. Jurasza w Bydgoszczy oraz aktualizację planu badania klinicznego, która umożliwi przedłużenie rekrutacji pacjentów o sześć miesięcy;

- URPL zaakceptował zmianę CRO (Contact Research Organization). Od lutego 2025 roku rolę tę będzie pełnił firma KCRI.

POZOSTAŁE INFORMACJE

ATREM: Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w 2024 roku na poziomie 187,8mln PLN, +31,9% r/r

- Wartość portfela zamówień na koniec grudnia 2024 roku miał wartość 428,9mln PLN.

EMC INSTYTUT MEDYCZNY: Cena zaproponowana w wezwaniu przez Penta Hospitals International (10,60 PLN na akcję) odpowiada wartości godziwej spółki - zarząd

FEERUM: Oferta konsorcjum z Feerum złożyła najkorzystniejszą ofertę cenową w przetargu na elewatory w Egipcie

GK IMMOBILE: Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w 2024 roku na poziomie 937,2mln PLN, -0,3% r/r

- Największą dynamikę wzrostu zanotowały segmenty automatyki i elektroenergetyki (+32,5% r/r), hotelarstwa (+10,5%) oraz budownictwa (+11,9% r/r);

- Spadki zanotował developing (-63,6% r/r) oraz przemysł (-0,6% r/r).

LABO PRINT: Spółka i kilku akcjonariuszy ogłosiło wezwanie na 121,2 tys. akcji @ 15,50 PLN za papier

- Akcje stanowią 3,18% kapitału zakładowego i 1,88% głosów na walnym;
- Przyjmowanie zapisów rozpocznie się 31 stycznia, a zakończy 3 marca 2025 roku.

MCI CAPITAL: Spółka zapowiada zainwestowanie 100mln PLN w nową fabrykę i rozwój NTFY

- Dzięki inwestycji dwukrotnie ma zwiększyć się produkcja dań gotowych.

PJP MAKRUM: Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w 2024 roku na poziomie 442mln PLN, +3,5% r/r

- W segmencie budownictwa portfel zamówień na koniec 2024 roku wyniósł 142,3mln PLN.

STALEXPORT AUTOSTRADY: Spółka zależna Stalexport Autostrada Małopolska złożyła wniosek do GDDKiA o podwyżkę opłat za przejazd autostradą A4

- Wniosek dotyczy zmiany od 1 kwietnia 2025 roku stawek opłat dla pojazdów kategorii 1 (z 16 do 17 PLN) oraz kategorii 2, 3, 4 i 5 (z 49 do 52 PLN).

PROGRAM SKUPU AKCJI

MAKARONY POLSKIE

Nabycie 4,4 tys. akcji @ 19,71 PLN.

MONNARI TRADE

Nabycie 3,8 tys. akcji @ 4,95 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

ENERGA

Powołanie p. Magdaleny Kamińskiej na stanowisko wiceprezesa zarządu.

MILLENNIUM

Rezygnacja p. Bogusława Kotta z pełnienia funkcji przewodniczącego i członka RN.

PKP CARGO

Rezygnacja p. Władysława Szczepkowskiego z pełnienia funkcji przewodniczącego RN.

TARCZYŃSKI

Powołanie p. Marcina Dymitruka na stanowisko wiceprezesa zarządu.

OBLIGACJE

LOKUM DEWELOPER

Zarząd podjął uchwałę w sprawie emisji obligacji serii K o wartości nominalnej do 100mln PLN.

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

ALIOR BANK: Zwołanie NWZA na dzień 26 lutego 2025 roku w sprawie zmian w składzie RN**CREOTECH INSTRUMENTS: Uchwała NWZA w sprawie emisji do 475 tys. akcji serii K**

- Kapitał zakładowy spółki ma ulec podwyższeniu o kwotę nie wyższą niż 47,5tys. PLN;
- Emisja akcji serii K zostanie przeprowadzona w trybie subskrypcji prywatnej.

CREOTECH INSTRUMENTS: Zwołanie NWZA na dzień 28 lutego 2025 roku w sprawie zmian w statucie spółki**GRENEVIA: Wniosek TDJ Equity I sp. z o.o. w sprawie zwołania NWZA na dzień 27 lutego 2025 roku i głosowania w sprawie zmian w statucie spółki**

IMMOFINANZ: Uchwała NWZA w sprawie przyjęcia zmiany nazwy na CPI Europe

KRUK: Uchwała NWZA w sprawie powołania p. Dominiki Bettman na stanowisko członka RN

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

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			AMB		
24-28	ZAB		ABE	KRU, ASB, EAT	THYAO
MARCH	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
03-07					
10-14				ALE	
17-21			JMT		
24-28			ANR	NEU	

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	122.0	93.6	30%	12,215	5.2	5.8	7.1	1.1	1.0	1.0	21%	17%	14%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	125.0	89.0	40%	13,154	6.8	6.2	6.0	0.9	0.8	0.8	13%	14%	13%	---
Erste Bank	EBS	Hold	61.3	60.8	1%	24,959	7.7	8.6	9.7	1.2	1.1	1.1	15%	13%	11%	80
Handlowy	BHW	Buy	123.0	97.4	26%	12,726	6.7	7.4	9.0	1.2	1.2	1.3	19%	17%	14%	47
ING	ING	Buy	332.0	289.5	15%	37,664	9.0	9.2	9.1	2.2	2.1	1.9	24%	22%	21%	65
Komerční banka	KOMB	Hold	975.0	904.0	8%	171,805	10.4	11.1	10.5	1.4	1.4	1.3	13%	12%	13%	87
mBank	MBK	Buy	660.0	631.6	4%	26,841	18.4	9.1	7.8	1.7	1.5	1.2	9%	16%	16%	70
Millennium	MIL	Hold	9.8	10.4	-6%	12,640	17.8	20.4	7.3	1.6	1.5	1.2	9%	7%	17%	71
Moneta	MONET	Hold	138.4	138.0	0%	70,518	12.5	11.4	10.5	2.1	2.1	2.0	17%	18%	19%	76
OTP	OTP	Buy	26,803	24,100	11%	6,748	6.1	6.0	6.8	1.3	1.2	1.1	22%	20%	16%	84
Pekao	PEO	Buy	186.0	161.3	15%	42,323	6.5	6.9	8.3	1.3	1.3	1.2	20%	18%	15%	85
PKO BP	PKO	Buy	82.0	67.5	21%	84,425	9.1	8.5	8.2	1.6	1.5	1.4	18%	18%	18%	72
Santander	SPL	Buy	635.0	509.2	25%	52,035	10.2	8.6	8.5	1.6	1.5	1.5	16%	18%	18%	85
Kruk	KRU	Buy	575.0	433.4	33%	8,400	7.2	6.4	6.0	1.8	1.5	1.3	25%	23%	21%	77
PZU	PZU	Buy	59.5	50.4	18%	43,487	8.6	8.0	8.2	3.5	3.3	3.1	40%	42%	38%	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	399.0	192.4	107%	465	30.0	5.2	15.7	5.1	2.6	4.8	---	---	---	15
AB	ABE	Buy	115.0	107.0	7%	1,553	8.6	8.3	7.9	5.9	5.7	5.4	2%	4%	4%	37
AC	ACG	Under Review		30.9	-	284	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Ailleron	ALL	Buy	27.0	23.2	16%	287	13.1	11.2	9.2	4.2	3.3	2.7	0%	2%	2%	---
Allegro	ALE	Buy	38.0	30.1	26%	31,813	27.4	20.0	15.2	12.4	10.4	8.2	0%	0%	0%	93
Ambra	AMB	Buy	26.7	22.9	17%	576	10.5	11.0	9.7	5.2	5.0	4.6	5%	5%	5%	---
Amica	AMC	Under Review		65.5	-	510	---	---	---	---	---	---	---	---	---	63
Amrest	EAT	Sell	20.0	17.0	18%	3,732	62.3	11.5	9.9	5.9	4.8	4.7	0%	0%	0%	89
Answer.com	ANR	Buy	32.0	27.8	15%	528	---	20.2	15.6	32.4	10.6	9.6	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	45.0	36.9	22%	1,933	19.5	10.2	4.5	16.7	8.9	4.2	5%	7%	12%	---
Arctic Paper	ATC	Under Review		16.7	-	1,158	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Artifex Mundi	ART	Buy	22.0	14.0	57%	167	5.7	6.1	5.5	3.9	3.6	2.7	0%	0%	0%	---
Asseco BS	ABS	Hold	59.0	61.4	-4%	2,052	19.4	16.9	15.2	13.1	11.5	10.3	6%	5%	5%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	110.0	107.4	2%	8,914	17.4	16.7	15.4	3.7	3.3	2.9	3%	4%	4%	74
Asseco SEE	ASE	Hold	55.0	48.9	12%	2,538	13.7	12.4	11.4	8.5	7.3	6.5	3%	4%	4%	---
Atal	1AT	Hold	60.0	51.4	17%	2,221	7.4	7.0	7.9	7.5	6.3	7.1	12%	9%	11%	---
Auto Partner	APR	Buy	27	17.6	53%	2,299	11.9	9.8	8.3	8.5	7.3	6.3	2%	3%	3%	29
Azoty	ATT	Under Review		23	-	2,232	---	---	---	---	---	---	---	---	---	46
Benefit Systems	BFT	Buy	4,150.0	2,970.0	40%	8,786	18.6	15.6	14.0	8.8	7.2	6.0	5%	3%	4%	63
Bioceltix	BCX	Buy	133.4	80.8	65%	398	---	16.1	208.2	---	13.8	34.2	---	---	---	---
Bloober Team	BLO	Buy	39.2	25.4	54%	490	17.7	8.6	4.8	9.3	3.7	2.2	0%	0%	9%	---
Budimex	BDX	Hold	525.0	484.2	8%	12,362	17.9	16.9	15.9	9.7	9.1	7.9	7%	5%	5%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	153.2	50.8	202%	219	---	---	5.0	---	---	2.8	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	280.0	168.0	67%	11,570	18.1	14.3	10.4	10.0	7.3	5.9	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Hold	207.0	211.0	-2%	21,081	59.6	95.5	270.9	44.6	69.1	162.8	0%	0%	0%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	45.9	24.4	88%	1,314	43.4	---	114.5	16.4	31.3	18.6	---	---	---	---
CEZ	CEZ	Sell	923.00	1,065.00	-13%	572,959	19.8	18.6	11.7	6.1	6.5	6.8	5%	5%	5%	82
CI Games	CIG	Sell	1.4	1.6	-16%	311	---	---	---	7.1	---	---	---	---	---	---
Creepy Jar	CRJ	Buy	317.0	305.0	4%	213	17.3	12.2	21.1	11.3	7.1	6.7	4%	6%	8%	---
Creotech	CRI	Restricted		180.0	-	428	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Comp	CMP	Buy	160.0	141.0	13%	637	16.1	10.5	9.1	6.0	5.2	4.7	6%	6%	6%	---
CTP	CTPNV	Buy	20.0	16.2	24%	7,658	7.4	7.1	5.5	10.0	10.0	8.4	2%	3%	3%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	172.0	159.0	8%	2,255	19.8	29.6	22.8	21.0	16.3	13.1	1%	2%	1%	---

*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	
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	18.0	15.4	17%	9,836	13.3	13.4	10.8	6.3	6.6	6.0	0%	0%	0%	---
Dadelo	DAD	Buy	29.00	24.30	19%	284	19.1	19.4	17.4	11.6	10.8	9.2	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Buy	7.5	5.7	31%	2,618	8.4	6.6	5.9	8.1	6.0	5.2	9%	10%	10%	31
Digital Network	DIG	Buy	70.0	63.0	11%	267	11.6	10.8	9.9	6.6	5.8	5.1	7%	8%	9%	---
Dino Polska	DNP	Hold	415.0	446.0	-7%	43,726	29.8	23.8	19.1	19.1	15.4	12.1	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	250.00	210.00	19%	5,418	10.1	8.4	7.5	8.2	6.7	6.0	6%	8%	10%	45
Echo Investment	ECH	Buy	6.0	4.4	38%	1,799	---	10.8	5.0	63.2	11.9	6.1	0%	9%	13%	---
Erbud	ERB	Buy	45.0	38.5	17%	459	106.5	8.6	11.1	6.5	3.2	4.0	4%	1%	8%	---
Enea	ENA	Buy	14.2	13.8	3%	7,305	1.7	3.0	3.3	2.2	3.1	3.5	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		8.7	-	1,216	---	---	---	---	---	---	---	---	---	63
Fabritry Holding	FAB	Hold	35.0	29.0	21%	66	7.8	10.2	8.6	6.1	5.1	4.4	27%	8%	9%	---
Ferro	FRO	Buy	40	36	10%	771	10.3	10.3	8.6	7.5	7.3	6.7	9%	5%	5%	---
Gedeon Richter	RICHT	Buy	14,338.0	10,160.0	41%	1,893,569	8.0	6.3	5.9	5.8	4.2	3.7	4%	7%	8%	---
GPW	GPW	Buy	49.5	41.45	19%	1,740	11.8	11.4	11.1	8.4	7.8	7.5	7%	7%	8%	67
Grenevia	GEA	Under Review		2.29	-	1,313	---	---	---	---	---	---	---	---	---	59
Grupa Pracuj	GPP	Buy	70.00	54.90	28%	3,748	17.7	15.6	14.0	11.5	10.4	9.3	4%	4%	4%	---
GTC	GTC	Sell	3.5	4.0	-11%	2,268	10.8	6.2	6.8	18.4	15.3	16.0	5%	5%	6%	63
Huuuge	HUG	Buy	28.2	18.8	50%	1,125	4.3	5.8	6.8	1.7	2.5	3.2	25%	25%	22%	5
InPost	INPST	Buy	22.0	16	39%	33,354	26.2	19.1	15.4	11.8	9.3	7.7	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	725.0	595.0	22%	8,430	11.7	10.1	8.8	8.9	7.8	7.1	1%	1%	2%	---
Jeronimo Martins	JMT	Hold	20.5	19.3	6%	12,152	19.7	18.0	14.3	6.9	6.5	5.7	3%	3%	3%	86
JSW	JSW	Under Review		23	-	2,747	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Kęty	KTY	Buy	1,000.0	765.0	31%	7,447	13.5	13.8	11.7	9.6	8.9	7.9	7%	7%	7%	50
KGHM	KGH	Under Review		128	-	25,560	---	---	---	---	---	---	---	---	---	58
LPP	LPP	Buy	23,500.0	16,350.0	44%	30,344	15.7	12.9	10.7	7.6	6.5	5.6	4%	4%	4%	75
Mabion	MAB	Under Review		9.4	---	175	---	---	---	---	---	---	---	---	---	12
Mangata	MGT	Under Review		63.8	-	426	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Medinice	ICE	Buy	20.6	7.6	170%	58	---	1.8	---	---	0.6	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Under Review		25.0	-	165	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Mirbud	MRB	Buy	15.0	12.4	21%	1,365	14.4	10.8	9.4	6.7	5.0	4.4	1%	1%	2%	---
MLP Group	MLG	Buy	100.0	71.2	40%	1,708	4.3	5.5	4.0	6.8	9.2	8.1	0%	0%	0%	---
Mo-Bruk	MBR	Hold	382	365	5%	1,282	15.8	13.0	11.3	11.4	9.3	8.1	4%	4%	5%	---
MOL	MOL	Hold	2,797.2	2,876.0	-3%	2,161	4.9	5.0	5.3	2.9	2.6	2.6	9%	9%	9%	87
Molecure	MOC	Buy	19.0	9.6	97%	195	---	4.3	2.0	---	3.1	0.8	0%	0%	0%	---
Murapol	MUR	Hold	40.0	34.9	14%	1,426	6.1	6.5	5.5	6.3	7.1	5.9	14%	14%	14%	---
Neuca	NEU	Buy	1,050.0	833.0	26%	3,784	20.1	18.0	15.9	9.5	8.6	7.7	2%	2%	2%	79
Newag	NWG	Under Review		50.4	-	2,268	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
OMV	OMV	Hold	39.4	39.3	0%	12,875	8.2	7.0	6.7	3.8	3.7	3.8	13%	9%	10%	95
Onde	OND	Buy	12.2	11.8	3%	642	18.1	9.3	36.5	8.5	3.7	11.7	3%	2%	4%	---
Oponeo.pl	OPN	Hold	95.00	76.80	24%	863	10.1	10.6	10.3	5.8	6.1	5.7	3%	4%	4%	---
Orange	OPL	Buy	9.4	8.0	18%	10,480	11.8	12.0	10.7	4.1	4.3	4.0	6%	7%	8%	61
Orien	PKN	Buy	60.1	53.4	12%	62,018	8.4	4.5	4.6	3.0	2.6	2.6	8%	9%	8%	65
PCF Group	PCF	Under Review		8.1	-	291	---	---	---	---	---	---	---	---	---	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Hold	239.7	232.5	3%	116,250	9.3	10.1	8.4	7.1	6.2	5.7	0%	0%	0%	33
Pekabex	PBX	Buy	23.0	18.4	25%	457	6.1	6.6	5.2	4.1	4.4	3.6	2%	1%	2%	---
Pepco Group	PCO	Sell	13.50	17.28	-22%	9,951	17.3	17.1	17.6	5.0	4.9	4.8	0%	0%	0%	53
PGE	PGE	Buy	7.6	6.7	14%	14,921	4.0	4.0	3.2	3.7	4.2	4.2	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Buy	383.0	314.0	22%	2,072	11.6	12.6	10.8	9.8	9.5	8.2	7%	8%	8%	0
Polenergia	PEP	Hold	80.9	67.0	21%	5,174	12.2	21.9	23.4	8.3	13.2	20.0	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	210.0	121.0	74%	1,870	6.9	8.2	8.0	4.5	5.1	4.7	5%	7%	7%	---

*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	
Rawlplug	RWL	Under Review		17.5	-	544	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Ryu Therapeutics	RVU	Buy	79.5	27.8	187%	642	---	7.6	1.4	---	4.5	0.2	0%	0%	0%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.2	160.0	41%	436	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Selena FM	SEL	Under Review		32.3	-	738	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Selvita	SLV	Hold	60.0	46.0	30%	870	---	22.9	13.1	22.8	9.9	7.7	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	54.0	40.1	35%	1,128	32.1	23.1	17.2	18.3	14.1	10.8	2%	2%	3%	---
Stalprodukt	STP	Under Review		224.5	-	1,212	---	---	---	---	---	---	---	---	---	46
Śnieżka	SKA	Hold	80.0	84.0	-5%	1,060	17.5	15.5	13.6	8.9	8.1	7.5	4%	3%	4%	---
Synektik	SNT	Buy	222.10	217.00	2%	1,851	24.5	17.6	14.5	15.2	11.1	9.5	1%	4%	4%	---
Tauron	TPE	Buy	4.5	4.23	6%	7,410	---	3.7	3.0	4.8	4.6	4.4	0%	0%	0%	42
Ten Square Games	TEN	Buy	108.0	78.8	37%	510	7.3	7.3	8.6	4.0	4.0	4.6	23%	14%	14%	3
Torpol	TOR	Buy	40.0	36.65	9%	842	13.9	9.7	8.9	5.1	3.9	2.4	6%	4%	9%	---
Toya	TOA	Buy	9.0	7.2	26%	537	7.4	7.5	6.9	5.0	4.6	4.4	0%	0%	0%	---
Turkish Airlines	THYAO	Hold	319.8	313.0	2%	431,940	3.5	5.6	6.3	4.2	4.4	4.4	0%	0%	0%	86
Unimot	UNT	Buy	192.9	155.0	24%	1,216	19.4	7.3	8.3	7.5	5.6	5.9	3%	2%	4%	---
Voxel	VOX	Buy	149.00	142.00	5%	1,491	15.6	13.6	11.8	8.7	7.8	6.7	0%	3%	4%	---
VRG	VRG	Under Review		3.24	-	760	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Under Review		6.0	-	362	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	102.0	77.0	32%	2,281	14.4	11.6	10.5	6.4	5.7	5.3	3%	3%	3%	72
Wittchen	WTN	Sell	21.0	20.9	0%	385	9.8	8.9	8.9	5.5	5.2	4.8	17%	4%	6%	---
Wizz Air	WIZZ	Buy	17.0	13.0	31%	1,340	4.2	8.3	5.0	5.3	5.2	4.7	0%	0%	0%	75
XTB	XTB	Buy	86.9	75.6	15%	8,891	9.8	9.2	8.0	6.4	5.8	4.7	7%	8%	8%	32
XTPL	XTP	Buy	155.0	117.2	32%	311	---	---	37.7	---	---	16.6	0%	0%	0%	---
Zabka Group	ZAB	Buy	26.0	24.1	8%	24,080	39.4	29.4	18.7	9.8	8.6	7.1	---	---	---	---

Trigon Dom Maklerski S.A.

Plac Unii, Building B, Puławska 2 st., 02-566 Warszawa

T: +48 22 330 11 11 | F: +48 22 330 11 12

W: <http://www.trigon.pl> | E: repcja@trigon.pl



CEE EQUITY RESEARCH

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

Maciej Marcinowski, Deputy Head of Research
Strategy, Banks, Financials

Grzegorz Balcerski, CFA
Gaming

Katarzyna Kosiorek, PhD
Biotechnology

Michał Kozak
Oil&Gas, Chemicals, Utilities

Dominik Niszcz, 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. | 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.