

# Daily

CEE | Equity Research

Research Department

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

## HIGHLIGHTS

### WYNIKI FINANSOWE

**SANTANDER:** Zysk netto za 4Q'24 powyżej oczekiwań dzięki niższemu kosztowi ryzyka [lekko pozytywne]

**INSTAL KRAKÓW:** Wstępne jednostkowe wyniki finansowe za 2024 rok

### FINANSE

**MILLENNIUM:** KNF zdecydowała, że bank nie musi już utrzymywać bufora P2R

**GPW:** Łączna wartość obrotu akcjami na głównym rynku GPW wyniosła 26,6mld PLN w styczniu'25, +10,6% r/r

**QUERCUS TFI:** Wartość aktywów pod zarządzaniem na koniec stycznia 2025 roku na poziomie 6,67mld PLN, +5% m/m

### PALIWA I CHEMIA

**ORLEN:** Modelowe marże za styczeń [neutralne]

### ENERGETYKA I WYDOBYCIE

**ENEA:** Wywiad z CEO – Parkiet [neutralne]

**CEZ:** Umowa na sprzedaż 15% udziałów w Veolia Energie CR [neutralne]

**ENERGETYKA:** Co może się znaleźć w gospodarczej strategii D. Tuska 10 lutego?

### KONSUMENT

**ASBIS:** Spółka zależna Breezy uruchomiła zakład w Raszynie pod Warszawą

**RYNEK E-COMMERCE:** Unia Europejska zaostrzy kontrolne celne produktów importowanych przez detalistów na platformach jak Temu i Shein

### TMT

**ASSECO POLAND:** Spółka zawarła z Yukon Niebieski B.V. oraz Adam Góral Fundacja Rodzinną warunkową umowę sprzedaży na rzecz Yukon 12,3 mln akcji własnych @ 85 PLN za papier

**CYBER\_FOLKS:** Zawarcie przyrzeczonej umowy sprzedaży akcji Shoper za łącznie 547,5mln PLN

**AILLERON:** Podsumowanie wywiadu z wiceprezesem zarządu

**DATAWALK:** Podsumowanie konferencji z CEO

### PRZEMYSŁ

**CREOTECH INSTRUMENTS:** Zakończenie zadania B1 w projekcie Mikroglob, za które przysługuje Spółce łączne wynagrodzenie ~21mln PLN netto

**CREOTECH INSTRUMENTS:** Spółka rozpoczyna ABB na sprzedaż do 475tys. nowo emitowanych akcji serii K

### BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

**GTC:** Spółka sfinalizowała sprzedaż działki o wartości 55mln EUR na warszawskim Wilanowie oraz budynku biurowego Matrix C w Zagrzebiu za 27mln EUR

**GRODNO:** Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w styczniu'25 na poziomie 80,3mln PLN, -4% r/r

### BIOTECH

**DIAGNOSTYKA:** Akcje spółki zadebiutują na giełdzie w piątek, 7 lutego 2025 roku

**MEDICALGORITHMICS:** Zawarcie czwartej umowy na usługi w badaniu klinicznym z Instytutem w Kanadzie

## TRIGON DM COVERAGE

### RECOMMENDATIONS

## CORPORATE CALENDAR

### DIVIDENDS

### FINANCIAL RESULTS

## WYNIKI FINANSOWE

## SANTANDER (Kupuj; PLN 635)

Zysk netto za 4Q'24 powyżej oczekiwań dzięki niższym kosztom ryzyka [lekkko pozytywne]

PLNm	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	Y/Y	Q/Q	4Q24E	Cons.
Net interest income	3 428	3 387	3 285	3 576	3 625	6%	1%	3 663	3 635
Net F&C result	710	729	727	727	726	2%	0%	731	730
Other income	-15	4	74	63	-5	-	-	26	39
<b>Total revenues</b>	<b>4 123</b>	<b>4 120</b>	<b>4 086</b>	<b>4 367</b>	<b>4 345</b>	<b>5%</b>	<b>0%</b>	<b>4 420</b>	<b>4 404</b>
Operating costs	-1 167	-1 321	-1 179	-1 185	-1 167	0%	-1%	-1 237	-1 230
Operating profit	2 956	2 799	2 907	3 182	3 178	8%	0%	3 183	3 174
Net provisions	-1 268	-528	-1 630	-407	-1 520	20%	273%	-1 618	-1 456
<b>Net profit</b>	<b>980</b>	<b>1 565</b>	<b>795</b>	<b>1 940</b>	<b>913</b>	<b>-7%</b>	<b>-53%</b>	<b>816</b>	<b>814</b>
NIM	5,30%	5,21%	5,18%	5,32%	5,21%			5,33%	
CoR ex. CHF	0,62%	0,56%	0,89%	0,67%	0,17%			0,71%	
C/I	28,3%	32,1%	28,9%	27,1%	26,9%			28,0%	

Source: company data, PAP, Trigon DM

## INSTAL KRAKÓW

Wstępne jednostkowe wyniki finansowe za 2024 rok

- Przychody ze sprzedaży 269,4mln PLN, -10% r/r;
- EBITDA 64,2mln PLN, +57% r/r;
- Zysk brutto 64,9mln PLN, +56% r/r;
- Zysk netto 52,3mln PLN, +52% r/r.

## FINANSE

## MILLENNIUM (Trzymaj; PLN 9.8)

KNF zdecydowała, że bank nie musi już utrzymywać bufora P2R

## GPW (Kupuj; PLN 49.5)

Łączna wartość obrotu akcjami na głównym rynku GPW wyniosła 26,6mld PLN w styczniu'25, +10,6% r/r

## QUERCUS TFI

Wartość aktywów pod zarządzaniem na koniec stycznia 2025 roku na poziomie 6,67mld PLN, +5% m/m

## PALIWA I CHEMIA

## ORLEN (Kupuj; 60.1 PLN)

Modelowe marże za styczeń [neutralne]

- Marża rafineryjna spadła z 7.8 USD w grudniu do 7.4 USD/bbl. w styczniu, w otoczeniu niższych cracków na HSFO i benzynie i przy wyższych cenach gazu, oraz cracków na dieslu. Wysokie zapasy na benzynie ARA wynikają ze spadku popytu eksportowego, po zwiększeniu produkcji w USA, w Nigerii i w Turcji w Tupras.
- Dyferencjał na ropie spadł z 0.9 USD w grudniu do 0.8 USD/bbl. w styczniu.
- Marża petrochemiczna spadła o 5% m/m do 964 EUR/t, przy wzroście kosztu surowców (nafta i LS VGO).

## ENERGETYKA I WYDOBYCIE

## ENEA (Kupuj; 14.16 PLN)

Wywiad z CEO – Parkiet [neutralne]

- Odnosząc się do audytu inwestycji poprzedniego zarządu, Spółka walczy o zwrot środków za zakup biomasy z ZEA. Wartość kontraktów, z niedostarczoną dostawą, wynosi ok. 19.5m USD, z czego ponad 13.5m USD od firmy Arkan. Sprawa badana jest przez prokuraturę.
- Planowany jest udział w dodatkowych aukcjach mocowych (prawdopodobnie start pod koniec kwietnia) dla starszych bloków węglowych, na lata 2026-2028 z blokami w Kozienicach (brak umów na ten okres).
- Jeśli w tym roku nie pojawi się aukcja dogrywkowa, jest ryzyko opóźnienia inwestycji w CCGT w Kozienicach min. o rok, zamiast na 2029r.
- Wydaje się, że w perspektywie krótkoterminowej ceny energii w Polsce będą stabilne.
- W najbliższej publikacji strategii Bogdanki nie jest planowane podanie daty zamknięcia kopalni.

## MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	86,793	1.0%	7%	10%
WIG20	2,415	1.0%	8%	4%
mWIG40	6,574	0.9%	4%	10%
sWIG80	24,595	0.3%	2%	5%
PX (Prague)	1,865	1.5%	5%	28%
BUX (Budapest)	84,941	0.3%	6%	31%
BET (Bucharest)	16,965	0.0%	0%	8%
BIST30 (Istanbul)	10,874	0.2%	-2%	16%
DAX	21,506	0.4%	8%	27%
FTSE 100	8,571	-0.1%	4%	13%
STOXX Europe 600	536	0.2%	5%	11%
S&P 500	6,038	0.7%	2%	22%
NASDAQ 100	21,567	1.3%	1%	22%
Nikkei 225	38,831	0.7%	-3%	7%
Shanghai Comp	3,228	0.0%	1%	19%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.6%	-1.3	3.0	52.2
PL 10Y bond yield	5.9%	1.6	-7.1	61.2
CZ 10Y bond yield	3.9%	-0.7	-23.7	14.5
HU 10Y bond yield	6.7%	-3.0	5.0	88.0
RO 10Y bond yield	7.6%	-2.6	32.2	129.1
WIBOR 3M	5.9%	1.0	2.0	1.0
EURIBOR 3M	2.6%	-2.7	-16.9	-133.8

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4.06	0.0%	-0.9%	0.4%
EUR/PLN	4.21	0.1%	-1.0%	-3.0%
EUR/USD	1.04	0.0%	-0.1%	-3.4%
GBP/PLN	5.06	0.0%	1.3%	0.1%
CZK/PLN	0.17	-0.1%	1.0%	3.9%
HUF/PLN	0.010	0.0%	-1.2%	8.6%
RON/PLN	0.85	0.0%	1.1%	3.1%
CNY/PLN	0.56	0.6%	0.3%	0.7%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,867	0.5%	8%	42%
Silver (USD/toz)	32.2	0.1%	7%	44%
Copper (USD/t)	9,151	0.6%	3%	8%
Zinc (USD/t)	2,808	0.3%	-3%	15%
Molibdenum (USD/b)	20.8	0.9%	-2%	7%
Iron ore (USD/t)	104	-1.1%	6%	-18%
HCC (USD/t)	191	0.3%	-8%	-30%
HRC EU (EUR/t)	585	0.9%	3%	-22%
Brent crude oil (USD/bbl)	76.1	-0.2%	-1%	-2%
CO2 (EUR/t)	80.9	-0.1%	7%	23%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	51.9	-3.4%	5%	77%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	96	-1.4%	4%	19%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	465	-0.8%	4%	0%
Shanghai Freight Index	2,045	-4.0%	-14%	-9%

**CEZ (Sprzedaj; 922.6 CZK)****Umowa na sprzedaż 15% udziałów w Veolia Energie CR [neutralne]**

Środki ze sprzedaży pakietu na rzecz Veolia Energie International mają być przeznaczone na modernizację i dekarbonizację aktywów ciepłowniczych. Finalizacja transakcji podlega ocenie Ministerstwa Przemysłu i Handlu Republiki Czeskiej i jest spodziewana w kwietniu lub maju b.r.

**ENERGETYKA****Co może się znaleźć gospodarczej strategii D. Tuska 10 lutego?**

- Wg. informacji Polityki Insight (PI), w prace zaangażowany jest M. Finansów, Kancelaria Premiera i doradcy premiera.

- Wg. spekulacji mogą pojawić się plany dot.: 1) budowy elektrowni jądrowych (SMR i wielkoskalowe), 2) off-shore, 3) re-poweringu on-shore. Z inicjatywy prezesa PSE Grzegorza Onichimowskiego przepisy ułatwiające inwestycje repoweringowe mają trafić do projektu nowelizacji tzw. ustawy wiatrakowej, czemu sprzeciwiało się M. Klimatu, 4) działań na rzecz opóźnienia wdrożenia ETS 2, choć w Radzie UE poparcie dla tego jest na ten moment niewielkie, 5) inwestycji w obszarze hubu logistyczno-transportowego (m.in. CPK, porty, terminal kontenerowy w Świnoujściu), 6) projektu deregulacyjnego (skrócenie kontroli w mikrofirmach, ograniczenia obowiązków raportowania, uproszczenia ESG), 7) strategii rynku kapitałowego (m.in. zaangażowanie kapitału prywatnego w transformację energetyczną, wprowadzenie REIT-ów, nowych ETF).

- Wg. PI, „realizacja planu Tuska ma być jak najmniej kosztowna dla budżetu, m.in. ze względu na unijną procedurę nadmiernego deficytu. Jak najwięcej środków na jego realizację rząd będzie chciał pozyskać z funduszy unijnych, a także zaangażować w nią spółki skarbu państwa.”

**KONSUMENT****ASBIS****Spółka zależna Breezy uruchomiła zakład w Raszynie pod Warszawą**

- W zakładzie mają być wykorzystane rozwiązania robotyczne i AI do klasyfikacji i modernizacji używanych smartfonów;

- Spółka informuje, że nowa linia produkcyjna ma możliwość klasyfikacji w ciągu roku 1mln urządzeń i modernizacji 320tys. smartfonów;

- Nowy zakład o powierzchni 600m2 ma poszerzać możliwości marki Breezy w zakresie precyzyjnej diagnostyki i obsługi używanych urządzeń;

- Działalność Breezy w segmencie trade-in obejmuje ~4tys. lokalizacji detalicznych w ramach partnerskiej współpracy z 45 sieciami detalicznymi i operatorami telekomunikacyjnymi;

- Do końca 2024 roku marka Breezy miała ponownie wprowadzić na rynek >300tys. smartfonów.

**RYNEK E-COMMERCE****Unia Europejska zaostrzy kontrolne celne produktów importowanych przez detalistów na platformach jak Temu i Shein**

- Dziś ma zostać opublikowana oficjalna propozycja dyrektywy w tej sprawie;

- [LINK](#) do artykułu Reutersa: ewentualne zniesienie zwolnienia z opłat celnych najmniejszych paczek miałyby wejść w życie najwcześniej od 2026 roku;

- Na mocy decyzji prezydenta Trumpa zwolnienie z ocenia produktów poniżej 800 USD przestanie obowiązywać w USA ([LINK](#));

- W Norwegii członek rządu po raz pierwszy w wypowiedzi zaznaczył, że konieczne będą bardziej surowe regulacje dla azjatyckich platform, należy być otwartym nawet na zakaz działania tych retailerów na rynku ([LINK](#)).

**TMT****ASSECO POLAND (Restricted)****Spółka zawarła z Yukon Niebieski B.V. oraz Adam Góral Fundacja Rodzinna warunkową umowę sprzedaży na rzecz Yukon 12,3 mln akcji własnych @ 85 PLN za papier**

- Akcje stanowią 14,84% kapitału zakładowego spółki.

**CYBER\_FOLKS (Kupuj; PLN 172)****Zawarcie przyrzeczonej umowy sprzedaży akcji Shoper za łącznie 547,5mln PLN****AILLERON (Kupuj; PLN 27)****Podsumowanie wywiadu z wiceprezesem zarządu**

- Spółka jest szczególnie zainteresowana segmentem Custom Software Development;

- Kluczowym wyzwaniem dla spółki będzie rozwój sprzedaży zagranicznej;

- W tym roku spółka spodziewa się dalszego wzrostu koniunktury. Wiceprezes zarządu prognozuje, że globalne nakłady na IT wzrosną o 9,8% i wyniosą 5,6bln USD.;

- Ailleron idzie w stronę modelu partnerskiego, ale przygląda się też spółkom pod kątem akwizycji.

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

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1194	1217.6	1305.0	1249.3	91%
WIG20	920.2	997.3	1087.7	1069.5	85%
WIG40	194.8	179.2	170.7	153.5	114%
sWIG80	30.8	35.6	32.3	29.6	96%

**TOP VOLUME (PLNm)**

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PZU	117.4	XTB	53.2	LBW	2.0
PKN	114.0	ACP	45.0	DAT	1.8
PKO	85.4	CCC	36.8	ERB	1.4
PEO	78.8	TPE	12.4	UNT	1.2
KGH	75.4	MIL	8.4	MLS	1.2
ALE	71.0	BFT	7.0	BLO	1.0
CDR	59.0	ENA	4.7	CLC	1.0
DNP	41.8	BHW	4.3	BCX	0.8
LPP	38.9	NEU	3.9	PXM	0.7
SPL	21.6	APR	3.6	CRI	0.6

**VOLUME SPIKES (PLNm)**

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
KGH	142%	WPL	431%	INK	705%
ALE	133%	ACP	338%	ERB	477%
PZU	127%	NEU	269%	UNT	336%
OPL	96%	EAT	251%	BLO	284%
PGE	93%	RVU	163%	QRS	249%
LPP	91%	XTB	148%	MOC	194%
PEO	87%	MIL	141%	PBX	166%
CDR	87%	APR	140%	CRJ	165%
PKN	87%	CCC	119%	AST	155%
CPS	82%	GEA	117%	DAT	155%

**STOCK PRICE PERFORMANCE**

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best			Worst		
WIG20					
ALE	29.5	3.0%	PKO	65.2	-0.8%
CDR	214.8	2.9%	MBK	625.0	-0.2%
LPP	16,440.0	2.6%	PGE	6.5	0.2%
PKN	54.2	2.4%	DNP	449.9	0.2%
KTY	760.5	2.0%	CPS	15.3	0.3%

Best		mWIG40		Worst	
PXM	2.8	5.9%	ENA	13.6	-1.7%
RVU	28.3	4.8%	HUG	18.1	-0.9%
11B	194.6	4.5%	PKP	15.3	-0.8%
CCC	176.3	3.3%	CAR	562.0	-0.7%
ASB	22.3	2.9%	ATC	16.4	-0.6%

Best		sWIG80		Worst	
INK	38.5	6.6%	ERB	34.2	-7.6%
DAT	61.8	6.6%	MOC	9.0	-2.7%
PXM	2.8	5.9%	PBX	17.6	-2.2%
VOT	38.5	3.6%	PEN	4.3	-2.1%
AST	43.8	3.2%	XTP	116.6	-1.9%

## DATAWALK

### Podsumowanie konferencji z CEO

- Spółka liczy na pozyskanie w tym roku jednej licencji enterprise i nawet kilku w przyszłym roku;
- Obecnie spółka ma czterech klientów, którzy są potencjalnymi kandydatami na licencję enterprise (min. 6mln USD rocznie);
- Amazon może być klientem, gdzie spółka osiągnie licencję enterprise w relatywnie szybszym tempie;
- Rok 2025 może być wymagający w segmencie administracji rządowej USA;
- Spółka będzie stawiała mocniejszy nacisk na dotarcie do zachodnich inwestorów, nie wyklucza zainteresowania firm private equity;
- Morgan Stanley i Barclays są zadowoleni z rozwoju współpracy, ale finalizacja większych umów jest uzależniona od trwających procesów korporacyjnych;
- Rozwój rynku narzędzi AI jak dotąd pozytywny dla DataWalk, pomaga usprawniać produkt i procesy, nie jest postrzegany jako zagrożenie;
- Przejście na model platform as a service nie jest obecnie priorytetem, wymagałoby dużego nakładu pracy. W dłuższym okresie model platform as a service może być wprowadzony ale przy współpracy z partnerami;
- W rocznym raporcie spółka opublikuje wartość lejka, zostanie zmieniona metodologia - teraz umowy nad którymi spółka pracuje to wieloletnie kontrakty, co powinno zostać uwzględnione w prezentacji;
- Zmiana podejścia w cennikach z historycznie 300 tys. USD za licencje wieczystą do 1+ mln USD za roczną;
- Minimalny koszt licencji dla nowych klientów to obecnie około 600 tys. USD rocznie, licencja dla największych klientów 6 mln USD rocznie.

## PRZEMYSŁ

### CREOTECH INSTRUMENTS (Restricted)

#### Zakończenie zadania B1 w projekcie Mikroglob, za które przysługuje Spółce łączne wynagrodzenie ~21mln PLN netto

- Dnia 4 lutego 2025 roku, Spółka otrzymała od Skarbu Państwa - Agencji Uzbrojenia informację o zatwierdzeniu dokumentacji wynikowej B1 w ramach realizacji umowy na wytworzenie i dostawę Satelitalnego Systemu Obserwacji Ziemi (SSOZ) "Mikroglob";
- Zatwierdzenie dokumentacji wynikowej B1 stanowi odbiór częściowy dokumentacji wynikowej fazy B;
- W związku z realizacją zadania B1 przysługuje Spółce wynagrodzenie w wysokości ~21mln PLN netto (w tym ~17mln netto z tytułu dostarczonej dokumentacji i ~4mln z tytułu zawarcia i realizacji umowy z podmiotem trzecim na wyniesienie satelitów Mikroglob).

### CREOTECH INSTRUMENTS (Restricted)

#### Spółka rozpoczyna ABB na sprzedaż do 475tys. nowo emitowanych akcji serii K

- Pozyskane środki Spółka chce przeznaczyć na finansowanie realizacji kontraktu Mikroglob;
- Proces przyspieszonej budowy księgi popytu na Akcje Serii K ma potrwać od 4 lutego do 12 lutego 2025 roku (godz. 16:00).

## BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

### GTC (Sprzedaż; PLN 3.5)

#### Spółka sfinalizowała sprzedaż działki o wartości 55mln EUR na warszawskim Wilanowie oraz budynku biurowego Matrix C w Zagrzebiu za 27mln EUR

- Grunt w Warszawie został sprzedany z 20% premią do wartości księgowej. Nabywcą został jeden z deweloperów mieszkaniowych.
- Matrix C został sprzedany po cenie równej wartości księgowej. NAV wyniósł 13mln EUR.

### GRODNO

#### Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w styczniu'25 na poziomie 80,3mln PLN, -4% r/r

- W okresie kwiecień'24-styczeń'25 skonsolidowane przychody ze sprzedaży wyniosły 985,8mln PLN, +0,3% r/r.

## BIOTECH

### DIAGNOSTYKA

#### Akcje spółki zadebiutują na giełdzie w piątek, 7 lutego 2025 roku

### MEDICALGORITHMICS

#### Zawarcie czwartej umowy na usługi w badaniu klinicznym z Instytutem w Kanadzie

- Spółka szacuje łącznie 580tys. EUR przychodów do 2026 roku z obszaru badań klinicznych;
- Umowa została zawarta na okres siedmiu lat.

## POZOSTAŁE INFORMACJE

### ATENDE: Podpisanie umowy z klientem z sektora publicznego na dostawę produktów i serwisów wiodących producentów światowych o łącznej wartości 34,4mln PLN brutto

- Umowa ma charakter kompleksowy i obejmuje dostarczenie: sprzętu, licencji, oprogramowania, a także ich wdrożenia oraz zapewnienie wsparcia technicznego w okresie 60 miesięcy.

**BIO PLANET:** Przychody ze sprzedaży w styczniu 2025 roku na poziomie 27,1mln PLN, +8% r/r

## INSIDER TRADING

### DR. MIELE COSMED GROUP

Przewodniczący RN sprzedał 13 tys. akcji @ 5,26 PLN.

### DR. MIELE COSMED GROUP

Blackwire Ventures Sp. z o.o., podmiot związany z prezesem zarządu, kupił 632,4 tys. akcji @ 5,31 PLN oraz sprzedał 173,1 tys. akcji @ 5,25 PLN.

## PROGRAM SKUPU AKCJI

### MONNARI TRADE

Nabycie 3,7 tys. akcji @ 4,99 PLN oraz 3,7 tys. akcji @ 5,00 PLN.

## ZMIANY W AKCJONARIACIE

### IFIRMA

Zwiększenie zaangażowania przez Försäkringsaktiebolaget Avanza Pension powyżej 5% do 5,23% (6,73% kapitału) głosów.

## OBLIGACJE

### ERBUD

Spółka zamierza wyemitować obligacje serii E o wartości nominalnej 75mln PLN do końca 1Q25. Pozyskane środki mają być wykorzystane do refinansowania zadłużenia z tytułu obligacji serii D. Okres zapadalności obligacji nie będzie dłuższy niż 4 lata.

### DEVELIA

Uchwała zarządu w sprawie przedterminowego wykupu obligacji serii DVL0326OZ7 z dniem 27 marca 2025 roku.

## TRANSAKCJE PAKIETOWE

### SHOPER

Wolumen: 14,06 mln @ 39,85  
% kapitału: 49,99

## WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

**SYGNITY:** Zwołanie NWZA na dzień 3 marca 2025 roku w sprawie zmian w statucie spółki

## CORPORATE CALENDAR

## DIVIDENDS

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

## FINANCIAL RESULTS

FEBRUARY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
03-07					
10-14			OPL		
17-21			AMB		MOL
24-28	ZAB		ABE, ALL, ASE	PKN, KRU, ASB, EAT, APT	THYAO, RICHT
MARCH	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
03-07	ABS				
10-14				ALE, CEZ	
17-21		CBF, VRC	JMT		
24-28		WPL, PEP	KGH, ANR, AGO, OND	GPP, ACP, SLV, NEU, ICE	INPST
31	MOC				
APRIL	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-04		SHO	DAT		
07-11		JSW, MAB	ENA, LWB	CPS, 11B	
14-18		PGE, CMP, CTX	TPE, CLN, PTG, UNT	MBR	
21-25				ATT	

## 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	92.7	32%	12,105	5.1	5.8	7.1	1.1	1.0	1.0	21%	17%	14%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	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	59.7	3%	24,499	7.6	8.4	9.5	1.2	1.1	1.1	15%	13%	11%	80
Handlowy	BHW	Buy	123.0	97.6	26%	12,752	6.7	7.4	9.0	1.2	1.2	1.3	19%	17%	14%	47
ING	ING	Buy	332.0	285.0	16%	37,079	8.9	9.1	9.0	2.1	2.0	1.9	24%	22%	21%	65
Komerční banka	KOMB	Hold	975.0	899.0	8%	170,854	10.4	11.0	10.4	1.4	1.4	1.3	13%	12%	13%	87
mBank	MBK	Buy	660.0	625.0	6%	26,561	18.2	9.0	7.7	1.7	1.4	1.2	9%	16%	16%	70
Millennium	MIL	Hold	9.8	10.2	-4%	12,373	17.5	20.0	7.1	1.6	1.5	1.2	9%	7%	17%	71
Moneta	MONET	Hold	138.4	139.6	-1%	71,336	12.7	11.6	10.7	2.1	2.1	2.0	17%	18%	19%	76
OTP	OTP	Buy	26,803	23,770	13%	6,656	6.0	5.9	6.7	1.3	1.2	1.1	22%	20%	16%	84
Pekao	PEO	Buy	186.0	158.4	17%	41,575	6.4	6.8	8.1	1.3	1.2	1.2	20%	18%	15%	85
PKO BP	PKO	Buy	82.0	65.2	26%	81,550	8.8	8.2	7.9	1.5	1.5	1.4	18%	18%	18%	72
Santander	SPL	Buy	635.0	497.6	28%	50,849	10.0	8.4	8.3	1.6	1.5	1.5	16%	18%	18%	85
Kruk	KRU	Buy	575.0	424.8	35%	8,233	7.0	6.3	5.9	1.8	1.5	1.3	25%	23%	21%	77
PZU	PZU	Buy	59.5	50.1	19%	43,297	8.6	7.9	8.1	3.4	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	194.6	105%	470	30.4	5.2	15.9	5.2	2.6	4.9	---	---	---	15
AB	ABE	Buy	115.0	111.5	3%	1,618	9.0	8.7	8.2	6.1	5.9	5.6	2%	3%	4%	37
AC	ACG	Under Review		30.4	-	280	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Ailleron	ALL	Buy	27.0	22.8	19%	281	12.9	11.0	9.0	4.1	3.3	2.7	0%	2%	2%	---
Allegro	ALE	Buy	38.0	29.5	29%	31,179	26.9	19.6	14.9	12.1	10.2	8.1	0%	0%	0%	93
Ambra	AMB	Buy	26.7	22.6	18%	570	10.3	10.9	9.6	5.2	4.9	4.5	5%	5%	5%	---
Amica	AMC	Under Review		67.3	-	524	---	---	---	---	---	---	---	---	---	63
Amrest	EAT	Sell	20.0	17.1	17%	3,754	62.6	11.5	9.9	5.9	4.8	4.8	0%	0%	0%	89
Answer.com	ANR	Buy	32.0	26.0	23%	494	---	18.9	14.6	30.9	10.2	9.2	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	45.0	36.2	24%	1,896	19.2	10.0	4.5	16.4	8.8	4.2	6%	7%	12%	---
Arctic Paper	ATC	Under Review		16.4	-	1,136	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Artifex Mundi	ART	Buy	22.0	15.5	42%	185	6.3	6.7	6.0	4.4	4.1	3.1	0%	0%	0%	---
Asseco BS	ABS	Restricted		63.2	-	2,112	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Asseco Poland	ACP	Restricted		118.5	-	9,836	---	---	---	---	---	---	---	---	---	74
Asseco SEE	ASE	Restricted		49.0	-	2,543	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Atal	1AT	Hold	60.0	51.0	18%	2,204	7.3	7.0	7.9	7.4	6.3	7.0	12%	10%	11%	---
Auto Partner	APR	Buy	27	18.0	50%	2,354	12.2	10.1	8.5	8.6	7.4	6.4	2%	2%	3%	29
Azoty	ATT	Under Review		22	-	2,182	---	---	---	---	---	---	---	---	---	46
Benefit Systems	BFT	Buy	4,150.0	2,895.0	43%	8,564	18.1	15.2	13.6	8.6	7.0	5.9	5%	3%	4%	63
Bioceltix	BCX	Buy	133.4	86.7	54%	427	---	17.3	223.4	---	14.9	36.8	---	---	---	---
Bloober Team	BLO	Buy	39.2	25.7	53%	495	17.9	8.7	4.9	9.4	3.7	2.2	0%	0%	9%	---
Budimex	BDX	Hold	525.0	480.0	9%	12,254	17.7	16.7	15.7	9.6	9.0	7.8	7%	5%	5%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	153.2	50.2	205%	217	---	---	4.9	---	---	2.7	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	280.0	176.3	59%	12,141	19.0	15.0	11.0	10.4	7.5	6.1	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Hold	207.0	214.8	-4%	21,461	60.6	97.2	275.8	45.5	70.4	165.9	0%	0%	0%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	45.9	24.0	92%	1,290	42.6	---	112.4	16.1	30.8	18.3	---	---	---	---
CEZ	CEZ	Sell	923.00	1,036.00	-11%	557,357	19.3	18.1	11.4	6.0	6.4	6.6	5%	5%	5%	82
CI Games	CIG	Sell	1.4	1.6	-17%	313	---	---	---	7.2	---	---	---	---	---	---
Creepy Jar	CRJ	Buy	317.0	334.0	-5%	234	18.9	13.4	23.1	13.0	8.1	7.6	4%	5%	8%	---
Creotech	CRI	Restricted		181.5	-	432	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Comp	CMP	Buy	160.0	150.0	7%	678	17.1	11.1	9.6	6.3	5.5	4.9	6%	6%	6%	---
CTP	CTPNV	Buy	20.0	15.8	26%	7,487	7.2	7.0	5.4	9.9	9.9	8.3	2%	3%	3%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	172.0	155.0	11%	2,198	19.3	28.8	22.3	20.7	16.0	12.9	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	15.3	18%	9,772	13.2	13.3	10.7	6.3	6.6	6.0	0%	0%	0%	---
Dadelo	DAD	Buy	29.00	23.80	22%	278	18.7	19.0	17.0	11.4	10.6	9.0	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Buy	7.5	5.7	32%	2,595	8.3	6.5	5.8	8.0	5.9	5.1	9%	10%	11%	31
Digital Network	DIG	Buy	70.0	63.6	10%	270	11.7	10.9	10.0	6.7	5.8	5.1	6%	8%	9%	---
Dino Polska	DNP	Hold	415.0	449.9	-8%	44,108	30.1	24.0	19.2	19.3	15.6	12.2	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	250.00	214.00	17%	5,521	10.3	8.6	7.7	8.3	6.8	6.1	6%	8%	9%	45
Echo Investment	ECH	Buy	6.0	4.3	40%	1,775	---	10.7	5.0	62.9	11.9	6.1	0%	9%	13%	---
Erbud	ERB	Buy	45.0	34.2	32%	408	94.6	7.6	9.8	6.0	2.9	3.6	5%	1%	9%	---
Enea	ENA	Buy	14.2	13.6	4%	7,215	1.7	2.9	3.2	2.1	3.1	3.4	0%	0%	0%	34
Enter Air	ENT	Hold	66.0	53.9	22%	946	12.5	8.3	8.8	5.4	5.2	5.4	8%	6%	5%	---
Eurocash	EUR	Under Review		8.5	-	1,189	---	---	---	---	---	---	---	---	---	63
Fabritry Holding	FAB	Hold	35.0	28.5	23%	79	9.5	12.3	10.4	7.6	6.4	5.5	28%	8%	9%	---
Ferro	FRO	Buy	40	37	9%	780	10.4	10.4	8.7	7.5	7.4	6.7	9%	5%	5%	---
Gedeon Richter	RICHT	Buy	14,338.0	10,340.0	39%	1,927,116	8.2	6.4	6.0	5.9	4.3	3.8	4%	7%	8%	---
GPW	GPW	Buy	49.5	41.40	20%	1,738	11.8	11.4	11.1	8.4	7.8	7.5	7%	7%	8%	67
Grenevia	GEA	Under Review		2.31	-	1,325	---	---	---	---	---	---	---	---	---	59
Grupa Pracuj	GPP	Buy	70.00	55.70	26%	3,802	18.0	15.8	14.2	11.6	10.6	9.4	4%	4%	4%	---
GTC	GTC	Sell	3.5	3.9	-10%	2,240	10.7	6.1	6.7	18.3	15.3	15.9	6%	5%	6%	63
Huuuge	HUG	Buy	28.2	18.1	56%	1,086	4.2	5.6	6.5	1.5	2.3	3.0	26%	26%	23%	5
InPost	INPST	Buy	22.0	16	39%	33,262	26.1	19.1	15.3	11.8	9.3	7.6	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	725.0	562.0	29%	7,962	11.1	9.5	8.3	8.5	7.5	6.8	1%	1%	2%	---
Jeronimo Martins	JMT	Hold	20.5	19.3	6%	12,145	19.6	18.0	14.3	6.9	6.5	5.7	3%	3%	3%	86
JSW	JSW	Under Review		23	-	2,730	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Kęty	KTY	Buy	1,000.0	760.5	31%	7,404	13.4	13.8	11.7	9.6	8.9	7.9	7%	7%	7%	50
KGHM	KGH	Under Review		124	-	24,890	---	---	---	---	---	---	---	---	---	58
LPP	LPP	Buy	23,500.0	16,440.0	43%	30,511	15.8	13.0	10.8	7.7	6.5	5.6	4%	4%	4%	75
Mabion	MAB	Under Review		9.3	---	174	---	---	---	---	---	---	---	---	---	12
Mangata	MGT	Under Review		66.6	-	445	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Medinice	ICE	Buy	20.6	7.6	173%	58	---	1.8	---	---	0.6	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Under Review		24.3	-	161	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
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	72.8	37%	1,747	4.4	5.7	4.1	6.9	9.3	8.2	0%	0%	0%	---
Mo-Bruk	MBR	Hold	382	360	6%	1,265	15.6	12.8	11.2	11.2	9.2	8.0	4%	4%	5%	---
MOL	MOL	Hold	2,797.2	2,880.0	-3%	2,164	4.9	5.0	5.3	2.9	2.7	2.6	9%	9%	9%	87
Molecure	MOC	Buy	19.0	9.0	112%	181	---	4.0	1.9	---	2.8	0.7	0%	0%	0%	---
Murapol	MUR	Hold	40.0	34.3	17%	1,399	6.0	6.4	5.4	6.2	7.0	5.8	14%	14%	14%	---
Neuca	NEU	Buy	1,050.0	850.0	24%	3,861	20.5	18.3	16.2	9.7	8.8	7.9	2%	2%	2%	79
Newag	NWG	Under Review		51.0	-	2,295	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
OMV	OMV	Hold	39.4	38.4	3%	12,567	8.0	6.8	6.6	3.8	3.6	3.7	13%	10%	11%	95
Onde	OND	Buy	12.2	11.2	8%	613	17.3	8.9	34.8	8.0	3.4	10.7	3%	2%	5%	---
Oponeo.pl	OPN	Hold	95.00	77.00	23%	865	10.1	10.7	10.3	5.8	6.2	5.7	3%	4%	4%	---
Orange	OPL	Buy	9.4	7.9	20%	10,315	11.6	11.8	10.5	4.1	4.3	4.0	6%	7%	8%	61
Orien	PKN	Buy	60.1	54.2	11%	62,946	8.5	4.6	4.7	3.1	2.6	2.6	8%	9%	8%	65
PCF Group	PCF	Under Review		7.4	-	267	---	---	---	---	---	---	---	---	---	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Hold	239.7	222.2	8%	111,100	8.8	9.7	8.0	6.9	6.1	5.5	0%	0%	0%	33
Pekabex	PBX	Buy	23.0	17.6	31%	437	5.8	6.3	5.0	4.0	4.2	3.5	2%	1%	2%	---
Pepco Group	PCO	Sell	13.50	17.30	-22%	9,965	17.3	17.1	17.6	5.0	4.9	4.7	0%	0%	0%	53
PGE	PGE	Buy	7.6	6.5	18%	14,476	3.8	3.9	3.1	3.7	4.2	4.2	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Buy	383.0	305.0	26%	2,013	11.3	12.3	10.5	9.5	9.2	7.9	7%	8%	8%	0
Polenergia	PEP	Hold	80.9	66.6	22%	5,143	12.1	21.8	23.2	8.3	13.1	20.0	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	210.0	124.4	69%	1,810	6.7	7.9	7.8	4.3	4.9	4.6	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		17.4	-	539	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Ryu Therapeutics	RVU	Buy	79.5	28.3	181%	654	---	7.7	1.4	---	4.6	0.2	0%	0%	0%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.2	159.2	41%	434	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Selena FM	SEL	Under Review		34.0	-	776	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Selvita	SLV	Hold	60.0	43.4	38%	821	---	21.6	12.4	21.7	9.5	7.3	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	54.0	39.6	36%	1,114	31.7	22.8	17.0	18.1	13.9	10.6	2%	2%	3%	---
Stalprodukt	STP	Under Review		223.0	-	1,204	---	---	---	---	---	---	---	---	---	46
Śnieżka	SKA	Hold	80.0	83.2	-4%	1,050	17.3	15.3	13.5	8.8	8.1	7.5	4%	3%	4%	---
Synektik	SNT	Buy	222.10	220.00	1%	1,876	24.8	17.9	14.7	15.5	11.3	9.7	1%	4%	4%	---
Tauron	TPE	Buy	4.5	4.22	7%	7,392	---	3.7	3.0	4.8	4.6	4.4	0%	0%	0%	42
Ten Square Games	TEN	Buy	108.0	76.8	41%	497	7.1	7.1	8.4	3.9	3.9	4.4	23%	14%	14%	3
Torpol	TOR	Buy	40.0	35.85	12%	823	13.6	9.5	8.7	5.0	3.8	2.3	6%	4%	10%	---
Toya	TOA	Buy	9.0	7.1	27%	533	7.3	7.4	6.9	4.9	4.5	4.4	0%	0%	0%	---
Turkish Airlines	THYAO	Hold	319.8	303.5	5%	418,830	3.4	5.4	6.1	4.1	4.3	4.4	0%	0%	0%	86
Unimot	UNT	Buy	192.9	160.2	20%	1,257	20.1	7.5	8.5	7.7	5.7	6.0	2%	2%	4%	---
Voxel	VOX	Buy	149.00	147.00	1%	1,544	16.2	14.1	12.3	9.0	8.0	6.9	0%	3%	4%	---
VRG	VRG	Under Review		3.23	-	757	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Under Review		6.0	-	359	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	102.0	77.9	31%	2,307	14.6	11.7	10.7	6.5	5.8	5.3	3%	3%	3%	72
Wittchen	WTN	Sell	21.0	21.7	-3%	399	10.1	9.2	9.2	5.6	5.4	5.0	16%	4%	5%	---
Wizz Air	WIZZ	Buy	17.0	12.3	38%	1,275	4.0	7.9	4.8	5.3	5.2	4.6	0%	0%	0%	75
XTB	XTB	Buy	86.9	64.6	35%	7,593	8.3	7.9	6.9	5.2	4.7	3.7	8%	9%	9%	32
XTPL	XTP	Buy	155.0	116.6	33%	309	---	---	37.5	---	---	16.5	0%	0%	0%	---
Zabka Group	ZAB	Buy	26.0	23.2	12%	23,185	38.0	28.3	18.0	9.5	8.4	6.9	---	---	---	---

# 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 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.