

## Daily

CEE | Equity Research

Research Department

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

## HIGHLIGHTS

## WYNIKI FINANSOWE

**ORANGE POLSKA:** Wyniki za 4Q23, guidance EBITDA na 2024 i dywidenda zgodne z oczekiwaniami [neutralne]

**ASSECO SEE:** Wstępne wyniki za 4Q23 [lekko negatywne]

**WOODPECKER.CO:** Wyniki za 4Q23

**RELPOL:** Wstępne wyniki finansowe za 2023 rok

## FINANSE

**PKO BP:** Pan Szymon Midera delegowany do kierowania pracami zarządu banku

**PZU:** Zgłoszenie przez Skarb Państwa kandydatur na członków RN

**HANDLOWY:** Podsumowanie po prezentacji wstępnych wyników za 4Q'23

**BANKI:** Wyniki sektora bankowego w grudniu – dane NBP

**BANKI:** UOKiK wszczął sześć postępowań wobec banków

## PALIWA I CHEMIA

**ORLEN:** 2 kandydatów na CEO Orlenu

## ENERGETYKA I WYDOBYCIE

**KGHM:** Ogłoszono konkurs na prezesa i wiceprezesów spółki

## TMT

**COMARCH:** Spółka uruchomi sieć wykorzystującą pełen potencjał 5G

## GAMING

**11 BIT STUDIOS:** „Indika” z segmentu wydawniczego na 28 miejscu Steam Next Fest pod względem liczby unikalnych graczy

**GAMING MARKET:** Wyniki PlayStation: od premiery sprzedano 54,8mln sztuk PS5, Spider-Man 2 przekroczył 10mln kopii w 3,5 miesiąca

## PRZEMYSŁ

**SUNEX:** Prezes zarządu sprzedał w ABB 2 mln akcji spółki po 12 PLN za papier

**APATOR:** Umowy na dostawy układów bilansujących

**PRZEMYSŁ ALUMINIOWY:** Norsk Hydro: Spółka zakłada spadek popytu na wyroby wyciskane w Europie w 1Q24 o 10% r/r

**PRZEMYSŁ STALOWY:** ThyssenKrupp: Spółka zakłada od -1% do -5% spadek produkcji samochodów osobowych oraz ponad -5% spadek produkcji HDT w Europie

## BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

**BUDIMEX:** Oferta spółki o wartości ok. 3,4mld CZK netto najkorzystniejsza w przetargu na budowę drogi w Czechach

**BUDIMEX:** Oferta spółki za 188,7mln PLN netto najkorzystniejsza w przetargu PSE

**ERBUD:** Podpisanie umowy przez spółkę zależną MOD21 GmbH o wartości 49,5mln PLN netto

## BIOTECH

**RYVU THERAPEUTICS:** Podanie RVU120 pierwszemu pacjentowi jako monoterapii w ramach badania klinicznego fazy II w obszarze AML

## TRIGON DM COVERAGE

[RECOMMENDATIONS](#)

## CORPORATE CALENDAR

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

## WYNIKI FINANSOWE

## ORANGE POLSKA (Trzymaj; 8,9 PLN)

Wyniki za 4Q23, guidance EBITDA na 2024 i dywidenda zgodne z oczekiwaniami [neutralne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	LTM	4Q23E	Cons.
<b>Revenues</b>	<b>3,379</b>	<b>3,139</b>	<b>3,224</b>	<b>3,115</b>	<b>3,492</b>	<b>3%</b>	<b>12%</b>	<b>12,970</b>	<b>3,398</b>	<b>3,391</b>
Mobile services only	717	710	723	733	725	1%	-1%	2,891	733	
Fixed services only	471	464	471	459	453	-4%	-1%	1,847	455	
Convergent B2C	554	564	578	591	604	9%	2%	2,337	594	
Equipment	488	463	417	442	537	10%	21%	1,859	522	
IT and integration serv.	487	348	458	312	583	20%	87%	1,701	516	
Wholesale	474	427	448	456	457	-4%	0%	1,788	446	
Other	188	163	129	122	133	-29%	9%	547	132	
<b>Costs</b>	<b>-2,468</b>	<b>-2,116</b>	<b>-2,230</b>	<b>-2,100</b>	<b>-2,713</b>	<b>10%</b>	<b>29%</b>	<b>-9,159</b>	<b>-2,584</b>	
Labour	-365	-372	-347	-344	-370	1%	8%	-1,433	-376	
External purchases	-2,129	-1,867	-1,881	-1,780	-2,211	4%	24%	-7,739	-2,096	
Other income/expenses	21	46	19	40	33	57%	-18%	138	15	
Impairments of recivables	-14	-22	-24	-23	-22	57%	-4%	-91	-18	
Gain on asset disposal	22	86	28	11	9	-59%	-18%	134	20	
Empl. termination, other	-3	13	-25	-4	-152	-	-	-168	-129	
EBITDA	911	1,023	994	1,015	779	-14%	-23%	3,811	814	
<b>EBITDAaL</b>	<b>736</b>	<b>762</b>	<b>823</b>	<b>841</b>	<b>753</b>	<b>2%</b>	<b>-10%</b>	<b>3,179</b>	<b>753</b>	<b>747</b>
EBIT	256	392	343	377	109	-57%	-71%	1,221	155	169
Net profit	163	270	239	237	72	-56%	-70%	818	68	72
adj. Net profit	162	259	259	240	194	19%	-19%	952	173	
P/E 12M trailing	15.4	12.8	12.9	12.3	13.6					
EV/EBITDAaL 12M trail.	4.9	4.8	4.7	4.7	4.6					
EV/EBITDA 12M trailing	4.8	4.6	4.5	4.5	4.7					
Revenues y/y	7%	7%	6%	0%	3%					
EBITDA margin	27%	33%	31%	33%	22%					
Net margin	5%	9%	7%	8%	2%					

Source: Company, Trigon DM, PAP consensus

## #Guidance 2024, dywidenda

- DPS 0,48 PLN wobec naszych szacunków 0,50;
- Niski jednocyfrowy wzrost EBITDAaL (nasza prognoza +3%);
- Niski jednocyfrowy wzrost przychodów (nasza prognoza +1%);
- eCapex 1,7-1,9mld PLN, zgodnie ze średnią wartością ze strategii 2021-24;
- Priorytety na 2024 rok: strategia value, roll-out 5G, nowe domeny w IT/IS (Big Data, Gen AI), monetyzacja światłowodu, kontynuacja kosztowej transformacji, redukcja emisji CO2, fokus na 'digital inclusion', wzrost sprzedaży w kanale digital.

## ASSECO SEE (Kupuj; 56 PLN)

Wstępne wyniki za 4Q23 [lekkie negatywne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	LTM	4Q23E	Cons.
Revenues	485	380	376	398	489	1%	23%	1,643	501	488
EBITDA	87	73	75	83	83	-4%	0%	315	91	89
EBIT	62	50	54	60	62	1%	3%	226	68	66
Net profit	36	46	47	62	47	31%	-24%	201	54	51
P/E12M trailing adj.	16.1	16.4	15.9	15.5	14.1					
EV/EBITDA 12M trailing	8.6	8.4	8.6	8.4	8.3					
Revenues y/y	36.0%	22.1%	7.3%	-5.0%	0.8%					
EBITDA margin	17.9%	19.1%	20.0%	21.0%	17.0%					
EBIT margin	12.7%	13.2%	14.4%	15.1%	12.7%					
Net profit margin	7.4%	12.0%	12.5%	15.6%	9.6%					

Source: Company, Trigon DM, adj. Net profit is adjusted for the effect of hyperinflation

## #Wyniki segmentów w EUR

- EBIT płatności 8,2mln EUR (+41% r/r)
- EBIT bankowość 4,3mln EUR (+10% r/r)
- EBIT rozwiązania dedykowane 2,2mln EUR (-41% r/r)

## #Backlog na 2024

- Backlog w grupie wyższy o 1% r/r, w tym +7% na marży1
- W bankowości i rozwiązaniach dedykowanych wzrost backlogu o 2%, w tym -2% na marży1
- W płatnościach backlog płasko r/r, w tym +15% na marży1

## MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	79,421	-1.7%	4.4%	32.1%
WIG20	2,348	-1.9%	4.4%	26.7%
mWIG40	5,986	-1.5%	5.0%	36.2%
sWIG80	23,159	-0.8%	-0.4%	21.2%
PX (Prague)	1,479	0.4%	1.5%	4.9%
BUX (Budapest)	64,999	0.0%	2.2%	40.1%
BET (Bucharest)	15,693	-0.4%	-0.5%	27.8%
BIST30 (Istanbul)	9,636	-1.8%	11.1%	93.3%
DAX	16,945	-0.9%	1.4%	10.2%
FTSE 100	7,568	-0.8%	-0.7%	-4.8%
STOXX Europe 600	485	-0.9%	1.8%	4.9%
S&P 500	5,001	-1.4%	4.5%	20.9%
NASDAQ 100	17,808	-1.6%	5.8%	41.4%
Nikkei 225	37,703	2.9%	5.0%	37.1%
Shanghai Comp	2,866	0.0%	-0.9%	-12.4%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.2%	2.5	32.0	-94.4
PL 10Y bond yield	5.4%	5.8	31.7	-80.8
CZ 10Y bond yield	3.8%	-4.8	0.3	-85.1
HU 10Y bond yield	6.3%	12.0	78.0	-175.0
RO 10Y bond yield	6.6%	4.6	30.1	-96.7
WIBOR 3M	5.9%	0.0	0.0	-107.0
EURIBOR 3M	3.9%	-1.1	-3.1	124.7

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4.05	0.0%	1.4%	-10.1%
EUR/PLN	4.34	0.0%	-0.6%	-9.6%
EUR/USD	1.07	0.0%	-2.0%	0.4%
GBP/PLN	5.08	0.0%	-0.1%	5.4%
CZK/PLN	0.17	0.1%	3.5%	17.8%
HUF/PLN	0.011	0.0%	3.2%	12.1%
RON/PLN	0.87	0.0%	0.7%	11.4%
CNY/PLN	0.56	0.1%	-1.1%	15.8%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	1,990	-0.1%	-3.0%	7.4%
Silver (USD/toz)	22.4	1.1%	-3.7%	2.4%
Copper (USD/t)	8,260	0.3%	-0.9%	-7.6%
Zinc (USD/t)	2,315	-0.2%	-7.9%	-25%
Molybdenum (USD/lb)	19.8	0.0%	-3.6%	-45.4%
Iron ore (USD/t)	129	-0.1%	-2.6%	4.0%
HCC (USD/t)	317	0.0%	-1.2%	11.2%
HRC EU (EUR/t)	750	0.0%	8.7%	0.7%
Brent crude oil (USD/bbl)	81.5	-1.5%	4.1%	-4.8%
CO2 (EUR/t)	56.6	0.4%	-13.9%	-41.2%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	24.8	-3.1%	-23.0%	-52.9%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	73	-0.1%	-16.8%	-55.6%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	435	1.4%	-11.0%	-44.9%
Shanghai Freight Index	2,166	-2.3%	14%	115%

## #Backlog na 1Q24

- Backlog w grupie niższy o 7% r/r, w tym +4% na marży1
- W bankowości i rozwiązaniach dedykowanych spadek backlogu o 4%, w tym -3% na marży1
- W płatnościach backlog niższy o 10% r/r, w tym +11% na marży1

## WOODPECKER.CO

## Wyniki za 4Q23

mIn PLN	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q
Przychody	6.9	6.7	6.9	6.4	6.5	-6%	1%
Koszty bez amortyzacji	(4.8)	(5.1)	(5.7)	(5.8)	(5.7)	19%	-1%
EBITDA	2.1	1.6	1.2	0.7	0.8	-62%	15%
EBIT	1.8	1.1	0.6	0.1	0.2	-91%	20%
Zysk netto	1.9	1.1	0.4	0.1	0.1	-95%	-35%
P/E 12M trailing	13.7	13.3	15.4	20.0	40.8		
EV/EBITDA 12M trailing	9.8	9.5	10.2	11.8	15.7		
Dług netto	-5.2	-5.0	-3.9	-4.1	-2.8		
Capex	-1.3	-1.6	-1.7	-1.8	-1.7		
zmiana przychodów r./r.	56%	39%	27%	7%	-6%		
marża EBITDA	30%	24%	18%	11%	12%		
marża EBIT	26%	16%	9%	2%	2%		
marża netto	28%	16%	6%	2%	1%		

Źródło: dane spółki, Trigon DM

- W 4Q23 udział produktu Cold Email w przychodach 61,45% (z 60,56%), Sales Assistant 3,27% (z 3,14%), Agency 35,28% (z 36,17%);
- ARPA 112 USD, spadek o 2 USD r/r;
- Udział w przychodach wg krajów USA 37,8%, PL 11,6%, UK 10,6%, Niemcy 10,1%, Francja 5,2%, pozostałe 24,8%;
- Na 1Q24 roku zaplanowany proces migracji klientów na nowy cennik, efekty zmiany cennika będą widoczne w 2Q24;
- Jednorazowe koszty związane z przygotowaniem do debiutu na GPW w wysokości 0,38mIn PLN w 4Q23 i 0,42mIn PLN w 2023 r.

## RELPOL

## Wstępne wyniki finansowe za 2023 rok

- Przychody ze sprzedaży 159,5mIn PLN, +8,9% r/r;
- EBIT 7,2mIn PLN, +21,8% r/r;
- EBITDA 13,2mIn PLN, +5,7% r/r.

## FINANSE

## PKO BP (Kupuj; 55 PLN)

## Pan Szymon Midera delegowany do kierowania pracami zarządu banku

- Z zarządu banku odwołano p. Macieja Brzozowskiego, p. Marcina Eckerta, p. Pawła Gruzę, p. Wojciecha Iwanickiego, p. Andrzeja Kopyrskiego i p. Artura Kurcweila;
- Do pełnienia funkcji wiceprezesów zarządu delegowano p. Macieja Cieślukowskiego i p. Marka Radzikowskiego;
- Rada Nadzorcza podjęła uchwałę w sprawie otwarcia postępowania kwalifikacyjnego na stanowisko prezesa i stanowiska wiceprezesów banków.

## PZU (Trzymaj; 49 PLN)

## Zgłoszenie przez Skarb Państwa kandydatur na członków RN

- Zgłoszeni kandydaci to: p. Wojciech Olejniczak, p. Michał Jonczyński, p. Adam Uszpolewicz, p. Anita Elżanowska, p. Michał Bernaczyk, p. Filip Gorczyca, p. Andrzej Kaleta, p. Małgorzata Kurzynoga oraz p. Anna Machnikowska;
- MAP odwołał p. Pawła Góreckiego z pełnienia funkcji członka RN.

## HANDLOWY (Kupuj; 119,0 PLN)

## Podsumowanie po prezentacji wstępnych wyników za 4Q'23

- Citi czeka na właściwy moment do wyjścia na rynek z ofertą sprzedaży biznesu detalicznego w Polsce;
- Rozmowy z potencjalnymi zainteresowanymi rozpoczną się w niedługim czasie;
- Spodziewana stabilizacja wyniku odsetkowego w kolejnych kwartałach;
- Sprzedaż starych niskomaryżowych obligacji AFS ze stratą miała na celu poprawę kapitałów. Na koniec roku kapitał z aktualizacji wyceny jest już dodatni.
- Bank nastawia się na stabilne stopy przez cały 2024 rok i do takiego scenariusza dostosował portfel papierów wartościowych.
- Zarząd liczy na odbicie zapotrzebowania na kredyty wśród klientów w 1H'24;
- Bank rozważa emisję długu pod MREL w tym roku;
- Intencją zarządu jest wypłata dywidendy za 2023 rok, ale na deklaracje dotyczące zysku niepodzielonego jest za wcześnie.

## VOLUME

## AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1046.3	1119.4	1175.3	1164.1	112%
WIG20	830.4	939.0	986.1	978.8	119%
WIG40	129.3	129.3	129.3	129.3	100%
sWIG80	33.3	33.5	39.2	34.8	118%

## TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKO	86.0	BDX	50.0	SNT	7.6
PKN	69.3	XTB	28.0	BNP	3.4
LPP	59.7	CCC	13.5	LBW	3.4
PZU	53.9	MIL	9.6	STX	3.3
PEO	50.2	ENA	6.6	1AT	1.9
DNP	46.9	TPE	6.0	CBF	1.8
PCO	40.9	EUR	4.3	SNX	1.5
KGH	37.2	TXT	3.9	MRC	1.0
ALE	29.9	TEN	3.4	VGO	1.0
MBK	26.7	APR	2.9	VOX	0.9

## VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
PCO	197%	BDX	240%	STX	2381%
ALR	187%	WPL	197%	BNP	905%
MBK	169%	ENA	192%	1AT	609%
CPS	152%	GEA	182%	INK	568%
OPL	133%	MIL	156%	SNX	566%
KRU	97%	XTB	147%	MRC	396%
PGE	85%	EUR	142%	MCI	387%
ACP	78%	BMC	125%	CBF	327%
PZU	70%	GPW	122%	VOX	307%
JSW	70%	BHW	120%	VRG	303%

## STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best	WIG20			Worst	
ALR	81	4.4%	LPP	15,720.0	-1.8%
MBK	595.8	4.4%	KGH	110.1	0.7%
SPL	495.4	4.2%	ACP	71.8	0.9%
PCO	21.3	3.6%	CDR	110.3	0.9%
PEO	163.0	3.2%	PKN	66.9	1.2%
Best	mWIG40			Worst	
MIL	9.0	5.8%	GPP	61.3	-2.4%
BMC	16.1	5.7%	GRX	2.6	-1.5%
CCC	64.9	3.0%	APR	28.3	-1.4%
ENA	9.4	2.7%	CIG	1.7	-0.7%
BDX	684.0	2.7%	DOM	156.8	-0.6%
Best	sWIG80			Worst	
SNT	109.0	7.9%	SNX	12.4	-9.5%
SHO	29.0	5.5%	CRI	185.5	-3.1%
UNT	137.0	4.6%	NWG	20.5	-2.8%
INK	43.5	4.3%	SEL	35.0	-2.8%
CBF	96.6	3.6%	AGO	12.1	-2.4%

## BANKI

## Wyniki sektora bankowego w grudniu – dane NBP

(mln PLN)	g.22	s.23	l.23	m.23	k.23	m.23	c.23	l.23	s.23	w.23	p.23	l.23	g.23	r/r	YTD
Wynik odsetkowy	7 801	8 172	7 154	7 998	7 511	8 155	8 016	8 153	8 468	8 316	8 339	8 508	8 681	11%	29%
Wynik prowizyjny	1 513	1 548	1 445	1 628	1 494	1 583	1 559	1 573	1 551	1 535	1 617	1 490	1 598	6%	1%
Pozostałe przychody	-4 225	668	-77	-1 595	807	73	-5 768	-4 928	224	-1 685	-632	-157	-4 449	n.a.	n.a.
<b>Przychody ogółem</b>	<b>5 089</b>	<b>10 388</b>	<b>8 522</b>	<b>8 031</b>	<b>9 812</b>	<b>9 811</b>	<b>3 807</b>	<b>4 798</b>	<b>10 243</b>	<b>8 166</b>	<b>9 324</b>	<b>9 841</b>	<b>5 830</b>	<b>15%</b>	<b>27%</b>
Koszty operacyjne	-4 795	-5 477	-3 846	-3 973	-3 786	-3 984	-4 102	-4 009	-3 990	-4 156	-4 160	-4 285	-4 768	-1%	2%
Wynik operacyjny	294	4 911	4 676	4 058	6 026	5 827	-295	789	6 253	4 010	5 164	5 556	1 062	261%	70%
Saldo rezerw	-1 987	-684	-586	-360	-673	-560	-718	-329	-584	-682	-422	-551	-993	-50%	-22%
<b>Zysk netto</b>	<b>-2 313</b>	<b>3 105</b>	<b>3 027</b>	<b>2 636</b>	<b>4 171</b>	<b>3 974</b>	<b>-1 281</b>	<b>-1 131</b>	<b>4 025</b>	<b>2 482</b>	<b>3 072</b>	<b>3 477</b>	<b>5</b>	<b>-100%</b>	<b>160%</b>

Źródło: NBP

(mln PLN)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	r/r	kw/kw	YTD
Wynik odsetkowy	13 162	16 807	20 380	17 198	21 114	23 324	23 682	24 937	25 528	21%	2%	29%
Wynik prowizyjny	4 508	4 711	4 667	4 645	4 380	4 621	4 636	4 659	4 705	7%	1%	1%
Pozostałe przychody	-6 792	786	-2 336	-10 461	-4 022	-1 004	-4 888	-6 389	-5 238	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Przychody ogółem</b>	<b>10 878</b>	<b>22 304</b>	<b>22 711</b>	<b>11 382</b>	<b>21 472</b>	<b>26 941</b>	<b>23 430</b>	<b>23 207</b>	<b>24 995</b>	<b>16%</b>	<b>8%</b>	<b>27%</b>
Koszty operacyjne	-10 364	-12 158	-13 917	-11 933	-11 633	-13 296	-11 872	-12 155	-13 213	14%	9%	2%
Wynik operacyjny	514	10 146	8 794	-551	9 839	13 645	11 558	11 052	11 782	20%	7%	70%
Saldo rezerw	-1 886	-1 612	-1 909	-3 145	-2 471	-1 630	-1 951	-1 595	-1 966	-20%	23%	-22%
<b>Zysk netto</b>	<b>-3 142</b>	<b>6 204</b>	<b>4 285</b>	<b>-5 021</b>	<b>5 144</b>	<b>8 768</b>	<b>6 864</b>	<b>5 376</b>	<b>6 554</b>	<b>27%</b>	<b>22%</b>	<b>160%</b>

Źródło: NBP

## BANKI

## UOKiK wszczął sześć postępowań wobec banków

- Postępowanie dotyczy Alior Banku, Banku Handlowego, BOŚ, Pekao, PKO BP i Plus Banku
- Sprawa dotyczy sposobu rozliczania się z konsumentem oraz odpowiedziami na reklamacje w przypadku nieautoryzowanych transakcji.

## PALIWA I CHEMIA

## ORLEN (Kupuj; 76.3 PLN)

## 2 kandydatów na CEO Orlenu

- Poza wskazywanym wcześniej Krzysztofem Zamaszem (były CEO Eneii, były wiceprezes Tauornu w 2008-2012, obecnie dyrektor handlowy Veolii), szanse na objęcie stanowiska CEO ma również Ireneusz Fałara – były CEO Orlenu na Litwie (2010-2018), były CEO BGK (2007-2009), a obecnie CEO 4Cell Therapies.
- Nazwisko nowego CEO powinno zostać ogłoszone najwcześniej w połowie marca ([LINK](#))

## ENERGETYKA I WYDOBYCIE

## KGHM (Sprzedaj; 90 PLN)

## Ogłoszono konkurs na prezesa i wiceprezesów spółki

Kandydatury można zgłaszać do 28 lutego 2024 roku.

## TMT

## COMARCH (Kupuj; 200 PLN)

## Spółka uruchomi sieć wykorzystującą pełen potencjał 5G

W styczniu 2024 roku spółka otrzymała zezwolenie na wykorzystanie dedykowanego pasma częstotliwości radiowych od 4 do 4,1 GHz na potrzeby prywatnych sieci 5G.

## GAMING

## 11 BIT STUDIOS (Under Review)

„Indika” z segmentu wydawniczego na 28 miejscu Steam Next Fest pod względem liczby unikalnych graczy

- W lutowej edycji festiwalu uczestniczyło ponad 1000 gier;
- Gra jest obecnie na 250 miejscu Top Wishlist'y Steam'a, przed startem festiwalu była w ósmej setce zestawienia;
- Premiera jest zaplanowana na 2 kwartał b.r..

## GAMING MARKET

### Wyniki PlayStation: od premiery sprzedano 54,8mln sztuk PS5, Spider-Man 2 przekroczył 10mln kopii w 3,5 miesiąca

- Liczba sprzedanych sztuk hardware jest niższa od założeń Sony, zrewidowano plan sprzedaży konsol w obecnym roku fiskalnym do 21mln sztuk z 25mln wcześniej;
- Sprzedano 8,2mln sztuk PS5 w ostatnim kwartale; w analogicznym okresie od premiery dla PS4 było to 9,7mln. Sprzedaż LTD dla PS4 w analogicznym okresie wynosiła 57,3mln sztuk (5% więcej);
- Liczba aktywnych użytkowników PS Network w grudniu wynosiła 123mln;
- Sony nie zakłada premiery żadnego ze swoich blockblaster'ów w kolejnym roku fiskalnym (do marca 2025).

## PRZEMYSŁ

### SUNEX

#### Prezes zarządu sprzedał w ABB 2 mln akcji spółki po 12 PLN za papier

- Po rozliczeniu transakcji akcjonariusz będzie posiadał bezpośrednio oraz pośrednio (poprzez spółka Polska Ekologia) łącznie 13,27 mln akcji spółki, stanowiących 65,42% kapitału zakładowego i uprawniających do 18,27 mln głosów na WZ (72,25% udziału w głosach).
- Sprzedawany pakiet akcji stanowił 9,86% kapitału zakładowego spółki.

### APATOR

#### Umowy na dostawy układów bilansujących

- Apator, jako podwykonawca, będzie dostarczał zintegrowane układy bilansujące dla stacji średniego napięcia i zapewnienia komunikacji z licznikami zdalnego odczytu. Umowa została zawarta z ZUP Emitec i Incobex, które mają dostarczać szafki AMI/SG wraz z osprzętem, które następnie Apator będzie integrował z innymi urządzeniami jako układy bilansujące.
- Ostatecznym odbiorcą układów bilansujących jest Energa-Operator.
- Apator otrzymał od Incobex zamówienia na montaż i dostawy układów na kwotę 20.6m PLN z terminami dostaw do końca listopada 2024r.
- Możliwe są zamówienia na kolejne dostawy układów o podobnej wartości z terminem dostaw do końca 2026r.

## PRZEMYSŁ ALUMINIOWY

### Norsk Hydro: Spółka zakłada spadek popytu na wyroby wyciskane w Europie w 1Q24 o 10% r/r

- W 2Q24 prognozowany jest spadek o 3% r/r, natomiast w 3Q24 oraz 4Q24 wzrost odpowiednio o +3% i +6%, w rezultacie w całym roku oczekiwany jest spadek europejskiego rynku wyrobów wyciskanych o 2% r/r (slajd 21)
- W 4Q23 spadek wolumenów w wyrobach wyciskanych wyniósł 11% r/r, jedynym segmentem który odnotował wzrost był HVAC (+14% r/r), dwucyfrowe spadki odnotowano w segmencie dystrybucji (-20% r/r), transportu (-20% r/r) oraz przemysłu (-12%), sprzedaż do budownictwa spadła o 5% r/r
- Na koniec roku premie wlewkowe spadły do 300 USD/t, wobec 500 USD/t rok wcześniej oraz 1500 USD/t w 1Q22
- [LINK](#) do prezentacji za 4Q23

## PRZEMYSŁ STALOWY

### ThyssenKrupp: Spółka zakłada od -1% do -5% spadek produkcji samochodów osobowych oraz ponad -5% spadek produkcji HDT w Europie

- Konsumpcja stali w Europie zdaniem ThyssenKrupp wzrośnie od 1% do 5% w 2024r
- Spółka obniżyła oczekiwania przychodowe na 2023/24r, zakłada podony poziom sprzedaży (poprzednio nieznaczny wzrost) względem 37,5mld EUR w 2022/23 oraz potwierdziła prognozę wysokiego trzycyfrowego poziomu zysku EBIT
- W ub. kwartale poziom zamówień w segmencie Automotive Technology wyniósł 1,85mld EUR (-10% r/r), book-to-bill 1x
- Nowe zamówienia w segmencie Decarbon Technologies spadły o 40% r/r do 644mld EUR (book-to-bill 0,7x)
- [LINK](#) do prezentacji za 1Q23/24

## DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

### BUDIMEX (Trzymaj; PLN 600)

Oferta spółki o wartości ok. 3,4mld CZK netto najkorzystniejsza w przetargu na budowę drogi w Czechach

### BUDIMEX (Trzymaj; PLN 600)

Oferta spółki za 188,7mld PLN netto najkorzystniejsza w przetargu PSE

- Postępowanie przetargowe dotyczy rozbudowy i modernizacji stacji Piła Krzewina wraz z przełączeniem toru linii 400 kV Piła Krzewina-Plewiska pracującego na napięciu 220 kV na napięcie 400 kV;
- Termin zakończenia robót to 45 miesięcy od dnia zawarcia umowy.

### ERBUD (Kupuj; PLN 45)

Podpisanie umowy przez spółkę zależną MOD21 GmbH o wartości 49,5mld PLN netto

Przedmiotem umowy jest realizacja obiektu w technologii modułowej drewnianej w Monachium.

## BIOTECH

**RYVU THERAPEUTICS (Kupuj; 81,8 PLN)**

**Podanie RVU120 pierwszemu pacjentowi jako monoterapii w ramach badania klinicznego fazy II w obszarze AML.**

- Głównym celem badania RIVER-52 będzie ocena bezpieczeństwa i skuteczności RVU120 w szerszej populacji pacjentów w genetycznie zdefiniowanych podtypach ostrej białaczki szpikowej (ang. acute myeloid leukemia, AML), w tym z mutacjami genu NPM1, a także u pacjentów z HR-MDS. Badanie zostanie przeprowadzone w dawce 250 mg podawanej co drugi dzień (ang. Every Other Day; EOD), wyznaczonej w badaniu klinicznym fazy Ib, w którym zaobserwowano liczne oznaki aktywności klinicznej.

- W początkowym etapie, badanie RIVER-52 będzie prowadzone w ośrodkach klinicznych w Polsce i we Włoszech. Docelowo, planowane jest rozszerzenie badania na inne kraje UE oraz kraje spoza UE, obejmując do 80 ośrodków klinicznych na całym świecie. Zarząd RVU przewiduje, że udział w badaniu weźmie maksymalnie ok. 140 pacjentów.

- Badanie składa się z dwóch części. Pierwsza z nich ma na celu ocenę skuteczności przeciwnowotworowej u pacjentów w genetycznie zdefiniowanych podtypach ostrej białaczki szpikowej, w tym z mutacjami genu NPM1, oraz u pacjentów z zespołem mielodysplastycznym wysokiego ryzyka. W oparciu o wyniki części pierwszej, w części drugiej badania ocenione zostaną bezpieczeństwo, tolerancja i skuteczność przeciwnowotworowa

## POZOSTAŁE INFORMACJE

**CREATIVEFORGE GAMES: Ustalenie daty premiery gry "Builders of Greece" na dzień 27 lutego 2024 roku**

Cena gry została ustalona na 19,99 USD.

**ELEKTROTIM: Oferta spółki najkorzystniejsza w przetargu Tauronu Nowe Technologie**

Wartość oferty spółki wynosi 26mln PLN netto.

**FROZEN WAY: Ustalenie daty premiery gry "Hairdresser Simulator" w wersji na komputery PC na dzień 6 marca 2024 roku**

Cena gry została ustalona na 19,99 USD.

**KOMPUTRONIK: Podjęcie decyzji o podjęciu działań polegających na zawiązaniu podatkowej grupy kapitałowej**

**PASSUS: Otrzymanie przez spółkę zależną Chaos Gears S.A. zamówienia z sektora komercyjnego**

- Zamówienie obejmuje realizację usługi doradztwa w zakresie chmury obliczeniowej AWS;

- Wartość zamówienia wynosi 389,8tys. USD netto;

- Usługa zostanie zrealizowana w terminie do 31 sierpnia 2024 roku.

**SYNTHAVERSE: Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 261,6 tys. akcji serii T z dniem 22 lutego 2024 roku**

**YARRL: Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 4,2 mln akcji serii G z dniem 16 lutego 2024 roku**

## INSIDER TRADING

**GLOBAL COSMED**

Członek zarządu kupił 44,7 tys. akcji @ 3,54 PLN.

**HUUUGE**

Big Bets Oü, podmiot związany z p. Antonem Gauffin, kupił 6,3 tys. akcji @ 27,46-27,61 PLN.

**MIRACULUM**

Członek RN kupił 80 tys. akcji @ 1,30 PLN.

## PROGRAM SKUPU AKCJI

**ACTION**

Nabycie 22 tys. akcji @ 19,38-19,48 PLN.

**MONNARI TRADE**

Nabycie 4 tys. akcji @ 5,28 PLN.

## ZMIANY W ORGANACH

### **POLICE**

Rezygnacja p. Mariusza Graba z pełnienia funkcji prezesa zarządu.

## OBLIGACJE

### **ECHO INVESTMENT**

Stopa redukcji w ofercie obligacji serii S wyniosła 64%. Wartość przeprowadzonej subskrypcji wyniosła 70,1mln PLN.

## TRANSAKCJE PAKIETOWE

### **3R GAMES**

Wolumen: 699 tys. @ 0,27

% kapitału: 0,90

### **ALLEGRO.EU**

Wolumen: 150 tys. @ 31,39

% kapitału: 0,01

### **POLWAX**

Wolumen: 400 tys. @ 2,00

% kapitału: 1,29

### **SUNEX**

Wolumen: 2 mln @ 12,00

% kapitału: 9,86

## WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

**GENOMTEC:** Zwołanie NWZA na dzień 12 marca 2024 roku w sprawie zmian w składzie RN

**POLTREG:** Zwołanie NWZA na dzień 12 marca 2024 roku w sprawie powołania członka RN

## CORPORATE CALENDAR

## DIVIDENDS

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

## FINANCIAL RESULTS

FEBRUARY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-02					
05-09				MBK, KOMB	
12-16			OPL, BHW, SNT, HPM		SPL
19-23				PEO	
26-29	ABE	ASE, ALL	ALR, EAT	ASB, CMR, ABS	
MARCH	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01	BNP				
04-08				PKO, CTP	
11-15	JMT		RVU	ALE	
18-22	MLP	DOM	BFT, AGO	DNP, PZU, GPW, 1AT	TOR
25-29		WPL, VRC, CBF, ARH, SKA	LPP, ACP, SLV, FRO, OND, ERB	INPST, NEU, CSR, ICE, ECH, TOA	DVL, BIO, MOC, CRM
APRIL	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-05			MJR	GPP, VOX	
08-12	CTX		BDX, SVE, DAT, FAB	CPS, APR, VRG	
15-19	UNI	OTS, MAB		PBX, PTG, WTN, CMP	RBW
22-26	VOT	OPL	GTC, CLN, ASE	ALR, CAR, ENT, SHO, MRB, ENE, NNG, ABS	JMT, ADV, BCX
29-30	DAD, OPN, MDG (27.04)	PEO, MBK, SPL, BIO, MOC, PUR, SCP			



## TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	ESG*
Alior	ALR	Buy	88.0	80.9	9%	10,567	7.1	8.4	8.4	1.0	1.0	0.9	14%	11%	11%	25
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	101.0	93.0	9%	13,734	7.0	7.0	6.8	0.9	0.8	0.8	13%	12%	11%	—
Handlowy	BHW	Buy	119.0	103.6	15%	13,536	7.9	9.2	9.4	1.4	1.4	1.4	17%	15%	15%	43
ING	ING	Buy	287	279	3%	36,298	10.8	10.1	8.8	2.1	1.9	1.7	19%	19%	19%	60
Komerční banka	KOMB	Buy	828	825	0%	156,791	10.6	10.8	10.0	1.2	1.2	1.1	11%	11%	11%	85
mBank	MBK	Hold	590	596	-1%	25,301	8.4	8.8	9.2	1.5	1.3	1.3	17%	15%	14%	71
Millennium	MIL	Hold	8.3	9.0	-8%	10,912	37.9	7.9	8.0	1.6	1.3	1.1	4%	17%	14%	68
Pekao	PEO	Hold	151.0	163.0	-7%	42,783	9.0	9.6	9.8	1.4	1.3	1.3	15%	14%	13%	83
PKO BP	PKO	Buy	55.0	53.5	3%	66,850	9.6	8.6	8.7	1.4	1.3	1.3	14%	15%	15%	68
Santander	SPL	Buy	570	495	15%	50,625	11.5	9.2	9.1	1.6	1.5	1.5	14%	16%	16%	82
Kruk	KRU	Buy	570	440	30%	8,500	8.2	7.1	6.0	1.9	1.6	1.4	22%	23%	23%	75
PZU	PZU	Hold	49.0	48.3	1%	41,743	8.8	9.1	9.0	3.3	3.2	3.0	38%	35%	33%	66

  

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	ESG*
11bit Studios	11B	Under Review		608	-	1,470	—	—	—	—	—	—	—	—	—	15
AB	ABE	Buy	88.0	72.4	22%	1,172	6.9	6.6	6.4	4.4	4.0	4.0	2%	4%	5%	49
AC	ACG	Hold	28.5	28.5	0%	262	10.4	10.2	9.1	6.5	6.5	—	9%	12%	12%	—
Ailleron	ALL	Buy	26.0	18.8	38%	232	9.7	7.6	6.8	2.7	1.9	1.5	3%	3%	3%	—
Allegro	ALE	Buy	42.0	32.0	31%	33,869	26.8	18.6	13.8	13.1	10.3	7.9	0%	0%	0%	91
Ambra	AMB	Hold	30.2	31.3	-4%	789	13.2	11.7	10.9	6.2	5.5	5.1	4%	4%	4%	—
Amica	AMC	Buy	88.0	79.3	11%	617	11.7	7.9	7.7	4.6	4.2	3.9	0%	4%	5%	—
Amrest	EAT	Buy	30.0	27.9	8%	6,126	17.8	14.9	11.7	5.8	5.1	4.7	0%	4%	5%	90
Answear.com	ANR	Buy	40.0	29.9	34%	568	18.1	12.9	9.6	9.8	8.0	6.5	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	35.0	27.2	29%	1,760	17.2	6.5	5.2	13.0	5.7	4.3	7%	9%	13%	—
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	21.5	67%	1,486	5.2	5.7	6.8	2.9	2.7	2.8	5%	6%	5%	—
Artifex Mundi	ART.	Under Review		22.6	-	269	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Asseco BS	ABS	Hold	50.0	53.0	-6%	1,771	15.9	15.0	14.0	10.3	9.6	8.9	5%	5%	6%	—
Asseco Poland	ACP	Buy	85.0	71.8	18%	5,955	13.1	12.2	11.4	2.5	2.2	1.9	4%	5%	5%	75
Asseco SEE	ASE	Buy	56.0	50.8	10%	2,636	13.1	12.1	11.4	7.2	6.6	6.1	4%	4%	4%	—
Atal	1AT	Buy	75.0	56.2	33%	2,429	9.2	6.3	6.1	8.3	5.2	5.0	9%	8%	11%	—
Auto Partner	APR	Buy	36.5	28.3	29%	3,697	13.1	10.8	9.1	10.2	8.7	7.5	2%	2%	3%	—
Azoty	ATT	Sell	19.8	22.8	-13%	2,258	—	4.7	2.7	17.4	5.7	4.6	0%	0%	0%	44
Benefit Systems	BFT	Buy	3,000	2,250	33%	6,656	13.4	10.9	9.4	6.3	5.0	4.3	4%	5%	6%	73
Budimex	BDX	Hold	600	684	-12%	17,463	26.3	21.7	22.6	15.0	12.1	11.8	3%	3%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	182	91	100%	380	—	42.5	—	—	21.9	—	0%	0%	0%	—
CCC	CCC	Buy	69	65	6%	4,470	45.6	14.1	10.1	7.2	6.2	5.3	0%	0%	0%	84
CD Projekt	CDR	Under Review		110.3	-	11,020	—	—	—	—	—	—	—	—	—	86
Celon Pharma	CLN	Buy	26	15	71%	761	—	—	—	74.7	20.9	11.7	2%	1%	0%	—
CEZ	CEZ	Sell	810	822	-1%	442,228	13.6	13.5	14.2	4.9	4.5	4.7	7%	6%	5%	79
Creotech	CRI	Buy	302	186	63%	441	—	53.2	8.9	—	22.2	6.1	0%	0%	0%	—
Comarch	CMR	Buy	200	235	-15%	1,911	16.9	15.9	14.7	6.1	5.7	5.2	3%	3%	4%	—
Comp	CMP	Buy	88	77	15%	418	11.1	9.0	8.6	5.1	4.7	4.5	10%	8%	8%	—
Cyber Folks	CBF	Buy	112.0	96.6	16%	1,370	21.5	17.8	15.3	12.8	10.4	8.8	1%	2%	2%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	15.0	11.0	37%	7,016	14.5	9.0	7.5	6.1	6.0	5.4	0%	0%	9%	74
Dadelo	DAD	Buy	18.5	16.5	12%	193	66.7	39.3	18.4	23.7	19.8	13.1	0%	0%	0%	—
Develia	DVL	Buy	6.0	4.9	23%	2,212	10.3	7.7	7.5	8.9	6.9	6.2	9%	9%	12%	6
Dino Polska	DNP	Hold	460	440	5%	43,089	22.5	17.8	14.7	15.1	11.9	9.5	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	185	157	18%	4,030	8.6	7.8	7.8	6.7	5.9	5.9	8%	8%	9%	—
Echo Investment	ECH	Buy	5.5	4.3	28%	1,779	11.6	5.3	5.4	11.0	6.0	4.5	12%	12%	12%	—
Erbud	ERB	Buy	45.0	36.7	23%	438	29.6	8.2	6.6	6.1	4.6	4.2	1%	2%	6%	—

\*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	
Enea	ENA	Buy	14.7	9.4	55%	4,993	2.4	6.3	5.5	2.5	3.7	3.7	0%	0%	0%	30
Enter Air	ENT	Buy	65.0	58.6	11%	1,028	7.1	6.4	5.7	4.2	3.8	3.5	5%	2%	3%	—
Eurocash	EUR	Under Review		15.4	—	2,143	—	—	—	—	—	—	—	—	—	60
Fabryty Holding	FAB	Hold	38.0	31.2	22%	77	15.2	13.3	—	7.1	5.8	—	19%	6%	0%	—
Ferro	FRO	Buy	40.0	32.7	22%	695	8.5	7.7	7.2	6.4	5.9	5.6	5%	6%	7%	—
Forte	FTE	—		23.5	—	562	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
GPW	GPW	Buy	50.0	43.5	15%	1,825	11.0	10.9	10.5	7.5	7.1	6.7	6%	7%	7%	65
Grenewia	GEA	Buy	3.8	3.2	20%	1,822	8.2	6.9	8.2	3.9	2.6	2.1	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	70.0	61.3	14%	4,185	18.0	15.2	13.3	12.2	10.3	8.9	3%	3%	4%	—
GTC	GTC	Hold	5.0	5.7	-12%	3,779	10.3	10.5	8.9	16.9	16.6	14.6	4%	5%	5%	61
Huuuge	HUG	Under Review		27.6	-	1,849	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5
InPost	INPST	Buy	13.4	14.1	-5%	30,595	23.2	17.6	14.1	11.0	8.9	7.2	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	770	544	42%	7,707	8.6	7.6	6.9	6.9	6.3	5.8	1%	2%	3%	—
JSW	JSW	Buy	49.3	43.4	14%	5,091	3.0	7.2	6.9	0.0	0.5	0.3	29%	0%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	642	667	-4%	6,432	11.9	11.1	10.5	8.3	8.0	7.7	7%	8%	9%	20
KGHM	KGH	Sell	90.0	110.1	-18%	22,020	25.1	19.2	19.5	8.3	7.4	7.6	0%	1%	2%	53
LPP	LPP	Buy	22,000	15,720	40%	29,164	12.9	11.6	10.4	7.0	6.0	5.2	3%	3%	3%	70
Mabion	MAB	Under Review		17.3	—	279	—	—	—	—	—	—	—	—	—	11
Mangata	MGT	Sell	81.0	90.0	-10%	601	11.0	9.1	8.2	6.2	5.7	5.2	3%	5%	5%	—
Medinice	ICE	Buy	Buy	10.1	—	65	—	4.6	—	—	2.8	—	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Buy	45.4	36.5	24%	241	13.4	8.6	6.9	7.6	6.3	5.3	0%	3%	6%	—
Mirbud	MRB	Buy	9.5	8.6	10%	792	6.9	6.5	6.8	4.2	4.0	4.5	3%	4%	4%	—
MLP Group	MLG	Buy	110.0	71.0	55%	1,890	4.7	4.1	4.7	7.1	7.1	8.8	0%	4%	5%	—
Molecure	MOC	Buy	24.9	19.8	26%	334	3.9	4.1	—	2.8	2.4	—	0%	0%	0%	—
Neuca	NEU	Hold	930	851	9%	3,796	18.3	15.9	14.6	9.4	8.6	8.1	2%	5%	6%	77
Newag	NWG	Buy	25.6	20.5	25%	923	6.6	5.5	4.9	4.6	4.0	3.5	0%	7%	9%	—
OMV	OMV	Hold	42.0	40.1	5%	13,107	7.8	6.0	7.2	3.6	3.1	3.5	12%	10%	10%	93
Onde	OND	Hold	15.6	13.2	18%	718	23.9	20.0	18.2	8.1	6.6	5.6	0%	0%	0%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	59.0	48.5	22%	676	19.4	14.8	12.7	9.1	8.2	7.3	2%	2%	3%	—
Orange	OPL	Hold	8.9	8.5	5%	11,147	12.2	12.2	11.1	4.3	4.3	4.0	6%	6%	6%	55
Orlen	PKN	Buy	76.3	66.9	14%	77,667	5.3	5.6	6.2	2.9	3.0	3.3	6%	6%	7%	61
PCF Group	PCF	Under Review		26.0	-	934	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Pekabex	PBX	Buy	25.0	22.9	9%	569	7.6	8.2	6.5	4.9	5.3	4.4	2%	3%	3%	—
Pepeco Group	PCO	Hold	25.5	21.3	19%	12,292	16.7	13.9	10.9	5.6	5.1	4.5	0%	0%	0%	53
PGE	PGE	Buy	11.2	8.4	33%	18,892	5.4	4.7	4.2	3.3	3.7	3.3	0%	0%	0%	35
Playway	PLW	Under Review		315	-	2,079	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Polenergia	PEP	Buy	85.9	71.8	20%	5,544	16.8	17.1	17.1	7.9	7.8	8.2	0%	0%	0%	—
Ryv u Therapeutics	RVU	Buy	81.8	59.7	37%	1,380	—	2.9	1.0	—	1.0	—	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	78.0	62.8	24%	914	10.8	9.7	8.8	7.3	6.6	5.9	6%	6%	7%	—
Rawlplug	RWL	Buy	18.3	14.5	27%	449	7.6	6.4	5.3	5.2	4.4	3.8	3%	4%	5%	—
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.1	209.0	8%	570	—	—	—	2.9	0.2	—	0%	18%	60%	—
Selena FM	SEL	Buy	46.2	35.0	32%	799	9.7	8.7	8.8	4.5	3.9	3.7	1%	3%	3%	—
Selvita	SLV	Buy	81.0	59.8	35%	1,098	30.3	20.2	26.7	12.2	8.9	12.6	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	41.0	29.0	41%	816	23.1	16.9	13.1	13.7	10.7	8.3	2%	3%	4%	—
Stalprodukt	STP	Buy	295	228	30%	1,228	24.5	18.0	16.0	4.8	4.4	4.3	5%	7%	7%	34
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	83.4	14%	1,052	12.7	11.4	11.8	7.3	6.7	6.7	4%	4%	6%	—
Synektik	SNT	Buy	108.1	109.0	-1%	930	13.7	10.2	15.4	8.4	6.9	7.0	2%	3%	1%	—
Tauron	TPE	Buy	6.0	3.7	61%	6,516	7.6	3.2	3.1	5.5	3.7	3.6	0%	0%	0%	36
Ten Square Games	TEN	Under Review		106.0	-	777	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Torpol	TOR	Buy	30.0	26.2	15%	602	10.4	7.8	6.9	2.0	1.1	1.1	0%	0%	0%	—
Toya	TOA	Buy	10.0	8.1	23%	611	7.0	6.6	6.5	4.8	4.6	4.3	5%	6%	7%	—
Unimot	UNT	Hold	117	137.0	-14%	1,123	9.8	11.3	9.9	6.7	7.0	6.1	3%	3%	3%	—

\*S&P Global ESG Scores ([LINK](#)), S&P Global ESG Scores methodology ([LINK](#))

## TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
VRG	VRG	Under Review		3.35	---	785	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Hold	9.6	9.6	1%	577	7.4	6.2	5.2	5.5	4.9	4.3	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	136.0	119.2	14%	3,492	17.4	13.7	---	8.3	7.3	---	2%	2%	2%	---
Wittchen	WTN	Buy	35.0	29.1	20%	534	8.1	8.0	7.6	5.1	5.1	4.9	3%	5%	9%	---
XTB	XTB	Buy	59.3	43.1	7%	5,067	7.4	6.8	6.3	4.0	3.3	2.8	11%	10%	11%	---

# 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**  
*Gaming*

**Katarzyna Kosiorek**  
*Biotechnology*

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

**Dominik Niszc**  
*TMT, E-commerce*

**Łukasz Rudnik**  
*Industrials, Metals&Mining*

**David Sharma**  
*Construction, Real Estate*

**Piotr Rychlicki**  
*Junior Analyst*

**Piotr Chodyra**  
*Junior Analyst*

**Volodymyr Shkuropat**  
*Junior Analyst*

## EQUITY SALES

**Grzegorz Skowroński**

## SALES TRADING

**Paweł Szczepański**, Head of Sales

**Michał Sopiński**, Deputy Head of Sales

**Paweł Czupryński**

**Hubert 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.