

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

ALIOR: Wyniki za 4Q23 powyżej oczekiwań dzięki wyższym podstawowym przychodom [pozytywne]

KRUK: Wyniki za 4Q23: zgodne ze wstępnyimi, podatek dochodowy i dodatnie rewaluacje odpowiadały za przebicie konsensusu [neutralne]

AILLERON: Wyniki za 4Q23 poniżej oczekiwań, one-offy tym razem w Software Mind, słaby FinTech [negatywne]

ASSECO SEE: Wyniki za 2023 w pełni zgodne ze wstępnyimi [neutralne]

INTERSPORT POLSKA: Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 3Q23/24

FINANSE

SANTANDER BANK POLSKA: Rezygnacja p. Arkadiusza Przybył z pełnienia funkcji wiceprezesa zarządu

ALIOR BANK: Bank chce wypłacić 570mln PLN dywidendy za 2023 rok (DY=5,0%)

KRUK: Spółka rozpoczęła prace nad przeglądem opcji strategicznych w Czechach i na Słowacji

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

POLENERGIA: CEO M. Michalski i wiceprezes T. Kietliński złożyli rezygnację

KONSUMENT

PEPCO GROUP: W wyniku ataku phishingowego na Węgrzech spółka utraciła środki pieniężne o wartości ok. 15,5mln EUR

RAINBOW TOURS: Skonsolidowane przychody ze sprzedaży w styczniu'24 na poziomie 264,9mln PLN, +32,6% r/r

E-GROCERY: Sklep internetowy z żywnością Barbora oficjalnie zakończy działalność w Polsce 3 marca

TMT

ASSECO SEE: Rada Nadzorcza pozytywnie zaopiniowała wniosek zarządu w sprawie wypłaty 1,65 PLN dywidendy na akcję

CYBER_FOLKS / VERCOM: Podsumowanie konferencji po szacunkowych wynikach za 4Q23 [neutralne]

GAMING

11BIT STUDIOS: Termin premiery gry "The Thaumaturge" ustalony na 4 marca nie będzie zmieniany – D. Wolak, relacje inwestorskie

THE DUST: Premiera gry "Hotel Renovator" na konsole obecnej generacji zaplanowana na 12 marca 2024 roku

GAMING MARKET: Playtika chce przeznaczyć do 1,2mld USD na M&A w kolejnych 3 latach

PRZEMYSŁ

BORYSZEW: Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

APATOR: Umowy na dostawy układów bilansujących za 31m PLN

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

ECHO INVESTMENT: Spółka wyemitowała pięcioletnie obligacje o wartości nominalnej 100mln PLN

MIRBUD: Podpisanie kontraktu na budowę drogi DW 723 w woj. świętokrzyskim za 92,6mln PLN brutto

LOKUM DEWELOPER: Spółka zależna zawarła przyrzeczoną umowę nabycia ok. 35 ha we Wrocławiu za 45mln PLN netto

MURAPOL: Spółka planuje utworzenie wraz z EPP czterech wspólnych przedsiębiorstw deweloperskich - UOKiK

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

FINANCIAL RESULTS

WYNIKI FINANSOWE

ALIOR (Kupuj; PLN 88.0)

Wyniki za 4Q23 powyżej oczekiwań dzięki wyższym podstawowym przychodom [pozytywne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E	Cons.
Net interest income	1 139	1 103	1 161	1 219	1 289	13%	6%	1 242	1 239
Net F&C result	183	209	216	172	241	31%	40%	206	211
Other income	0	16	-19	22	3	-	-86%	11	17
Total revenues	1 322	1 328	1 358	1 414	1 533	16%	8%	1 458	1 467
Operating costs	-457	-505	-463	-448	-562	23%	25%	-533	-525
Operating profit	865	823	896	966	971	12%	1%	925	942
Net provisions	-303	-248	-153	-160	-123	-59%	-23%	-155	-152
Net profit	360	366	506	572	587	63%	3%	549	542
NIM	5,68%	5,55%	5,76%	5,97%	6,00%			5,88%	
CoR	1,93%	1,59%	0,98%	1,01%	0,76%			0,96%	
C/I	34,5%	38,0%	34,1%	31,7%	36,7%			36,6%	

Source: company data, PAP, Trigon DM

KRUK (Kupuj; PLN 570)

Wyniki za 4Q23: zgodne ze wstępnymi, podatek dochodowy i dodatnie rewaluacje odpowiadały za przebicie konsensusu [neutralne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23P	Cons.
Revenues	535	615	685	623	670	25%	7%	n.a.	601
incl. deviations of actual recoveries*	81	111	143	91	83	2%	-9%		
incl. revaluation of projected recoveries	79	87	134	99	120	52%	21%		
Poland	232	268	338	291	318	37%	9%		
Romania	133	141	149	141	155	17%	10%		
Italy	94	111	104	96	101	7%	5%		
Spain	61	64	78	81	82	34%	1%		
Other	12	13	14	13	11	-8%	-15%		
Cash EBITDA	446	530	545	544	484	9%	-11%	484	
EBITDA	219	344	393	335	314	43%	-6%	n.a.	278
Poland	114	167	238	185	189	66%	2%		
Romania	90	105	111	103	111	23%	8%		
Italy	34	57	42	40	40	18%	0%		
Spain	4	23	31	35	18	350%	-49%		
Other	5	5	0	4	2	-60%	-50%		
EBIT	205	329	378	321	299	46%	-7%	n.a.	266
Net profit	128	235	294	229	255	99%	11%	256	167
ERC (PLN bn)	13.8	14.5	15.3	17.2	18.4	33%	7%		
BV of NPL portfolios (PLN bn)	6.8	7.1	7.4	8.2	8.7	28%	6%		
Poland - portfolio profitability (LTM)	31%	32%	32%	34%	34%	3p.p.	0p.p.		
Romania - portfolio profitability (LTM)	50%	45%	44%	44%	43%	-7p.p.	-1p.p.		
Italy - portfolio profitability (LTM)	29%	26%	26%	23%	22%	-7p.p.	-1p.p.		
Spain - portfolio profitability (LTM)	16%	21%	27%	21%	21%	5p.p.	0p.p.		
Other - portfolio profitability (LTM)	37%	33%	34%	32%	32%	-5p.p.	0p.p.		
ND/BV	1.2	1.1	1.2	1.3	1.3	-	-	n.a.	
ND/cash EBITDA	2.1	2.0	2.0	2.3	2.4	0.4	0.1	2.4	
P/E12M trailing	10.8	10.9	10.3	9.8	8.6				
EV/cash EBITDA 12M trailing	6.9	6.6	6.4	6.5	6.6				

Source: company data, Trigon DM; *item includes decreases on early collections in collateralised cases, payments from original creditor

#Dodatkowe informacje:

(1) Spółka rozpoczęła prace nad przeglądem opcji strategicznych w Czechach i na Słowacji (EBITDA'23 <10mln PLN, „obydwa rynki mają ograniczony długoterminowy potencjał wzrostu”);

(2) Urząd celno-skarbowy w Krakowie prowadzi kontrolę rozliczeń podatku dochodowego za lata 2018-2020 (spółka nie zawiązała w 2023 rezerwy na ewentualny domiar podatku)

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	83,007	-0.1%	9.7%	37.9%
WIG20	2,458	-0.3%	10.5%	33.0%
mWIG40	6,265	0.3%	9.8%	41.7%
sWIG80	23,996	-0.3%	5.1%	22.5%
PX (Prague)	1,480	-0.6%	2.3%	4.7%
BUX (Budapest)	65,542	-0.8%	2.3%	46.4%
BET (Bucharest)	15,818	-1.2%	4.6%	28.5%
BIST30 (Istanbul)	9,724	-1.6%	8.3%	68.7%
DAX	17,556	0.8%	3.5%	14.3%
FTSE 100	7,683	0.0%	0.6%	-2.5%
STOXX Europe 600	496	0.2%	2.6%	7.6%
S&P 500	5,078	0.2%	3.8%	27.9%
NASDAQ 100	17,971	0.2%	3.2%	49.2%
Nikkei 225	39,208	0.0%	9.7%	42.9%
Shanghai Comp	2,976	1.3%	2.3%	-9.2%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.2%	4.4	-0.5	-129.0
PL 10Y bond yield	5.4%	3.9	-4.4	-118.3
CZ 10Y bond yield	3.9%	6.0	-11.0	-106.5
HU 10Y bond yield	6.2%	3.0	3.0	-224.0
RO 10Y bond yield	6.5%	2.0	13.5	-123.8
WIBOR 3M	5.9%	0.0	0.0	-108.0
EURIBOR 3M	4.0%	1.9	6.5	125.4

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.98	0.3%	-1.3%	-11.7%
EUR/PLN	4.31	0.1%	-1.4%	-9.2%
EUR/USD	1.08	-0.2%	-0.1%	2.3%
GBP/PLN	5.04	0.0%	1.7%	6.1%
CZK/PLN	0.17	-0.1%	3.3%	17.6%
HUF/PLN	0.011	-0.1%	1.8%	12.8%
RON/PLN	0.87	-0.1%	1.2%	10.1%
CNY/PLN	0.55	-0.3%	1.7%	15.8%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,039	-0.3%	1.1%	11.0%
Silver (USD/toz)	22.4	-0.3%	-3.5%	7.1%
Copper (USD/t)	8,474	0.1%	-0.8%	-3.7%
Zinc (USD/t)	2,422	-0.1%	-6.0%	-19%
Molybdenum (USD/lb)	20.0	-0.1%	2.4%	-45.6%
Iron ore (USD/t)	125	-0.1%	-7.8%	-0.8%
HCC (USD/t)	309	0.7%	-1.9%	9.0%
HRC EU (EUR/t)	730	-2.0%	-2.0%	-6.4%
Brent crude oil (USD/bbl)	83.2	-0.5%	-0.4%	-0.8%
CO2 (EUR/t)	55.7	3.2%	-12.4%	-47.0%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	24.4	2.5%	-12.2%	-48.1%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	73	5.2%	-6.4%	-52.4%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	410	-1.0%	-10.5%	-48.1%
Shanghai Freight Index	2,110	-2.6%	-6%	116%

AILLERON (Kupuj; PLN 26)
Wyniki za 4Q23 poniżej oczekiwań, one-offy tym razem w Software Mind, słaby FinTech [negatywne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E	Kons.
Revenues	123.3	110.6	115.7	114.4	126.2	2%	10%	120.8	126.0
Revenues FinTech	19.9	14.9	14.8	19.9	24.1	21%	21%	21.9	
Revenues Software Minc	102.0	94.9	100.2	94.1	101.4	-1%	8%	98.4	
Revenues other	1.4	0.8	0.7	0.4	0.8	-45%	116%	0.4	
EBITDA	20.0	15.6	13.7	10.7	10.1	-50%	-6%	14.6	15.6
EBIT	16.2	11.9	9.8	7.9	6.0	-63%	-24%	12.3	12.7
EBIT FinTech	1.8	-1.0	-2.5	-1.4	-2.3	-	-	0.0	
EBIT Software Mind	18.6	13.1	15.0	11.9	8.9	-52%	-25%	12.8	
EBIT other	-4.3	-0.1	-2.7	-2.6	-0.7	-	-	-0.5	
Net profit	5.3	2.8	1.8	-3.9	3.6	-32%	-	6.7	8.2
P/E 12M trailing	16.8	13.3	14.3	37.0	51.2				
Revenues y/y	73%	44%	14%	2%	2%				
EBITDA margin	16%	14%	12%	9%	8%				
EBIT margin	13%	11%	8%	7%	5%				
Net profit margin	4%	3%	2%	-	3%				

Source: Company, Trigon DM

- W załączonej tabeli prezentujemy wynik EBITDA jako EBIT powiększony o amortyzację. Ailleron w sprawozdaniu pokazuje EBITDA w odniesieniu do wyniku segmentów, przed pozostałymi kosztami i przychodami operacyjnymi.

#FinTech

- Wzrost przychodów o 21% r/r do 24mln PLN, o 2mln PLN powyżej naszych prognoz;

- Strata operacyjna 2mln PLN, o 2mln PLN gorzej niż szacowaliśmy;

- W 2023 roku negatywny wpływ kontraktu z Pekao na wynik został oszacowany na 11,7mln PLN jako suma następujących efektów: 1) brak rozpoznania przychodu z prac wykonanych w 2023 i odpis należności dotyczących projektu, 2) koszty całego zespołu projektowego. W 4Q23 wpływ powyższych czynników wyniósł 0,9mln PLN;

- Capex w spółce matce wyniósł 9,9mln PLN w całym roku 2023, przy czym 1,0mln PLN w 4Q23 wobec średnio 2,9mln PLN kwartalnie w 1-Q23. Koszty osobowe pracujących nad rozwojem produktów (m.in. LiveBank) w dużym stopniu przestały już być kapitalizowane w 4Q23, co jak rozumiemy mogło mieć wpływ na wynik kwartału w wysokości 1-2mln PLN. Nie wiemy czy spółka znalazła już zadania dla tych pracowników w innych obszarach z bezpośrednim przełożeniem na przychody.

#SoftwareMind

- Przychody niższe o 1% r/r, EBIT raportowany 8,9mln PLN wobec 11,9mln PLN w poprzednim kwartale

- Utworzenie odpisu na należności u klienta z rynku niemieckiego w wysokości 2,2mln PLN

- Wpływ hiperinflacji w Argentynie wpłynął negatywnie na wycenę aktywów spółki zależnej (2,3mln PLN)

- Po oczyszczeniu o powyższe one-offy wynik operacyjny w Software Mind wyniósłby ponad 13mln PLN, to jest zgodnie z naszymi szacunkami (przyjmując, że powyższe efekty dotyczyły wyniku operacyjnego i że w całości wystąpiły w 4Q23 – w opisie spółka odnosi się do całego roku 2023, ale nie wspominała o nich w raporcie za 3Q);

VOLUME
AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1222.9	1157.5	1203.6	1187.0	98%
WIG20	996.0	962.9	1005.5	1000.2	101%
WIG40	137.1	137.1	137.1	137.1	100%
sWIG80	43.8	33.9	40.6	34.9	93%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKO	168.9	CCC	25.0	SNT	5.6
PKN	151.8	BDX	20.2	LBW	3.4
LPP	89.4	XTB	12.9	VRC	2.5
PEO	83.1	MIL	7.7	BOS	1.5
DNP	70.6	TXT	5.2	MDG	1.4
ALE	69.0	GRX	4.9	ERB	1.1
PZU	64.2	BFT	4.6	CBF	1.1
KGH	47.4	ENA	4.2	MUR	1.0
SPL	40.8	TPE	3.3	VOT	1.0
KRU	38.8	ING	3.1	RBW	0.9

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
KRU	211%	GRX	240%	VRC	730%
KTY	182%	DVL	219%	MGT	441%
CPS	160%	CIG	185%	ALL	313%
ALR	142%	LWB	151%	FTE	299%
ALE	129%	BMC	146%	TOA	284%
SPL	122%	HUG	140%	MDG	282%
PGE	121%	DOM	128%	SNK	259%
ACP	118%	CCC	126%	SEL	209%
PKO	107%	TXT	121%	SGN	188%
PCO	102%	PXM	121%	AMB	183%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best		WIG20		Worst	
CPS	12	5.1%	ALR	87.7	-1.5%
KTY	702.5	2.3%	PZU	49.5	-1.5%
JSW	43.6	1.8%	DNP	465.6	-1.4%
PGE	8.0	1.6%	PEO	171.7	-1.1%
ACP	75.4	1.3%	PKO	55.3	-0.9%
Best		mWIG40		Worst	
CIG	1.6	5.6%	BMC	15.1	-1.8%
GRX	2.9	2.7%	11B	569.0	-1.7%
EUR	16.9	2.4%	PKP	14.6	-1.5%
ASB	26.9	2.4%	GPP	61.7	-1.4%
HUG	28.0	2.0%	DOM	154.4	-1.3%
Best		sWIG80		Worst	
VRC	94.8	10.0%	LBW	3.8	-3.8%
XTP	133.0	5.6%	CRI	180.0	-3.2%
MDG	30.7	3.0%	ERB	45.7	-2.8%
SNK	24.4	3.0%	SNT	120.5	-2.4%
PBX	24.5	2.9%	ALL	18.0	-2.2%

ASSECO SEE (Kupuj; PLN 56)

Wyniki za 2023 w pełni zgodne ze wstępnymi [neutralne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	LTM	4Q23E	4Q23P	Cons.
Revenues	485	380	376	398	489	1%	23%	1,643	501	489	488
Payment	222	172	194	172	217	-2%	26%	754	226		
Banking	84	72	78	73	78	-7%	6%	302	90		
Dedicated solutions	185	135	119	132	204	11%	54%	590	185		
Hyperinflation impact	-6	1	-15	21	-10	-	-	-3	0		
EBITDA	87	73	75	83	83	-4%	-1%	314	91	83	89
EBIT	62	50	54	60	62	0%	3%	226	68	62	66
Payment	27	24	30	33	36	32%	9%	123	31		
Banking	18	17	18	14	19	4%	35%	68	20		
Dedicated solutions	17	9	9	10	10	-44%	-3%	38	17		
Hyperinflation impact	-2	0	-3	3	-3	-	-	-3	0		
Net profit	36	46	47	62	49	36%	-22%	203	54	47	51
Hyperinflation impact	-2	9	-3	16	-3	-	-	19	0		
adj. Net profit	38	36	50	46	51	35%	11%	184	54		
Net debt	16	-3	64	35	73						
P/E 12M trailing adj.	16.1	16.4	15.9	15.5	14.3						
EV/EBITDA 12M trailing	8.6	8.4	8.6	8.4	8.6						
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%	12.6%						
Net profit margin	7.4%	12.0%	12.5%	15.6%	10.0%						

Source: Company, Trigon DM, adj. Net profit is adjusted for the effect of hyperinflation, 4Q23P - preliminaries

INTERSPORT POLSKA

Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 3Q23/24

- Przychody ze sprzedaży 141,4mln PLN, -21% r/r;
- Marża 44,9mln PLN, -28,9% r/r;
- EBITDA -29,6mln PLN vs. +3,6mln PLN w 3Q22/23;

FINANSE**SANTANDER BANK POLSKA (Kupuj; PLN 570)**

Rezygnacja p. Arkadiusza Przybył z pełnienia funkcji wiceprezesa zarządu

ALIOR BANK (Kupuj; PLN 88)

Bank chce wypłacić 570mln PLN dywidendy za 2023 rok (DY=5,0%)

KRUK (Kupuj; PLN 570)

Spółka rozpoczęła prace nad przeglądem opcji strategicznych w Czechach i na Słowacji

- Skala działalności w Czechach i Słowacji znacząco odbiega od skali działalności Kruka w Polsce, Rumunii, Włoszech czy Hiszpanii;
- W ocenie zarządu oba rynki mają ograniczony długoterminowy potencjał wzrostu;
- Według szacunków, w 2023 wartość nominalna sprzedanych pakietów wierzytelności konsumenckich w Czechach i na Słowacji wyniosła blisko 1,5mld PLN, w porównaniu do 1,3mld PLN w 2022 roku;
- Kruk dostrzega potencjał na rynku francuskim.

ENERGETYKA I WYDOBYCIE**POLENERGIA (Kupuj; PLN 85.85)**

CEO M. Michalski i wiceprezes T. Kietliński złożyli rezygnację

Nie podano przyczyn rezygnacji. Michał Michalski był prezesem Polenergii od stycznia 2019r. Tomasz Kietliński od 2020r. pełnił funkcję członka zarządu i dyrektora finansowego.

KONSUMENT

PEPCO GROUP (Trzymaj; PLN 25.5)

W wyniku ataku phishingowego na Węgrzech spółka utraciła środki pieniężne o wartości ok. 15,5mln EUR

- Spółka pracuje wraz z bankami oraz policją nad odzyskaniem utraconych środków oraz przeprowadza kontrolę systemów i procesów w całej grupie, by zapewnić lepsze zabezpieczenie w przyszłości.

RAINBOW TOURS (Kupuj; PLN 78)

Skonsolidowane przychody ze sprzedaży w styczniu'24 na poziomie 264,9mln PLN, +32,6% r/r

- Grupa raportuje miesięczne skonsolidowane przychody bez uwzględnienia wyłączeń konsolidacyjnych.

E-GROCERY

Sklep internetowy z żywnością Barбора oficjalnie zakończy działalność w Polsce 3 marca

- Dyrektor firmy nadzorującej spółkę Barбора Polska komunikuje, że tempo wzrostu polskiego rynku w ostatnich latach nie spełniło oczekiwań spółki, po zakończeniu pandemii wzrost popytu na usługi e-grocery znacznie wyhamował;

- Operator sklepu internetowego wycofuje się z Polski po trzech latach funkcjonowania głównie w Trójmieście, Warszawie, Katowicach i Łodzi;

- W 2022 firma osiągnęła 97mln PLN przychodów i stratę netto ~70mln PLN, wyniki za 2023 rok nie są jeszcze znane.

TMT

ASSECO SEE (Kupuj; PLN 56)

Rada Nadzorcza pozytywnie zaopiniowała wniosek zarządu w sprawie wypłaty 1,65 PLN dywidendy na akcje

- Łącznie rekomendowana kwota przeznaczona na dywidendę wynosi 85,6mln PLN;

- DY=3,3%.

CYBER_FOLKS (Kupuj; PLN 112) / VERCOM

Podsumowanie konferencji po szacunkowych wynikach za 4Q23 [neutralne]

#Projekt kreatora stron internetowych _Now

- Strona jest wyposażona w wygodny edytor, podobny do edycji postów w sieciach społecznościowych (inaczej niż w klasycznych mechanizmach edycji stron internetowych). Edycja nie jest tak zaawansowana jak np. w WordPress, ale jest o wiele łatwiejsza;

- Dla małych firm usługowych jest to lepsze rozwiązanie, ponieważ użytkownik ma pełną łatwość edycji treści z urządzenia mobilnego;

- Dla użytkowników bardziej zaawansowanych, którzy wolą mieć większą kontrolę nad stroną i jej plikami dostępna jest nadal oferta hostingu WordPress;

- Rynek w PL to około 1,1 mln klientów, którzy mają 2,3 mln domen, rocznie rejestruje się 350-400 tys. nowych firm wg GUS w Polsce, obecnie jest zarejestrowanych 4mln podmiotów gospodarczych;

- Planowany cennik pakietów to 49/99/149/199 PLN/mies. (zależnie od liczby wygenerowane treści automatycznie/miesiąc od 10 do 250, ilość prezentowanych usług od 1 do 20, a w dwóch wyższych pakietach m.in. własna domena w cenie);

- Spółka liczy na średnio 1300-1500 PLN ARPU rocznie od klienta, 3x więcej niż teraz z usług hostingowych;

- W marcu planowana sprzedaż produktu w Polsce,

- Kolejny rynek to Rumunia, później kolejne rynki zagranicą, ekspansja zagraniczna od czerwca 2024;

- Obecnie wersja beta testowana przez zamkniętą grupę klientów;

- Partner technologiczny to OpenAI;

- Spółka pracuje nad implementacją modeli open source, żeby docelowo przejąć narzędzie na takie modele;

- W odróżnieniu od dostępnych rozwiązań globalnych konkurentów którzy skupiają się na stworzeniu strony, produkt spółki pozwala na łatwą dalszą edycję strony.

#CPaaS – produkt MessageFlow

- W 1Q24 oczekiwany skokowy wzrost przychodów z produktu MessageFlow, uruchomiony komercyjnie w 4Q23;

- Trwa obecnie migracja klientów z innych platform Vercomu na MessageFlow;

- Widać duże zapotrzebowanie klientów segmentu mid na dodatkowe produkty, w tym sprzedaż wielokanałową;

- W MessageFlow więksi klienci, niższa marża, jest kilka ciekawych zastosowań i nowych dużych klientów (szczegóły w raporcie za kolejny kwartał);

#MailerLite

- Hiszpańskojęzyczna wersja z dużym potencjałem (ponad 400 mln osób na świecie posługuje się tym językiem);

- W danym języku nie tylko produkt, ale też wsparcie, kontent;

- Liczba miesięcznych pozyskań przekroczyła 600 pod koniec roku 2023;

- Pewne zjawisko kanibalizacji: hiszpańskojęzyczni klienci używali wersji angielskiej, liczba >600 dotyczy nowych klientów, ale część przechodzi z angielskiej wersji. Ich satysfakcja rośnie po przejściu na wersję hiszpańską;

- Spółka liczy w długim terminie (docelowo) na 250-300 tys. klientów wersji hiszpańskojęzycznej;

- MailerLite Poland: wzrost tempa nowopozyskanych klientów ze 120 miesięcznie we wrześniu do 320 miesięcznie w grudniu;

- Od lutego 2024 trwa migracja klientów z Freshmail na MailerLite (po półtorarocznych przygotowaniach do procesu);

- Długoterminowy cel to 100 tys. klientów rozwiązania w Polsce;

#Vercom - finanse, KPI, outlook

- Przedpłata kredytu 25mln PLN w 4Q23 (pozwoli zaoszczędzić 2mln PLN w skali roku na odsetkach);

- Widać wzrost tempa przyrostu nowych klientów na początku roku 2024;

- Obniżenie zadłużenia daje przestrzeń do kolejnych ruchów akwizycyjnych (np. spółki e-mail marketingowe, zarząd podkreśla doświadczenia z migracji klientów Freshmaila, które wykorzysta przy kolejnych ewentualnych integracjach);
- Zmiana polityki antyspamowej Google i Yahoo pozytywna dla spółki, źródło potencjalnych klientów;
- Podobne uregulowania będą niedługo w innych obszarach komunikacyjnych, do czego spółka jest dobrze przygotowana;
- 4Q sezonowo dobry jeśli chodzi o pozyskiwanie klientów, zwykle najlepsza dynamika z uwagi na specjalne akcje promocyjne.

GAMING

11BIT STUDIOS (Under Review)

Termin premiery gry "The Thaumaturge" ustalony na 4 marca nie będzie zmieniany – D. Wolak, relacje inwestorskie

THE DUST

Premiera gry "Hotel Renovator" na konsole obecnej generacji zaplanowana na 12 marca 2024 roku

GAMING MARKET

Playtika chce przeznaczyć do 1,2mld USD na M&A w kolejnych 3 latach

Spółka, będąc jednym z czołowych producentów gier mobilnych na świecie, przy okazji prezentacji wyników za 4Q2023 podzieliła się kilkoma interesującymi informacjami z perspektywy rynku gier mobilnych:

- Spółka planuje wydać od 600mln USD do 1,2mld USD na M&A w najbliższych 3 latach (1-2 transakcje rocznie), wierzy, że jest dobrze pozycjonowana żeby zostać liderem konsolidacji rynku, dzięki 1mld USD gotówki i 600mln USD linii kredytowych;
- Dojrzewający rynek oraz problemy mniejszych spółek związane z utrudnionym performance marketingiem tworzą dobre środowisko do konsolidacji rynku;
- Playtika nadal wstrzymuje plany development'u nowych gier, skupia się na już wydanych grach oraz planuje wzrost wydatków na ich user acquisition w najbliższym roku;
- Udział kanału DTC w sprzedaży oscyluje ok. 25%.

PRZEMYSŁ

BORYSZEW

Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

- Do końca 1Q24 grupa chce przedstawić aktualizację strategii z wydłużeniem jej horyzontu do 2028 roku;
- Nie ma w planach zmiany celów finansowych;
- Tegoroczne nakłady inwestycyjne grupy mają sięgnąć 200mln PLN;
- Brak projektów infrastrukturalnych, szczególnie w Niemczech, wpływa na wolumeny sprzedaży w segmencie metalowym, gdzie dla samej stali spadki sięgają ok. 30%. Spółka przewiduje, że w drugim półroczu warunki rynkowe ulegną poprawie.

APATOR

Umowy na dostawy układów bilansujących za 31m PLN

Zamawiającym jest ZUP Emiter. Terminy dostaw: do końca listopada 2024r.

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

ECHO INVESTMENT (Kupuj; PLN 5.5)

Spółka wyemitowała pięcioletnie obligacje o wartości nominalnej 100mln PLN

MIRBUD (Kupuj; PLN 9.5)

Podpisanie kontraktu na budowę drogi DW 723 w woj. świętokrzyskim za 92,6mln PLN brutto

LOKUM DEWELOPER

Spółka zależna zawarła przyrzeczoną umowę nabycia ok. 35 ha we Wrocławiu za 45mln PLN netto

MURAPOL

Spółka planuje utworzenie wraz z EPP czterech wspólnych przedsiębiorstw deweloperskich - UOKiK

POZOSTAŁE INFORMACJE

3R GAMES: Zakończenie procesu certyfikacji gry "Thief Simulator VR: Greenview Street" na platformę PlayStation VR2

Tytuł otrzymał oficjalnie status zaakceptowanego do publikacji, a spółka oczekuje obecnie na datę premiery.

ACTION: Zawarcie umowy sprzedaży nieruchomości w Krakowie za min. 19,8mln PLN netto

INTERBUD-LUBLIN: Zawarcie umowy zakupu dwóch nieruchomości gruntowych w Lublinie za łączną kwotę ok. 3,1mln PLN brutto

VISTAL GDYNIA: Spółka wystąpiła do sądu z wnioskiem o cofnięcie wniosku o zatwierdzenie układu oraz o umorzenie postępowania

INSIDER TRADING

ASTARTA HOLDING

Albacon Ventures Limited, podmiot związany z CEO, kupił 3,9 tys. akcji @ 28,35-29,00 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

MONNARI TRADE

Nabycie 3,5 tys. akcji @ 5,63 PLN.

PMPG POLSKIE MEDIA

Nabycie 2,1 tys. akcji @ 3,70 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

WASKO

Powierzenie dotychczasowemu członkowi zarządu p. Michałowi Mentalowi pełnienie funkcji wiceprezesa zarządu.

WASKO

Powierzenie dotychczasowemu członkowi zarządu p. Włodzimierzowi Sosnowskiemu pełnienie funkcji wiceprezesa zarządu.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

NOVAVIS GROUP

Wolumen: 963,5 tys. @ 2,70
% kapitału: 2,75

OBLIGACJE

MLP GROUP

Dokonanie wykupu i umorzenia obligacji serii D o wartości nominalnej 8,6mln PLN.

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

BENEFIT SYSTEMS: Zwołanie NWZA na dzień 25 marca 2024 roku w sprawie połączenia za spółkami zależnymi

Przedmiotem uchwał ma być głosowanie w sprawie połączenia ze spółkami: Fit 1 Sp. z o.o., Fit 2 Sp. z o.o., Fit 3 Sp. z o.o., Fit 4 Sp. z o.o., Fit and More Sp. z o.o., Concept Self Investment Sp. z o.o., sport Operator Sp. z o.o. oraz Manufaktura Zdrowia Sp. z o.o..

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

Company	Event
23 April 2024	
LPP	Interim dividend date (PLN 285 per share)
30 April 2024	
LPP	Interim dividend payment date (PLN 285 per share)

FINANCIAL RESULTS

FEBRUARY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-02					
05-09				MBK, KOMB	
12-16			OPL, BHW, SNT, HPM		SPL, MOL
19-23	PEN		ABE	PEO, PKN, AMB	
26-29		KRU, ASE, ALL, H20 RO	ALR, EAT, FTE	ABS, APT, ASB, CMR, STP	
MARCH	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01					BNP
04-08				PKO, CTP	
11-15	JMT		RVU	ALE	
18-22	MLP	PGE, JSW, DOM, KGN	AGO, BFT, PCR	DNP, PZU, KTY, GPW, 1AT, CEZ	ACG, SNK, TOR
25-29		WPL, VRC, CBF, ARH, ANR, SKA, PEP	LPP, KGH, ACP, PKP, TPE, SLV, FRO, OND, ERB, MLS	INPST, MFO, NEU, CSR, ICE, ECH, TOA	COG, AMC, DVL, BIO, MOC, CRM, RWL
APRIL	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-05			MUR	ATC, GPP, VOX	CCC
08-12	CTX		ATT, BDX, SVE, DAT, FAB, ZAP, PCE	CPS, APR, VRG	
15-19	UNI	OTS, MAB, MGT	ENA, ZEP, BRS, SEL	PBX, PTG, WTN, CMP	EUR, RBW, NWG
22-26	GEA, VOT	OPL, VGO	KTY, GTC, CLN, ASE, UNT, ELT	ALR, CAR, MBR, ENT, SHO, ENE, NNG, ABS, CLC, SNX, RLP, XTP, WLT	JMT, ADV, BCX, SON
29-30	DAD, OPN, MDG (27.04), MRC	PEO, MBK, SPL, COG, BIO, MOC, PUR, SCP, OMV, KGL			

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	88.0	87.7	0%	11,447	7.7	9.1	9.1	1.1	1.0	1.0	14%	11%	11%	25
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	101.0	103.5	-2%	15,285	7.8	7.7	7.6	1.0	0.9	0.9	13%	12%	11%	---
Handlowy	BHW	Buy	119.0	110.8	7%	14,477	8.4	9.8	10.1	1.5	1.5	1.5	17%	15%	15%	43
ING	ING	Buy	287	310	-7%	40,331	11.9	11.2	9.7	2.3	2.1	1.9	19%	19%	19%	60
Komerční banka	KOMB	Buy	828	825	0%	156,696	10.6	10.8	10.0	1.2	1.2	1.1	11%	11%	11%	85
mBank	MBK	Hold	590	669	-12%	28,409	9.5	9.8	10.4	1.6	1.5	1.4	17%	15%	14%	71
Millennium	MIL	Hold	8.3	10.1	-18%	12,289	42.7	8.8	9.1	1.8	1.5	1.3	4%	17%	14%	68
Pekao	PEO	Hold	151.0	171.7	-12%	45,066	9.5	10.1	10.3	1.4	1.4	1.4	15%	14%	13%	83
PKO BP	PKO	Buy	55.0	55.3	-1%	69,125	10.0	8.9	9.0	1.4	1.4	1.3	14%	15%	15%	68
Santander	SPL	Buy	570	547	4%	55,898	12.8	10.1	10.0	1.7	1.6	1.6	14%	16%	16%	82
Kruk	KRU	Buy	570	451	26%	8,705	8.4	7.2	6.1	1.9	1.6	1.4	22%	23%	23%	75
PZU	PZU	Hold	49.0	49.5	-1%	42,744	9.0	9.3	9.2	3.4	3.3	3.1	38%	35%	33%	66

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	Under Review		569	-	1,375	---	---	---	---	---	---	---	---	---	15
AB	ABE	Buy	88.0	80.0	10%	1,295	7.7	7.3	7.1	4.8	4.4	4.4	2%	3%	5%	49
AC	ACG	Hold	28.5	28.8	-1%	265	10.6	10.3	9.2	6.5	6.5	---	9%	12%	12%	---
Ailleron	ALL	Buy	26.0	18.0	44%	222	9.3	7.3	6.5	2.5	1.8	1.4	3%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	42.0	33.5	25%	35,449	28.0	19.4	14.4	13.6	10.7	8.3	0%	0%	0%	91
Ambra	AMB	Hold	30.2	30.1	0%	759	12.7	11.2	10.4	6.0	5.3	4.9	4%	4%	4%	---
Amica	AMC	Buy	88.0	76.5	15%	595	11.2	7.6	7.4	4.5	4.1	3.8	0%	4%	5%	---
Amrest	EAT	Buy	30.0	28.7	5%	6,301	18.5	15.4	12.1	5.9	5.2	4.8	0%	4%	5%	90
Answear.com	ANR	Buy	40.0	30.0	33%	569	18.2	12.9	9.7	9.9	8.1	6.6	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	35.0	28.3	24%	1,831	17.9	6.8	5.4	13.5	5.8	4.5	7%	9%	12%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	22.7	58%	1,569	5.5	6.0	7.1	3.0	2.9	3.0	5%	5%	5%	---
Artifex Mundi	ART.	Under Review		22.9	-	272	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
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	75.4	13%	6,254	13.8	12.8	11.9	2.6	2.3	2.0	4%	5%	5%	75
Asseco SEE	ASE	Buy	56.0	50.6	11%	2,626	13.0	12.0	11.3	7.2	6.6	6.1	4%	4%	4%	---
Atal	1AT	Buy	75.0	57.4	31%	2,481	9.4	6.4	6.2	8.5	5.3	5.1	9%	7%	11%	---
Auto Partner	APR	Buy	36.5	28.2	30%	3,677	13.0	10.7	9.0	10.1	8.6	7.4	2%	2%	3%	---
Azoty	ATT	Sell	19.8	22.7	-13%	2,252	---	4.7	2.6	17.4	5.7	4.6	0%	0%	0%	44
Benefit Systems	BFT	Buy	3,000	2,300	30%	6,804	13.7	11.1	9.6	6.5	5.1	4.4	4%	4%	6%	73
Budimex	BDX	Hold	600	710	-15%	18,126	27.3	22.5	23.5	15.7	12.7	12.4	3%	3%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	182.4	93.6	95%	390	---	43.6	---	---	22.4	---	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	69.0	77.1	-10%	5,308	54.1	16.7	12.0	8.0	6.8	5.9	0%	0%	0%	84
CD Projekt	CDR	Under Review		115.3	-	11,520	---	---	---	---	---	---	---	---	---	86
Celon Pharma	CLN	Buy	25.5	14.9	71%	763	---	---	---	74.9	21.0	11.8	2%	1%	0%	---
CEZ	CEZ	Sell	810	825	-2%	443,573	13.6	13.5	14.3	4.9	4.5	4.7	7%	6%	5%	79
Creotech	CRI	Buy	302	180	68%	428	---	51.6	8.7	---	21.6	6.0	0%	0%	0%	---
Comarch	CMR	Buy	200	249	-20%	2,025	17.9	16.8	15.5	6.5	6.1	5.6	2%	3%	4%	---
Comp	CMP	Buy	88.0	79.6	11%	435	11.6	9.3	9.0	5.3	4.9	4.7	9%	8%	8%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	112.0	103.5	8%	1,468	23.1	19.1	16.4	13.3	10.8	9.2	1%	2%	2%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	15.0	12.0	25%	7,694	15.8	9.9	8.2	6.4	6.2	5.5	0%	0%	8%	74
Dadelo	DAD	Buy	18.5	16.5	12%	192	66.5	39.2	18.3	23.6	19.7	13.1	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Buy	6.00	4.80	25%	2,171	10.1	7.6	7.4	8.8	6.8	6.1	9%	9%	12%	6
Dino Polska	DNP	Hold	460	466	-1%	45,647	23.8	18.9	15.5	16.0	12.6	10.1	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	185	154	20%	3,983	8.5	7.7	7.7	6.6	5.8	5.8	8%	8%	9%	---
Echo Investment	ECH	Buy	5.50	4.31	28%	1,779	11.6	5.3	5.4	11.0	6.0	4.5	12%	12%	12%	---
Erbud	ERB	Buy	45.0	45.7	-2%	545	36.9	10.2	8.2	7.1	5.4	4.9	1%	2%	5%	---

*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	9.9	49%	5,218	2.5	6.6	5.7	2.6	3.8	3.8	0%	0%	0%	30
Enter Air	ENT	Buy	65.3	60.4	8%	1,060	7.3	6.6	5.9	4.3	3.9	3.6	5%	2%	3%	---
Eurocash	EUR	Under Review		16.9	-	2,346	---	---	---	---	---	---	---	---	---	60
Fabryty Holding	FAB	Hold	38.0	36.4	4%	89	17.7	15.5	---	8.4	6.9	---	16%	5%	0%	---
Ferro	FRO	Buy	40.0	31.0	29%	659	8.1	7.3	6.8	6.1	5.6	5.3	5%	6%	7%	---
Forte	FTE	---		23.6	---	565	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Buy	50.0	43.8	14%	1,838	11.0	10.9	10.6	7.5	7.1	6.7	6%	7%	7%	65
Grenevia	GEA	Buy	3.80	3.21	19%	1,842	8.3	7.0	8.3	4.0	2.6	2.1	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	70.0	61.7	13%	4,212	18.1	15.3	13.4	12.3	10.4	9.0	3%	3%	4%	---
GTC	GTC	Hold	5.00	5.46	-8%	3,620	9.9	10.1	8.6	16.7	16.4	14.4	4%	5%	6%	61
Huuge	HUG	Under Review		28.0	-	1,879	---	---	---	---	---	---	---	---	---	5
InPost	INPST	Buy	13.4	14.4	-7%	31,008	23.6	17.9	14.3	11.1	9.0	7.3	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	770	590	31%	8,359	9.3	8.2	7.4	7.3	6.7	6.1	1%	2%	2%	---
JSW	JSW	Buy	49.3	43.6	13%	5,118	3.1	7.2	7.0	0.0	0.5	0.3	29%	0%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	642	703	-9%	6,779	12.5	11.7	11.1	8.7	8.4	8.0	7%	8%	8%	20
KGHM	KGH	Sell	90.0	111.3	-19%	22,260	25.4	19.4	19.7	8.4	7.5	7.7	0%	1%	2%	53
LPP	LPP	Buy	22,000	18,810	17%	34,896	15.5	13.8	12.4	8.3	7.2	6.3	3%	2%	3%	70
Mabion	MAB	Under Review		17.7	---	286	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Mangata	MGT	Sell	81.0	92.5	-12%	618	11.3	9.4	8.5	6.3	5.8	5.3	3%	4%	5%	---
Medinice	ICE	Buy	26.7	11.4	135%	73	---	5.2	---	---	3.1	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	45.4	37.9	20%	250	13.9	8.9	7.1	7.9	6.5	5.5	0%	3%	6%	---
Mirbud	MRB	Buy	9.5	9.4	1%	861	7.5	7.0	7.3	4.6	4.4	4.8	3%	3%	3%	---
MLP Group	MLG	Buy	110.0	74.8	47%	1,991	4.9	4.3	4.9	7.3	7.3	8.9	0%	3%	4%	---
Molecure	MOC	Buy	24.9	19.8	26%	333	3.9	4.1	---	2.8	2.4	---	0%	0%	0%	---
Neuca	NEU	Hold	930	876	6%	3,908	18.8	16.4	15.0	9.7	8.8	8.3	2%	5%	6%	77
Newag	NWG	Buy	25.6	21.0	22%	945	6.8	5.7	5.0	4.7	4.1	3.6	0%	7%	9%	---
OMV	OMV	Hold	42.0	40.7	3%	13,313	8.0	6.0	7.3	3.6	3.1	3.5	11%	10%	10%	93
Onde	OND	Hold	15.6	15.9	-2%	866	28.9	24.1	22.0	11.0	9.2	8.0	0%	0%	0%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	59.0	51.6	14%	719	20.6	15.8	13.5	9.7	8.7	7.7	2%	2%	3%	---
Orange	OPL	Hold	8.90	8.49	5%	11,137	12.1	12.2	11.0	4.3	4.3	4.0	6%	6%	6%	55
Orlen	PKN	Buy	76.3	66.0	16%	76,599	5.2	5.5	6.1	2.9	3.0	3.3	6%	7%	7%	61
PCF Group	PCF	Under Review		24.6	-	882	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	25.0	24.5	2%	608	8.1	8.8	6.9	5.2	5.6	4.7	2%	2%	2%	---
Pepco Group	PCO	Hold	25.5	21.8	17%	12,569	17.2	14.4	11.3	5.7	5.2	4.6	0%	0%	0%	53
PGE	PGE	Buy	11.2	8.0	40%	18,013	5.2	4.5	4.0	3.2	3.6	3.2	0%	0%	0%	35
Playway	PLW	Under Review		310.0	-	2,046	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Polenergia	PEP	Buy	85.8	74.8	15%	5,776	17.5	17.8	17.8	8.3	8.2	8.6	0%	0%	0%	---
Ryu Therapeutics	RVU	Buy	81.8	59.9	37%	1,385	---	2.9	1.0	---	1.1	---	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	78.0	62.0	26%	902	10.7	9.5	8.7	7.2	6.5	5.9	6%	6%	7%	---
Rawlplug	RWL	Buy	18.3	15.8	16%	491	8.3	7.0	5.8	5.5	4.7	4.1	3%	4%	4%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	226	212	7%	578	---	---	---	3.0	0.2	---	0%	18%	59%	---
Selena FM	SEL	Buy	46.2	36.8	26%	840	10.2	9.2	9.3	4.7	4.2	3.9	1%	3%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	81.0	59.0	37%	1,083	29.9	20.0	26.3	12.1	8.8	12.5	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	209	41%	1,129	22.5	16.5	14.7	4.4	4.1	4.0	6%	7%	7%	34
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	80.4	18%	1,014	12.3	11.0	11.4	7.1	6.4	6.5	4%	4%	6%	---
Synektik	SNT	Buy	108.1	120.5	-10%	1,028	15.1	11.3	17.1	9.4	7.7	7.9	2%	3%	1%	---
Tauron	TPE	Buy	5.97	3.61	65%	6,327	7.4	3.1	3.0	5.5	3.7	3.6	0%	0%	0%	36
Ten Square Games	TEN	Under Review		103.0	-	755	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Torpol	TOR	Buy	30.0	29.4	2%	674	11.7	8.7	7.7	2.7	1.7	1.6	0%	0%	0%	---
Toya	TOA	Buy	10.0	8.0	25%	603	6.9	6.5	6.4	4.8	4.6	4.2	6%	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	
Unimot	UNT	Hold	117.4	134.8	-13%	1,105	9.7	11.2	9.7	6.6	6.9	6.0	3%	3%	3%	---
VRG	VRG	Under Review		3.33	-	781	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Hold	9.6	8.9	8%	537	6.9	5.8	4.8	5.3	4.8	4.1	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	136	121	13%	3,539	17.7	13.9	---	8.4	7.4	---	2%	2%	2%	---
Wittchen	WTN	Buy	35.0	29.9	17%	549	8.3	8.2	7.8	5.2	5.3	5.0	3%	5%	9%	---
XTB	XTB	Buy	59.3	47.6	25%	5,599	7.7	7.0	6.3	4.4	3.6	3.0	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



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. | ul. Mogińska 65 | 31-545 Kraków | Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie XI Wydział Gospodarczy KRS | NIP 676-10-44-221 | KRS 0000033118. Trigon Dom Maklerski S.A. działa pod nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejsze opracowanie ma charakter promocyjny i została przygotowana przez zespół analityczny Trigon Dom Maklerski S.A. wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów "Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, lub ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715). Przedstawione dane historyczne odnoszą się do przeszłości. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Trigon Dom Maklerski S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych, nie gwarantuje także dokładności ani kompletności opracowania, nie udziela również żadnego zapewnienia, że podane w opracowaniu twierdzenia dotyczące przyszłości sprawdzą się. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków. Publikowanie, rozpowszechnianie, kopiowanie lub wykorzystywanie w jakikolwiek inny sposób w całości lub części niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.