

# Daily

CEE | Equity Research

Research Department

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

## HIGHLIGHTS

### NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE DNIA

**ZMIANY W INDEKSACH:** Budimex zastąpi Asseco Poland w indeksie WIG20 po sesji 15 marca 2024 roku

### WYNIKI FINANSOWE

**BNP PARIBAS:** Wyniki za 4Q23 lekko poniżej oczekiwań przez słabszy wynik tradingowy [neutralne]

**COMARCH:** Wyniki za 4Q23 zbliżone do naszych szacunków, ale wsparte rozwiązaniem odpisów na należności, słabe przychody w TMT, mocny cash flow i segment ERP [lekko negatywne]

**ASSECO BUSINESS SOLUTIONS:** Wyniki za 4Q23 poniżej oczekiwań [lekko negatywne]

**ARTIFEX MUNDI:** Wstępne wyniki za 4Q23 bliskie konsensusu [neutralne]

**GLOBAL COSMED:** Wstępne skonsolidowane dane finansowe za 2023 rok

**ZREMB-CHOJNICE:** Wstępne jednostkowe dane finansowe za 2023 rok

### FINANSE

**MBANK:** Zarząd rekomenduje niewypłacanie dywidendy z zysku za 2023 rok

**BNP PARIBAS BANK POLSKA:** Bank chce wypłacić 3,41 PLN dywidendy na akcję za 2023 rok (DY=3,3%)

### PALIWA I CHEMIA

**ORLEN:** URE zatwierdził zmianę taryfy dla PGNIG OD na 2024r. o 8.54% [neutralne]

**GRUPA AZOTY:** Przedłużenie umowy finansowania budowy PDH z bankami do 27 marca

**OMV:** ADNOC zakupił 24.9% udziałów w OMV od MPPH

### ENERGETYKA I WYDOBYCIE

**KGHM:** Spółka przejęła siedem kolejnych instalacji fotowoltaicznych

**TAURON:** Powołanie Grzegorza Łota na stanowisko CEO

### KONSUMENT

**AMREST:** Podsumowanie konferencji wynikowej [neutralne]

**CCC:** Zwolnienie NWZA na dzień 10 marca 2024 roku w sprawie wyrażenia zgody na zbycie zorganizowanej części przedsiębiorstwa CCC.eu sp. z o.o. na rzecz spółki CCC Tech sp. z o.o. lub innej spółki należącej do grupy

**ASBIS:** Podsumowanie konferencji wynikowej [lekko negatywne]

**FAST FASHION:** Zara planuje ponowne otwarcie części sklepów w Ukrainie w kwietniu – Financial Times

### TMT

**COMP:** Spółka zaprosi do składania ofert sprzedaży do 117,7 tys. akcji, proponowana cena to 143 PLN/papier

### GAMING

**PLAYWAY:** Nieudana premiera „Robin Hood - Sherwood Builders” na Steam

### PRZEMYSŁ

**NEWAG:** Zawarcie z Województwem Śląskim umowy na dostawę 22 elektrycznych zespołów trakcyjnych

#### TRIGON DM COVERAGE

#### RECOMMENDATIONS

#### CORPORATE CALENDAR

#### DIVIDENDS

#### FINANCIAL RESULTS

## NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE DNIA

## ZMIANY W INDEKSACH

## Budimex zastąpi Asseco Poland w indeksie WIG20 po sesji 15 marca 2024 roku

- Do indeksu WIG30 wejdzie Benefit Systems, który zastąpi Bogdanke;
- Udział spółki PKO BP w indeksach WIG20 i WIG20TR zostanie ograniczony do 15%;
- Do indeksu mWIG40 wejdą: AB, Asseco Poland, RainbowTours oraz Synektik. Indeks opuszcza: Budimex, Bumech, Synthaverse oraz ZE PAK;
- Udział spółki ING Bank Śląski w indeksach mWIG40 oraz mWIG40TR zostanie ograniczony do 10%;
- Do indeksu sWIG80 wejdą: Asseco SEE, Bumech, Synthaverse, ZE PAK, a opuszczą go: AB, Rainbow Tours, Rawiplug, Synektik;
- Udział spółek PKO BP oraz Orlen w indeksach WIG30 i WIG30TR zostanie ograniczony do 10%.

## WYNIKI FINANS

## BNP PARIBAS (Kupuj; 101,0 PLN)

## Wyniki za 4Q23 lekko poniżej oczekiwań przez słabszy wynik tradingowy [neutralne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	y/y	q/q	4Q23E	Kons.
Net interest income	1 217	1 200	1 240	1 365	1 421	17%	4%	1 397	1 398
Net F&C result	262	325	308	287	291	11%	1%	289	293
Other income	241	204	276	253	113	-53%	-55%	156	174
<b>Total revenues</b>	<b>1 720</b>	<b>1 729</b>	<b>1 823</b>	<b>1 905</b>	<b>1 826</b>	<b>6%</b>	<b>-4%</b>	<b>1 842</b>	<b>1 865</b>
Operating costs	-754	-785	-725	-761	-824	9%	8%	-824	-814
Operating profit	966	944	1 098	1 143	1 002	4%	-12%	1 017	1 051
Net provisions	-440	-209	-330	-382	-1 091	148%	185%	-1 090	-1 095
<b>Net profit</b>	<b>253</b>	<b>488</b>	<b>460</b>	<b>445</b>	<b>-381</b>	-	-	<b>-362</b>	<b>-342</b>
NIM	3,26%	3,36%	3,48%	3,73%	3,69%				3,67%
CoR ex. CHF	0,24%	-0,11%	-0,12%	0,05%	0,33%				0,31%
C/I	43,8%	45,4%	39,8%	40,0%	45,1%				44,8%

Source: company data, PAP, Trigon DM

## COMARCH (Kupuj; PLN 200)

## Wyniki za 4Q23 zbliżone do naszych szacunków, ale wsparte rozwiązaniem odpisów na należności, słabe przychody w TMT, mocny cash flow i segment ERP [lekko negatywne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E	Cons.
Revenues	545	428	395	453	541	-1%	19%	585	577
IT services	380	335	319	355	381	0%	7%		
Proprietary software	117	71	50	73	106	-9%	46%		
Third-party software	4	5	5	3	9	107%	186%		
Other	43	17	21	22	45	4%	101%		
thereof domestic	265	181	183	197	318	20%	62%		
thereof foreign	279	247	212	257	223	-20%	-13%		
EBITDA	40	42	27	82	46	16%	-44%	48	46
EBIT	16	19	5	56	22	38%	-61%	22	21
Net profit	35	23	27	32	23	-36%	-30%	31	36
OCF	76	138	-53	25	100				
Net debt	-234	-338	-227	-248	-305				
P/E12M trailing	19.2	21.0	18.3	17.6	19.7				
EV/EBITDA 12M trailing	7.6	7.9	9.5	9.5	8.9				
zmiana przychodów r./r.	4.8%	2.7%	-7.4%	-3.8%	-0.8%				
EBITDA margin	7.3%	9.9%	6.9%	18.0%	8.5%				
EBIT margin	3.0%	4.5%	1.1%	12.5%	4.1%				
Net profit margin	6.5%	5.4%	6.8%	7.2%	4.2%				

Source: Company, Trigon DM

## #One-offy

- Saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych +11mln PLN, w tym 18,7mln PLN pozytywnego wpływu z tytułu rozwiązania odpisów na należności (z noty segmentowej wynika, że rozwiązanie odpisów dotyczyło segmentu DACH).

- Podatek wyższy o 10mln PLN niż zakładaliśmy, skutkuje słabszym od oczekiwanego zyskiem netto.

## #Aktywa non-core

- Zakwalifikowano jako aktywo przeznaczone do sprzedaży środki transportu w kwocie 19,8mln PLN oraz nieruchomości w kwocie 3,9mln PLN.

- W październiku podniesienie kapitału zakładowego Wszystko.pl o 6mln PLN do 9,63mln PLN.

## MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	81,945	0.3%	4.5%	35.4%
WIG20	2,418	0.3%	4.9%	30.3%
mWIG40	6,239	0.7%	4.5%	39.8%
sWIG80	23,868	0.7%	3.3%	21.4%
PX (Prague)	1,457	-1.5%	-0.1%	2.5%
BUX (Budapest)	65,939	-0.2%	0.9%	47.7%
BET (Bucharest)	15,891	0.1%	1.7%	29.0%
BIST30 (Istanbul)	9,701	1.0%	4.9%	65.4%
DAX	17,678	0.4%	4.9%	15.5%
FTSE 100	7,630	0.1%	0.1%	-3.6%
STOXX Europe 600	495	0.0%	2.2%	8.1%
S&P 500	5,096	0.5%	3.9%	29.0%
NASDAQ 100	18,044	0.9%	4.0%	51.1%
Nikkei 225	39,911	-0.1%	10.8%	45.0%
Shanghai Comp	3,029	1.9%	9.3%	-8.5%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.2%	-0.4	2.1	-128.2
PL 10Y bond yield	5.3%	-3.4	-9.7	-122.6
CZ 10Y bond yield	3.9%	-1.2	-11.3	-112.8
HU 10Y bond yield	6.4%	4.0	12.0	-213.0
RO 10Y bond yield	6.5%	-1.2	17.6	-129.3
WIBOR 3M	5.9%	1.0	0.0	-108.0
EURIBOR 3M	3.9%	-1.0	5.5	119.8

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.99	0.0%	0.6%	-9.7%
EUR/PLN	4.32	0.0%	0.0%	-8.2%
EUR/USD	1.08	0.0%	-0.6%	1.3%
GBP/PLN	5.04	0.0%	0.3%	4.5%
CZK/PLN	0.17	0.0%	2.0%	17.4%
HUF/PLN	0.011	0.1%	2.7%	14.0%
RON/PLN	0.87	-0.2%	-0.3%	9.1%
CNY/PLN	0.55	0.2%	-0.4%	15.1%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,056	0.0%	0.1%	11.4%
Silver (USD/toz)	22.7	0.3%	-1.9%	8.3%
Copper (USD/t)	8,494	0.5%	-1.3%	-5.2%
Zinc (USD/t)	2,426	0.5%	-4.0%	-19%
Molybdenum (USD/lb)	20.3	-0.1%	4.5%	-43.1%
Iron ore (USD/t)	117	0.5%	-11.5%	-7.6%
HCC (USD/t)	307	-0.6%	-0.8%	8.1%
HRC EU (EUR/t)	730	-2.0%	-2.0%	-6.4%
Brent crude oil (USD/bbl)	82.3	0.4%	4.5%	-2.4%
CO2 (EUR/t)	56.0	-3.2%	-12.7%	-46.6%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	25.0	-3.5%	-11.5%	-46.8%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	75	-2.2%	-5.5%	-50.1%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	427	-0.5%	-8.2%	-45.3%
Shanghai Freight Index	2,110	-2.6%	-6%	116%

- Nabycie akcji Cracovii od miasta za 21,2mln PLN na podstawie umowy podpisanej w grudniu, Comarch ma od 1 lutego 99,75% akcji Cracovii.
- Strata EBIT segmentu Sport 5mln PLN w 4Q23 i 19mln PLN w 2023 roku.
- Strata netto a.m. segmentu Sport 1mln PLN w 4Q23 i 8mln PLN w 2023 roku.

**#Gotówka, cash flow**

- Sezonowo mocny OCF 100mln PLN, wobec 76mln PLN przed rokiem.
- Mocno ograniczony capex do 58mln PLN w 2023 roku, spadek ze 152mln PLN w 2022 (inwestycja w data center).
- Gotówka netto 305mln PLN, 37 PLN na akcję, o 9 PLN na akcję więcej r/r (razem z dywidendą daje to 13 PLN na akcję wygenerowanej gotówki w 2023 roku, 5,0% yield).

**#Zatrudnienie, fundusz płac**

- Zatrudnienie na koniec okresu spadło o 6% r/r, średnie zatrudnienie w kwartale niższe o 7% r/r.
- Fundusz płac podstawowych był niższy o 1% r/r (podobnie jak -2% r/r w 3Q23).

**ASSECO BUSINESS SOLUTIONS (Trzymaj; PLN 50)****Wyniki za 4Q23 poniżej oczekiwań [lekko negatywne]**

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E	Cons.
Revenues	100.6	89.1	87.5	97.6	106.3	6%	9%	112.9	109.2
EBITDA	41.3	32.2	31.5	39.3	41.9	1%	7%	46.2	43.8
EBIT	33.8	23.6	22.7	30.3	32.8	-3%	8%	37.2	35.5
Net profit	29.2	20.3	19.5	25.8	29.5	1%	14%	31.3	30.3
Net debt	3.5	-12.5	46.6	31.9	-4.0				
P/E 12M trailing	21.3	20.7	20.1	19.2	19.1				
EV/EBITDA 12M trailing	13.9	13.4	13.5	12.8	12.5				
zmiana przychodów r./r.	12%	16%	12%	18%	6%				
marża EBITDA	41%	36%	36%	40%	39%				
marża EBIT	34%	26%	26%	31%	31%				
marża netto	29%	23%	22%	26%	28%				

Source: Company, Trigon DM

- Propozycja DPS 2,6 PLN zgodna z oczekiwaniami, 4,8% yield.
- Słaby OCF, w 2023 +1% r/r do 127mln PLN, w 4Q23 -24% r/r do 33mln PLN.

**ARTIFEX MUNDI (Under Review)****Wstępne wyniki za 4Q23 bliskie konsensusu [neutralne]**

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	Cons.
<b>Revenues</b>	<b>8,9</b>	<b>15,9</b>	<b>19,6</b>	<b>23,6</b>	<b>23,3</b>	<b>162%</b>	<b>-1%</b>	<b>24,2</b>
F2P	6,1	12,8	17,2	21,3	20,7	240%	-3%	
HOPA	2,7	3,0	2,4	2,3	2,4	-12%	4%	
Premium	0,1	0,1	0,1	0,1	0,3	137%	336%	
<b>EBIT</b>	<b>1,8</b>	<b>4,1</b>	<b>5,7</b>	<b>6,4</b>	<b>7,9</b>	<b>332%</b>	<b>23%</b>	<b>8,5</b>
Net profit	7,0	4,0	5,8	4,5	10,8	55%	143%	
<b>adj. Net profit</b>	<b>7,0</b>	<b>4,0</b>	<b>5,8</b>	<b>4,5</b>	<b>10,8</b>	<b>55%</b>	<b>143%</b>	<b>8,7</b>
Net debt	-19,5	-19,7	-22,3	-22,1	-27,5			
P/E adj. 12M trailing	23,7	20,7	15,4	13,4	11,4			
EV/EBITDA adj. 12M trailing	16,2	15,5	13,2	11,3	8,7			
EBIT margin	20,5%	26,0%	29,2%	27,2%	33,8%			
Net profit margin	78,3%	25,1%	29,8%	18,9%	46,3%			

Source: Company data, Trigon DM

**GLOBAL COSMED****Wstępne skonsolidowane dane finansowe za 2023 rok**

- Przychody ze sprzedaży 444,5mln PLN, +12% r/r;
- EBITDA 44mln PLN vs. 12,6mln PLN w 2022 roku.

**ZREMB-CHOJNICE****Wstępne jednostkowe dane finansowe za 2023 rok**

- Przychody ze sprzedaży 37mln PLN, +9,6% r/r;
- EBIT 3,2mln PLN, -6,5% r/r;
- EBITDA 4,6mln PLN, -0,4% r/r;
- Zysk netto 2,9mln PLN, +73% r/r.

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

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1198.6	1200.2	1190.6	1197.7	99%
WIG20	1001.4	997.9	991.7	1014.3	99%
WIG40	138.1	138.1	138.1	138.1	100%
sWIG80	41.7	35.1	40.3	35.0	97%

**TOP VOLUME (PLNm)**

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
CPS	337.1	BDX	90.2	SNT	13.1
PKN	328.2	CCC	44.3	RBW	4.3
PKO	239.0	MIL	29.9	LBW	3.9
PEO	156.7	APR	25.3	VRC	1.8
KGH	155.2	XTB	25.1	ALL	1.6
PZU	130.0	TXT	14.7	BOS	1.2
SPL	121.1	EAT	12.3	KGN	1.0
DNP	108.6	TPE	10.6	PLW	1.0
LPP	88.9	ENA	9.6	CBF	0.8
ALR	66.8	TEN	6.4	APT	0.8

**VOLUME SPIKES (PLNm)**

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
CPS	937%	EAT	650%	ALL	426%
ALR	329%	APR	546%	VRC	368%
SPL	323%	MIL	331%	APT	346%
KGH	250%	BDX	319%	NWG	339%
MBK	240%	TXT	298%	SNT	280%
PKN	204%	MBR	259%	MLS	272%
OPL	193%	ENA	236%	RBW	254%
KTY	193%	CCC	202%	PLW	186%
PZU	191%	LWB	198%	PCF	154%
PEO	165%	BHW	198%	TOA	147%

**STOCK PRICE PERFORMANCE**

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
<b>Best</b>			<b>WIG20</b>		<b>Worst</b>
ALR	96	7.0%	CPS	11.7	-3.9%
MBK	695.0	4.5%	PKN	62.0	-3.0%
PKO	55.6	2.0%	LPP	17,940.0	-1.6%
PGE	8.0	1.4%	PCO	20.0	-1.4%
KTY	705.0	1.1%	CDR	109.7	-1.3%

<b>Best</b>	<b>mWIG40</b>		<b>Worst</b>		
TXT	95.6	4.5%	EAT	25.0	-10.1%
BDX	730.0	3.5%	TEN	95.6	-6.1%
DOM	158.0	2.6%	BMC	14.4	-4.7%
TPE	3.6	2.3%	PKP	13.8	-3.4%
ING	313.0	2.3%	LWB	32.3	-3.2%

<b>Best</b>	<b>sWIG80</b>		<b>Worst</b>		
SNT	132.0	12.3%	ALL	15.6	-3.1%
CBF	109.5	4.3%	RFK	1.0	-3.1%
AMC	76.6	3.9%	DAT	36.1	-2.6%
ABS	54.4	3.8%	DCR	53.2	-2.6%
RBW	65.8	3.8%	LBW	3.7	-2.4%

## FINANSE

**MBANK (Trzymaj; PLN 590)**

Zarząd rekomenduje niewypłacanie dywidendy z zysku za 2023 rok

**BNP PARIBAS BANK POLSKA (Kupuj; 101,0 PLN)**

Bank chce wypłacić 3,41 PLN dywidendy na akcję za 2023 rok (DY=3,3%)

Na wypłatę dywidendy miałyby być przeznaczona kwota 504,0mln PLN, a na kapitał rezerwowo 503,8mln PLN.

## PALIWA I CHEMIA

**ORLEN (Kupuj; 76.3 PLN)**

URE zatwierdził zmianę taryfy dla PGNIG OD na 2024r. o 8.54% [neutralne]

Ceny gazu zostały obniżone o 8.54%, tj. z 318.14 PLN/MWh do 290.97 z PLN/MWh. Ze względu na obowiązujące do końca czerwca br. przepisy mrozące ceny gazu na poziomie 200,17 PLN/MWh, odbiorcy nie odczują zmiany tej taryfy - URE

**GRUPA AZOTY (Sprzedaj; 19.8 PLN)**

Przedłużenie umowy finansowania budowy PDH z bankami do 27 marca

**OMV (Trzymaj; 42 EUR)**

ADNOC zakupił 24.9% udziałów w OMV od MPPH

ADNOC dzięki transakcji zwiększył swoje udziały zarówno w Borealis, jak i Borouge.

## ENERGETYKA I WYDOBYCIE

**KGHM (Sprzedaj; PLN 90)**

Spółka przejęła siedem kolejnych instalacji fotowoltaicznych

Spółka kontroluje obecnie elektrownie słoneczne o łącznej mocy 50 MW.

**TAURON (Kupuj; 6.0 PLN)**

Powołanie Grzegorza Łota na stanowisko CEO

- Od stycznia 2023 r. pełni funkcję wiceprezesa zarządu Polenergia Sprzedaż sp. z o.o. W latach 2020-2022 pełnił funkcje wiceprezesa zarządu Polenergia Dystrybucja oraz równocześnie członka zarządu Polenergia Sprzedaż.

- Do składu zarządu Tauron powołał także Piotra Gołębiowskiego na stanowisko wiceprezesa zarządu ds. handlu, Michała Orłowskiego na stanowisko wiceprezesa zarządu ds. zarządzania majątkiem i rozwoju oraz Krzysztofa Surmę na stanowisko wiceprezesa zarządu ds. finansów.

## KONSUMENT

**AMREST (Kupuj; PLN 30.0)**

Podsumowanie konferencji wynikowej [neutralne]

- AmRest uważa, że adaptacja oferty w zeszłym roku została bardzo dobrze przyjęta na polskim rynku, Polska odnotowała znaczne ożywienie we wszystkich conceptach w 4Q'23, Spółka zwraca uwagę na rosnącą aktywność detaliczną w kraju wspierającą sprzedaż;

**#Outlook**

- Grupa komunikuje, że pod względem sprzedaży miniony styczeń był poniżej oczekiwań, od lutego, szczególnie po Walentynkach AmRest obserwuje stopniowe ożywienie sprzedaży (trend na wszystkich rynkach europejskich);

- AmRest zakłada w 2024 roku wysoki jednocyfrowy wzrost sprzedaży (z wyłączeniem ewentualnych transakcji M&A) oraz dwucyfrowy wzrost EBITDA;

- CAPEX Grupy ma wynieść >200mln EUR w 2024 roku (vs 214,9mln EUR w 2023);

- Liczba nowych otwarć lokali ma być zbliżona rok do roku (114 otwarć w 2023 roku, netto +60);

- AmRest komunikuje zamiar utrzymania lewara ND/EBITDA (pre-IFRS16) w 2024 roku w dolnym przedziale targetu, ~2,0x;

- Zarząd uważa, że wysoki poziom marży EBIT (~6%) jest możliwy do utrzymania w obecnym roku, wspierająca dla rentowności ma być zmniejszona presja na koszty sprzedaży;

**#Sushi Shop**

- Grupa tłumaczy, że gorsze wyniki 4Q'23 we Francji były efektem kilku czynników m.in. słabszego otoczenia makroekonomicznego we Francji, wysokich kosztów łożosia oraz obranej przez Grupę polityki nieprzenoszenia podwyżek cen na klientów;

- W obecnym roku AmRest oczekuje deflacji kosztów w Sushi Shop, widzi również pierwsze dobre oznaki poprawy ogólnych warunków biznesowych we Francji oraz wzrost konsumpcji;

- AmRest komunikuje wdrażanie szeregu rozwiązań w celu poprawy wyników i utrzymania wartości Sushi Shop, m.in. wprowadzenie programów lojalnościowych zwiększających sprzedaż, bardziej efektywne zarządzanie poziomem zapasów mające poprawić rentowność, lepsze zarządzanie funkcjonowaniem kuchni, zespołów i pracowników w restauracjach.

**CCC (Kupuj; PLN 69)**

Zwołanie NWZA na dzień 10 marca 2024 roku w sprawie wyrażenia zgody na zbycie zorganizowanej części przedsiębiorstwa CCC.eu sp. z o.o. na rzecz spółki CCC Tech sp. z o.o. lub innej spółki należącej do grupy

**ASBIS****Podsumowanie konferencji wynikowej [lekko negatywne]**

- Asbis nie oczekuje odpisów na Białorusi, aktywa w tym kraju były systematycznie redukowane;
- Mimo ciężkiej sytuacji na Ukrainie Grupa nie widzi spadku popytu i problemów w sprzedaży na tym rynku, zagrożeniem według zarządu są protesty na granicy Polsko-Ukraińskiej;

**#Outlook**

- Zarząd oczekuje wzrostu przychodów w 1Q'24, ale sygnalizuje raczej jego jednocyfrową dynamikę;
- Zarząd optymistycznie patrzy na 2024 rok oraz prognozy wzrostu dla globalnego rynku IT (m.in. Gartner), jednym z bodźców do jego wzrostu ma być wygaszanie przez Microsoft wsparcia dla systemu Windows10 i zwiększony popyt na nowe urządzenia dzięki poprawie nastrojów konsumenckich;
- Przychody w 2024 roku mają być wspierane przez dalszą ekspansję geograficzną (w szczególności RPA, Azja Środkowa, Europa Poł.), nowe produkty Apple'a i rozwój marek własnych;
- Zarząd oczekuje w RPA ~60mln USD przychodów w obecnym roku oraz ~150m przychodów w 2025 roku z tytułu podpisanych umów (obowiązujące od czerwca'24), obecnie widzi dwóch konkurencyjnych dystrybutorów na tym rynku;
- Asbis komunikuje, że wysoka marża brutto >8% będzie trudna do utrzymania w 2024, ale nowe produkty oraz zmiana mix'u sprzedaży w kierunku wyższego udziału promowanych marek własnych powinny na to pozwolić (obecnie marki własne generują ~20-30% marży brutto);
- Grupa planuje zwiększenie zatrudnienia w obecnym roku (w samym RPA ~100 osób), oczekuje również wzrostu kosztów wynagrodzeń dla obecnych pracowników;
- Otwarcie nowych magazynów w 3 lokalizacjach nie będzie miało zdaniem Zarządu negatywnego wpływu na kapitał obrotowy.
- Spółka zamierza przedstawić pod koniec marca'24 rekomendację dotyczącą dywidendy;

**#AROS**

- U ubiegłym roku Spółka zwiększyła zatrudnienie w segmencie AROS o ~350 osób, nie oczekuje dalszego wzrostu w obecnym roku;
- Spodziewany przez zarząd punkt breakeven w segmencie AROS ma nastąpić w przyszłym roku, obecnym priorytetem jest wzrost udziałów rynkowych;
- Szacowana przez Asbis strata netto w AROS może wynieść ~1mln USD w 2024 roku (vs -3mln USD w 2023);

**FAST FASHION**

Zara planuje ponowne otwarcie części sklepów w Ukrainie w kwietniu – Financial Times

**TMT****COMP (Kupuj; PLN 88)**

Spółka zaprosi do składania ofert sprzedaży do 117,7 tys. akcji, proponowana cena to 143 PLN/papier

- Akcje stanowią 2,16% kapitału zakładowego spółki;
- Termin rozpoczęcia i zakończenia nabywania akcji zarząd poda do publicznej wiadomości zgodnie z przepisami ustawy.

**GAMING****PLAYWAY (Under Review)**

Nieudana premiera „Robin Hood - Sherwood Builders” na Steam

- Odsetek pozytywnych ocen: 72% (przy 72 ocenach);
- Peak graczy w pierwszym dniu: 797;
- Najwyższe miejsce na Topsellers: 21 (obecnie 54);

**PRZEMYSŁ****NEWAG (Kupuj; PLN 25.6)**

Zawarcie z Województwem Śląskim umowy na dostawę 22 elektrycznych zespołów trakcyjnych

- Umowa dotyczy również świadczenia usług dodatkowych i serwisu;
- Wartość umowy wynosi 880,9mln PLN netto, a w razie skorzystania z opcji zamówienia dodatkowych ośmiu EZT wyniesie 1,275mld PLN netto;
- Dostawy EZT objęte zakresem podstawowym umowy będą realizowane w latach 2026-2027.

**POZOSTAŁE INFORMACJE**

**DROZAPOL-PROFIL: Drozapol-Profil i DP Invest wzywają na ok. 2,18 mln akcji spółki @ 3,85 PLN za papier**

- Akcje stanowią ok. 35,7% kapitału zakładowego i 25,29% głosów na walnym zgromadzeniu spółki;
- Termin rozpoczęcia zapisów wyznaczono na 1 marca, a ich zakończenia na 15 kwietnia 2024 roku.

**KREDYT INKASO: Spółka chce zakończyć przegląd opcji strategicznych w I połowie 2024 roku**

- Spółka przygotowuje IV program emisji obligacji o wartości do 120mln PLN i czeka na zaakceptowanie prospektu przez KNF;
- Spółka nie wyklucza emisji obligacji w EUR.

**PURE BIOLOGICS: Podjęcie decyzji o wdrożeniu planu restrukturyzacji kosztowej grupy**

- Realizacja planu ma doprowadzić do ograniczenia operacyjnych kosztów stałych o ponad 20mln PLN w ujęciu rocznym;
- Podjęto decyzję o rozpoczęciu procedury zwolnień grupowych, które obejmą docelowo 50 z 55 (90%) obecnym pracowników grupy. Łączne koszty związane ze zwolnieniami grupowymi to 2,5mln PLN, kwota ta może ulec ograniczeniu o co najmniej 0,6mln PLN.;
- Spółka będzie kontynuowała rozwój flagowych projektów PB004 i PB003G, dążąc do podpisania co najmniej jednej umowy partneringowej do połowy 2024 roku;
- W dłuższym terminie spółka liczy na pozyskanie finansowania gratowego, które mogłoby pozwolić na odbudowę portfolio projektów wczesnej fazy;
- Spółka podpisała list intencyjny w sprawie sprzedaży sprzętu laboratoryjnego za kwotę 1,98mln PLN netto. Zawarcie umowy planowane jest do 15 marca, a nabycie aktywów do 29 marca 2024 roku.

**SESCOM: Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w styczniu 2024 roku na poziomie 22,9mln PLN, +61,9% r/r****TEGAS: Podpisanie umowy z OGP Gaz-System S.A.**

- Przedmiotem umowy jest przyłączenie do sieci przesyłowej urządzeń i instalacji gazowych w elektrociepłowni Cleveren Holding w Warszawie;
- Wartość umowy wynosi 6,69mln PLN netto.

**YARRL: Podpisanie umowy ze spółką ProServiceFinteco sp. z o.o. w sprawie nabycia zorganizowanej części przedsiębiorstwa**

Wartość transakcji wynosi 500tys. PLN.

**INSIDER TRADING****AUTO PARTNER**

Wiceprezes zarządu sprzedał 30,9 tys. akcji @ 27,50-28,45 PLN.

**FABRITY HOLDING**

IPO30 Unipessoal LDA, podmiot związany z przewodniczącym RN, kupił 5 tys. akcji @ 35,43-36,00 PLN.

**SANTANDER BANK POLSKA**

Członek zarządu sprzedał 1,5 tys. akcji @ 557,03 PLN.

**PROGRAM SKUPU AKCJI****ACTION**

Nabycie 3,8 tys. akcji @ 19,94 PLN.

**MONARI TRADE**

Nabycie 3,5 tys. akcji @ 5,67 PLN.

**ZMIANY W ORGANACH****EC BĘDZIN**

Rezygnacja p. Sławomira Wołyniec z pełnienia funkcji wiceprezesa zarządu.

**MLP GROUP**

Rezygnacja p. Tomasza Zabost z pełnienia funkcji członka zarządu.

**POLICE**

Zgłoszenie kandydatury p. Jacka Lamparta na stanowisko członka RN.

**POLTREG**

Zgłoszenie przez Allianz OFE kandydatury p. Michała Wnorowskiego na stanowisko członka RN.

## TOWER INVESTMENTS

Rezygnacja p. Magdaleny Gronowskiej z pełnienia funkcji członka RN.

## ZMIANY W AKCJONARIACIE

### KRUK

Zmniejszenie zaangażowania przez Allianz OFE z 10,05% do 9,99% kapitału i głosów.

## TRANSAKCJE PAKIETOWE

### CD PROJEKT

Wolumen: 66 tys. @ 112,42

% kapitału: 0,07

## OBLIGACJE

### MLP GROUP

Spółka dokonała warunkowego przydziału obligacji serii G o wartości nominalnej 41mln EUR.

## WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

**COMPERIA.PL:** Uchwała NWZA w sprawie wyrażenia zgody na sprzedaż portalu Telepolis.pl

**MILLENNIUM:** Zwołanie ZWZA na dzień 27 marca 2024 roku w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2023 rok na kapitał rezerwowy  
Zysk za 2023 rok wyniósł 510,3mln PLN.

**PURE BIOLOGICS:** Zwołanie NWZA na dzień 27 marca 2024 roku w sprawie wyrażenia zgody na zbycie aktywów za kwotę nie niższą niż 1,9mln PLN

**TOWER INVESTMENTS:** Przerwa w obradach NWZA do dnia 21 marca 2024 roku

## CORPORATE CALENDAR

## DIVIDENDS

Company	Event
<b>04 March 2024</b> SYNEKTIK	Dividend date (PLN 3.03 per share)
<b>08 March 2024</b> SYNEKTIK	Dividend payment date (PLN 3.03 per share)
<b>12 March 2024</b> IFIRMA	Dividend date (PLN 0.23 per share)
<b>19 March 2024</b> IFIRMA	Dividend payment date (PLN 0.23 per share)
<b>23 April 2024</b> LPP	Interim dividend date (PLN 285 per share)
<b>30 April 2024</b>	

## FINANCIAL RESULTS

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			
MAY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-03				VOX	
06-10	KOMB (05.05)	ING	KRU, BDX, AMB, ERB, OND	DNP, PKO, ASB, BHW, XTB, CTP, ICE, MGT	MIL, ACG, CSR, MOL, TOA
13-17	EUR	ATC, CEZ, MAB, H20 RO	INPST, KGH, BFT, RVU, BNP, DAT, HPM, PCR, PUR	DOM, GPW, MBR, APT, 1AT, BRS, PEN	NWG, CRM, SNK
20-24	MLP, VRC, CBF, CMP	JSW, PGE, APR, WPL, KGN, VRG	CPS, ENA, CAR, SLV, SVE, TPE, ALL, ATT, CLN, FRO, LWB, MUR, PCE, PEP, RLP, SKA, XTP, ZAP	ALE, PKN, PZU, DVL, GPP, NEU, ARH, DAD, ENE, MFO, MRB, MLS, OPN, PBX, PTG, WTN	CMR, AGO, AMC, RBW, RWL, TOR



## 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	95.9	-8%	12,520	8.4	10.0	10.0	1.2	1.1	1.1	14%	11%	11%	25
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	101.0	103.0	-2%	15,211	7.8	7.7	7.6	1.0	0.9	0.9	13%	12%	11%	---
Handlowy	BHW	Buy	119.0	110.0	8%	14,373	8.4	9.8	10.0	1.5	1.5	1.5	17%	15%	15%	43
ING	ING	Buy	287	313	-8%	40,721	12.1	11.3	9.8	2.3	2.1	1.9	19%	19%	19%	60
Komerční banka	KOMB	Buy	828	816	1%	155,080	10.5	10.7	9.9	1.2	1.2	1.1	11%	11%	11%	85
mBank	MBK	Hold	590	695	-15%	29,513	9.8	10.2	10.8	1.7	1.6	1.5	17%	15%	14%	71
Millennium	MIL	Hold	8.3	10.0	-17%	12,125	42.1	8.7	8.9	1.7	1.4	1.2	4%	17%	14%	68
Pekao	PEO	Hold	151.0	173.0	-13%	45,407	9.6	10.2	10.4	1.4	1.4	1.4	15%	14%	13%	83
PKO BP	PKO	Buy	55.0	55.6	-1%	69,450	10.0	9.0	9.0	1.4	1.4	1.3	14%	15%	15%	68
Santander	SPL	Buy	570	550	4%	56,153	12.8	10.2	10.1	1.7	1.6	1.6	14%	16%	16%	82
Kruk	KRU	Buy	570	420	36%	8,122	7.9	6.8	5.7	1.8	1.5	1.3	22%	23%	23%	75
PZU	PZU	Hold	49.0	49.1	0%	42,408	8.9	9.2	9.2	3.4	3.2	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		565	-	1,366	---	---	---	---	---	---	---	---	---	15
AB	ABE	Buy	88.0	79.0	11%	1,279	7.6	7.2	7.0	4.7	4.4	4.3	2%	3%	5%	49
AC	ACG	Hold	28.5	28.6	0%	263	10.5	10.3	9.1	6.5	6.5	---	9%	12%	12%	---
Ailleron	ALL	Buy	26.0	15.6	67%	193	8.0	6.3	5.6	2.2	1.5	1.1	3%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	42.0	32.2	30%	34,080	27.0	18.7	13.9	13.2	10.4	8.0	0%	0%	0%	91
Ambra	AMB	Hold	30.2	31.2	-3%	786	13.1	11.6	10.8	6.2	5.5	5.1	4%	4%	4%	---
Amica	AMC	Buy	88.0	76.6	15%	596	11.3	7.6	7.4	4.5	4.1	3.8	0%	4%	5%	---
Amrest	EAT	Buy	30.0	25.0	20%	5,489	16.1	13.4	10.5	5.5	4.8	4.4	0%	4%	5%	90
Answear.com	ANR	Buy	40.0	30.3	32%	575	18.3	13.0	9.8	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	23.0	56%	1,590	5.6	6.1	7.2	3.1	2.9	3.0	5%	5%	5%	---
Artifex Mundi	ART.	Under Review		24.0	-	286	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Asseco BS	ABS	Hold	50.0	54.4	-8%	1,818	16.3	15.4	14.3	10.6	9.9	9.1	5%	5%	6%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	85.0	75.0	13%	6,221	13.7	12.7	11.9	2.6	2.3	2.0	4%	5%	5%	75
Asseco SEE	ASE	Buy	56.0	49.9	12%	2,590	12.8	11.9	11.2	7.1	6.5	6.0	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	26.4	39%	3,442	12.2	10.1	8.5	9.6	8.2	7.0	2%	2%	3%	---
Azoty	ATT	Sell	19.8	22.5	-12%	2,232	---	4.6	2.6	17.4	5.7	4.6	0%	0%	0%	44
Benefit Systems	BFT	Buy	3,000	2,340	28%	6,922	13.9	11.3	9.8	6.6	5.2	4.5	4%	4%	6%	73
Budimex	BDX	Hold	600	730	-18%	18,637	28.1	23.2	24.1	16.2	13.1	12.9	3%	3%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	182.4	90.2	102%	376	---	42.0	---	---	21.6	---	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	69.0	76.0	-9%	5,234	53.4	16.5	11.8	7.9	6.8	5.9	0%	0%	0%	84
CD Projekt	CDR	Under Review		109.7	-	10,960	---	---	---	---	---	---	---	---	---	86
Celon Pharma	CLN	Buy	25.5	15.0	70%	766	---	---	---	75.2	21.1	11.8	2%	1%	0%	---
CEZ	CEZ	Sell	810	801	1%	430,930	13.3	13.1	13.9	4.8	4.4	4.6	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	254	-21%	2,066	18.3	17.2	15.8	6.7	6.2	5.8	2%	3%	4%	---
Comp	CMP	Buy	88.0	81.2	8%	443	11.8	9.5	9.2	5.4	4.9	4.7	9%	7%	7%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	112.0	109.5	2%	1,553	24.4	20.2	17.4	13.8	11.2	9.6	1%	1%	2%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	15.0	11.7	28%	7,495	15.4	9.6	8.0	6.3	6.2	5.5	0%	0%	9%	74
Dadelo	DAD	Buy	18.5	16.3	14%	190	65.7	38.7	18.1	23.4	19.5	12.9	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Buy	6.00	4.78	26%	2,162	10.1	7.5	7.3	8.7	6.8	6.1	9%	9%	12%	6
Dino Polska	DNP	Hold	460	465	-1%	45,559	23.8	18.8	15.5	16.0	12.6	10.1	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	185	158	17%	4,076	8.7	7.9	7.9	6.8	6.0	5.9	8%	8%	9%	---
Echo Investment	ECH	Buy	5.50	4.37	26%	1,803	11.7	5.4	5.5	11.1	6.1	4.5	11%	11%	11%	---
Erbud	ERB	Buy	45.0	44.6	1%	532	36.0	10.0	8.0	7.0	5.3	4.8	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	9.8	50%	5,178	2.5	6.5	5.7	2.6	3.8	3.8	0%	0%	0%	30
Enter Air	ENT	Buy	65.3	60.2	8%	1,056	7.3	6.6	5.9	4.3	3.9	3.6	5%	2%	3%	---
Eurocash	EUR	Under Review		16.9	-	2,348	---	---	---	---	---	---	---	---	---	60
Fabryty Holding	FAB	Hold	38.0	35.7	6%	88	17.4	15.2	---	8.2	6.7	---	17%	6%	0%	---
Ferro	FRO	Buy	40.0	30.7	30%	652	8.0	7.2	6.7	6.1	5.6	5.3	5%	6%	7%	---
Forte	FTE	---		23.5	---	562	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Buy	50.0	44.0	14%	1,848	11.1	11.0	10.7	7.6	7.2	6.8	6%	7%	7%	65
Grenevia	GEA	Buy	3.80	3.17	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	64.0	9%	4,369	18.8	15.9	13.9	12.7	10.8	9.4	3%	3%	4%	---
GTC	GTC	Hold	5.0	5.7	-12%	3,752	10.3	10.5	8.9	16.9	16.6	14.6	4%	5%	5%	61
Huuge	HUG	Under Review		28.1	-	1,883	---	---	---	---	---	---	---	---	---	5
InPost	INPST	Buy	13.4	14.4	-7%	31,146	23.7	17.9	14.4	11.2	9.0	7.3	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	770.0	578.0	33%	8,189	9.1	8.0	7.3	7.2	6.6	6.0	1%	2%	2%	---
JSW	JSW	Buy	49.3	41.2	20%	4,840	2.9	6.8	6.6	---	0.4	0.2	31%	0%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	642	705	-9%	6,803	12.6	11.8	11.1	8.8	8.4	8.1	7%	8%	8%	20
KGHM	KGH	Sell	90.0	107.8	-17%	21,560	24.6	18.8	19.1	8.2	7.3	7.5	0%	1%	2%	53
LPP	LPP	Buy	22,000	17,940	23%	33,282	14.7	13.2	11.8	7.9	6.9	6.0	3%	3%	3%	70
Mabion	MAB	Under Review		17.0	---	275	---	---	---	---	---	---	---	---	---	11
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	11.0	143%	71	---	5.1	---	---	3.0	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	45.4	37.0	23%	244	13.6	8.7	6.9	7.7	6.4	5.3	0%	3%	6%	---
Mirbud	MRB	Buy	9.5	9.3	2%	852	7.4	7.0	7.3	4.5	4.3	4.8	3%	3%	3%	---
MLP Group	MLG	Buy	110.0	73.0	51%	1,943	4.8	4.2	4.8	7.2	7.2	8.9	0%	4%	4%	---
Molecure	MOC	Buy	24.9	19.2	30%	323	3.7	4.0	---	2.7	2.3	---	0%	0%	0%	---
Neuca	NEU	Hold	930	854	9%	3,809	18.4	16.0	14.6	9.5	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	40.7	3%	13,333	8.0	6.1	7.3	3.6	3.1	3.5	11%	10%	10%	93
Onde	OND	Hold	15.6	15.4	1%	839	28.0	23.4	21.3	10.5	8.8	7.6	0%	0%	0%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	59.0	50.6	17%	705	20.2	15.5	13.3	9.5	8.6	7.6	2%	2%	3%	---
Orange	OPL	Hold	8.9	8.2	9%	10,719	11.7	11.8	10.6	4.2	4.2	3.9	6%	6%	6%	55
Orlen	PKN	Buy	76.3	62.0	23%	71,955	4.9	5.2	5.7	2.7	2.9	3.2	7%	7%	7%	61
PCF Group	PCF	Under Review		24.0	-	863	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	25.0	23.5	6%	583	7.8	8.5	6.6	5.0	5.4	4.5	2%	3%	3%	---
Pepco Group	PCO	Hold	25.5	20.0	27%	11,532	15.7	13.1	10.3	5.4	4.9	4.3	0%	0%	0%	---
PGE	PGE	Buy	11.2	8.0	41%	17,887	5.1	4.5	4.0	3.2	3.6	3.2	0%	0%	0%	35
Playway	PLW	Under Review		304.5	-	2,010	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Polenergia	PEP	Buy	85.8	71.9	19%	5,552	16.8	17.1	17.1	8.0	7.8	8.2	0%	0%	0%	---
Ryu Therapeutics	RVU	Buy	81.8	59.4	38%	1,373	---	2.9	1.0	---	1.0	---	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	78.0	65.8	19%	958	11.3	10.1	9.2	7.6	6.9	6.2	5%	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	225.9	211.0	7%	575	---	---	---	2.9	0.2	---	0%	18%	59%	---
Selena FM	SEL	Buy	46.2	36.9	25%	843	10.2	9.2	9.3	4.7	4.2	3.9	1%	3%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	81.0	58.7	38%	1,077	29.7	19.9	26.2	12.0	8.8	12.4	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	208	42%	1,120	22.3	16.4	14.6	4.4	4.1	4.0	6%	7%	7%	34
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	79.8	19%	1,007	12.2	10.9	11.3	7.0	6.4	6.4	4%	4%	6%	---
Synektik	SNT	Buy	108.1	132.0	-18%	1,126	16.5	12.3	18.7	10.3	8.5	8.8	2%	3%	0%	---
Tauron	TPE	Buy	6.0	3.6	65%	6,342	7.4	3.1	3.0	5.5	3.7	3.6	0%	0%	0%	36
Ten Square Games	TEN	Under Review		95.6	-	701	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Torpol	TOR	Buy	30.0	28.5	5%	655	11.3	8.5	7.5	2.5	1.5	1.5	0%	0%	0%	---
Toya	TOA	Buy	10.0	7.9	26%	596	6.8	6.4	6.4	4.7	4.5	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	134.6	-13%	1,103	9.7	11.1	9.7	6.6	6.9	6.0	3%	3%	3%	---
VRG	VRG	Under Review		3.4	-	788	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Hold	9.6	8.6	11%	520	6.6	5.6	4.6	5.2	4.7	4.1	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	136	118	15%	3,469	17.3	13.6	---	8.3	7.2	---	2%	2%	2%	---
Wittchen	WTN	Buy	35.0	29.2	20%	536	8.1	8.0	7.6	5.1	5.1	4.9	3%	5%	9%	---
XTB	XTB	Buy	59.3	48.2	23%	5,669	7.8	7.1	6.4	4.5	3.7	3.1	10%	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 Niszcz**  
*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 części lub całości niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.