

Daily

CEE | Equity Research

Research Department
research@trigon.pl
www.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

QUANTUM SOFTWARE: Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 2023 rok**ZUE:** Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 2023 rok

FINANSE

QUERCUS TFI: Wartość aktywów pod zarządzaniem na koniec lutego 2024 roku na poziomie 4,9mld PLN, +7% r/r

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

ENERGETYKA: Ryzyko obniżenia taryf?

KONSUMENT

DINO POLSKA: Spółka może szykować się do otwarcia stacji paliw - rp.pl**VRG:** Przychody za luty'24: 92,1mln PLN (+7% r/r, YTD +3% r/r)

GAMING

11 BIT STUDIOS: Premiera „The Thaumaturge” z segmentu wydawniczego

PRZEMYSŁ

KERNEL HOLDING: KNF zawiesza postępowanie w sprawie wycofania z obrotu na GPW akcji spółki**NEWAG:** Jeszcze w marcu sprawa tajemniczych awarii pociągów spółki będzie po raz kolejny omawiana w Sejmie**APATOR:** Wygrana w przetargu dla PSG na 54.5m PLN

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

TIM: Fega&Schmitt ogłasza przymusowy wykup akcji spółki**DEVELIA:** Wprowadzenie do sprzedaży 256 lokali w ramach II etapu osiedla Przemyska Vita na gdańskim Ujeścisku

BIOTECH

CAPTOR THERAPEUTICS: Amerykańska spółka C4 Therapeutics zawarła umowę sprzedaży 2 projektów fazy Discovery z Merck na kwotę 740m USD (upfront payment 16m USD).

TRIGON DM COVERAGE

[RECOMMENDATIONS](#)

CORPORATE CALENDAR

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

WYNIKI FINANSOWE

QUANTUM SOFTWARE

Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 2023 rok

- Przychody ze sprzedaży 51,1mln PLN, +12,8% r/r;
- EBITDA 3,7mln PLN, +5% r/r.

ZUE

Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 2023 rok

- Przychody ze sprzedaży 1,48mld PLN, +61% r/r;
- Zysk brutto na sprzedaży 55,9mln PLN, +30,6% r/r;
- Zysk na działalności operacyjnej 30,4mln PLN, +68% r/r;
- Zysk netto 21mln PLN, +21,4% r/r.

FINANSE

QUERCUS TFI

Wartość aktywów pod zarządzaniem na koniec lutego 2024 roku na poziomie 4,9mld PLN, +7% r/r

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

ENERGETYKA

Ryzyko obniżenia taryf? [lekko negatywne]

- Wg. nieoficjalnych informacji Parkietu, URE może wezwać spółki energetyczne do korekty taryfy z 739 PLN/MWh do 500-600 PLN/MWh (vs. cena zamrożona 412 PLN).
- Z drugiej strony, rzeczniczka URE, A. Głównowska mówi, że URE nie dostrzega okoliczności do obniżenia taryf. Nawet gdyby doszło do korekty, to efekt byłby umiarkowany, ze względu na prognozy cen w pozycji otwartej.

KONSUMENT

DINO POLSKA (Trzymaj; PLN 420)

Spółka może szykować się do otwarcia stacji paliw - rp.pl

- Spekulacja dziennika związana jest odświeżeniem logo Dino Oil

VRG (Under Review)

Przychody za luty'24: 92,1mln PLN (+7% r/r, YTD +3% r/r)

PLNm	Feb'23	Feb'24	YY	YTD '23	YTD '24	YY
Revenues	86.1	92.1	7.0%	177.9	183.2	3.0%
Apparel segment	36.0	35.7	-0.8%	85.9	80.8	-5.9%
Jewellery segment (W.Kruk)	50.1	56.4	12.6%	92.0	102.4	11.3%
Sales / sqm - apparel segment	900	905	0.5%			
Sales / sqm - jewellery segment	4175	4428	6.1%			
Online sales	10.5	14.1	34.3%	23.8	30.2	26.9%
Sales area (k sqm)	52.1	52.2	0.2%			
Gross margin on sales	51.2%	54.0%	2.8p.p.	50.5%	53.3%	2.8p.p.

Source: Trigon DM, Company data

GAMING

11 BIT STUDIOS (Under Review)

Premiera „The Thaumaturge” z segmentu wydawniczego

- Premiera na PC odbyła się wieczorem 4 marca, launch na konsolach planowany jest w późniejszym czasie;
- Oceny: 89% pozytywnych (102 oceny); Metacritic 74/100 (29 recenzji);
- SRP 35 USD;
- Deweloperem gry jest Fool's Theory (11B ma 40% spółki);
- Peak graczy w pierwszym dniu: 1.611;
- Miejsce na liście Top Wishlist przed premierą: 62;
- Najwyższe miejsce na Global Top Sellers: 9.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	81,264	-1.1%	2.9%	35.0%
WIG20	2,398	-1.1%	2.9%	30.2%
mWIG40	6,155	-1.5%	3.3%	38.2%
sWIG80	23,887	-0.3%	2.5%	20.5%
PX (Prague)	1,448	-0.9%	-0.9%	1.9%
BUX (Budapest)	66,320	0.2%	2.3%	49.2%
BET (Bucharest)	16,129	0.7%	2.8%	30.1%
BIST30 (Istanbul)	9,382	-2.1%	0.2%	63.7%
DAX	17,716	-0.1%	4.8%	13.7%
FTSE 100	7,640	-0.5%	0.4%	-3.9%
STOXX Europe 600	497	0.0%	2.8%	7.1%
S&P 500	5,131	-0.1%	3.8%	26.8%
NASDAQ 100	18,226	-0.4%	3.5%	48.3%
Nikkei 225	40,098	0.5%	10.3%	43.6%
Shanghai Comp	3,048	0.4%	12.8%	-8.4%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.1%	-2.4	5.4	-136.8
PL 10Y bond yield	5.3%	-0.1	-0.6	-128.1
CZ 10Y bond yield	3.8%	0.6	3.1	-140.4
HU 10Y bond yield	6.3%	1.0	50.0	-238.0
RO 10Y bond yield	6.5%	1.0	21.2	-124.5
WIBOR 3M	5.9%	0.0	0.0	-110.0
EURIBOR 3M	3.9%	0.1	5.4	115.5

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.99	0.1%	-1.4%	-10.2%
EUR/PLN	4.32	0.0%	-0.4%	-8.5%
EUR/USD	1.08	-0.1%	1.0%	1.6%
GBP/PLN	5.05	0.0%	0.3%	4.5%
CZK/PLN	0.17	0.0%	2.1%	16.8%
HUF/PLN	0.011	-0.1%	2.8%	13.7%
RON/PLN	0.87	0.0%	0.4%	9.6%
CNY/PLN	0.55	-0.2%	1.3%	14.5%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,125	-0.1%	4.9%	14.6%
Silver (USD/toz)	23.8	-0.3%	6.6%	13.2%
Copper (USD/t)	8,543	0.5%	0.7%	-4.9%
Zinc (USD/t)	2,449	1.3%	-0.1%	-20%
Molybdenum (USD/lb)	20.3	0.1%	4.8%	-41.6%
Iron ore (USD/t)	116	-0.8%	-9.1%	-7.9%
HCC (USD/t)	309	1.0%	-0.8%	7.9%
HRC EU (EUR/t)	720	-1.4%	-4.0%	-10.0%
Brent crude oil (USD/bbl)	82.4	-0.4%	5.7%	-3.9%
CO2 (EUR/t)	57.0	1.2%	-10.0%	-41.3%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	26.5	2.9%	-9.6%	-41.1%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	75	-0.4%	-7.2%	-47.4%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	422	-2.0%	-9.2%	-45.2%
Shanghai Freight Index	1,979	-6.2%	-9%	109%

PRZEMYSŁ

KERNEL HOLDING

KNF zawieszają postępowanie w sprawie wycofania z obrotu na GPW akcji spółki
Postępowanie zostało zawieszono w oczekiwaniu na rozstrzygnięcie sądu w Luksemburgu.

NEWAG (Kupuj; PLN 25.6)

Jeszcze w marcu sprawa tajemniczych awarii pociągów spółki będzie po raz kolejny omawiana w Sejmie

- Obecnie prowadzone są dwa postępowania prokuratorskie wobec spółki: pierwsze dotyczy postępowania z zawiadomienia złożonego w październiku 2023 roku przez ABW, drugie jest postępowaniem z zawiadomienia złożonego w grudniu 2023 roku przez spółki z grupy Newag. Obydwa postępowania mają charakter przygotowawczy;
- Z oficjalnego komunikatu spółki wynika, że nie wprowadzała ona żadnych rozwiązań w oprogramowaniu, które prowadziłyby do celowych awarii.

APATOR

Wygrana w przetargu dla PSG na 54.5m PLN

Oferta Apator Metrix została wybrana przez PSG jako najkorzystniejsza, w przetargu na dostawę gazomierzy za 54.5m PLN. Realizacja: 24msc.

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

TIM

Fega&Schmitt ogłasza przymusowy wykup akcji spółki

W ramach wykupu nabytych ma zostać 596,5 tys. akcji, stanowiących 2,69% kapitału, po cenie 50,69 PLN za papier.

DEVELIA (Kupuj; PLN 6.0)

Wprowadzenie do sprzedaży 256 lokali w ramach II etapu osiedla Przemyska Vita na gdańskim Ujeścisku

Budowa rozpocznie się w marcu, a jej zakończenie planowane jest na 4Q25.

BIOTECH

CAPTOR THERAPEUTICS (Kupuj; PLN 182.4)

Amerykańska spółka C4 Therapeutics zawarła umowę sprzedaży 2 projektów fazy Discovery z Merck na kwotę 740m USD (upfront payment 16m USD).

- W ramach umowy, spółki będą opracowywać związki degradujące wybrane białka kluczowe dla procesów onkogenezy. Projekty poddane transakcji znajdują się na wczesnym etapie odkrywania leków (ang. Drug Discovery).

- Transakcja zakłada 16m USD płatności wstępnej (*upfront payment*), łączna wartość płatności milestones w ramach transakcji może sięgnąć 740m USD. C4 będzie również uprawnione do tantiem (*royalties*) w wysokości wysokich jedno- lub niskich dwucyfrowych wartości procentowych w sytuacji sprzedaży rynkowej leków opracowanych w ramach współpracy.

POZOSTAŁE INFORMACJE

DEKPOL: Zawarcie listu intencyjnego w sprawie wykonania obiektu przemysłowego na południu kraju

Wartość umowy stanowi ok. 8,5% przychodów grupy za 2022 rok.

INTERSPORT POLSKA: Spółka chce być liderem na polskim rynku kategorii sport performance – prezes zarządu

- W grudniu ubiegłego roku spółka prowadziła 34 sklepy na 31,2 tys. mkw.;

- W okresie październik-grudzień 2023 roku sieć spółki nie zmieniła się;

- W nadchodzącym roku finansowym spółka chce skupić się na optymalizacji operacji, remontach sklepów i asortymencie produktów. Następnie spółka chce skupić się na powiększeniu obszaru sprzedaży.;

- Od 2025 roku spółka chce osiągnąć rentowność.

SKYLINE INVESTMENT: Zajęcie przez komornika sądowego środków pieniężnych na rachunkach bankowych spółki

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1150.2	1204.5	1193.2	1201.6	104%
WIG20	909.8	996.0	993.9	1017.4	109%
WIG40	139.3	139.3	139.3	139.3	100%
sWIG80	44.6	36.3	39.7	35.1	89%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
LPP	141.8	BDX	21.8	SNT	6.3
PKO	132.7	TPE	19.2	PLW	4.0
PEO	78.9	CCC	16.4	SGN	1.8
PKN	78.3	XTB	14.2	TOR	1.6
DNP	73.3	ENA	12.9	RBW	1.6
ALE	53.4	TXT	12.5	VOX	1.5
PZU	48.9	CMR	9.5	BOS	1.5
KGH	48.3	BFT	7.1	PCR	1.4
PCO	39.9	MIL	5.7	VRC	1.4
CDR	35.4	ASB	3.5	CBF	1.3

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
KTY	200%	CMR	506%	SGN	718%
ALR	162%	ENA	288%	PCR	452%
PCO	156%	TPE	262%	PLW	387%
PGE	146%	ZEP	185%	VOX	240%
LPP	134%	TXT	172%	ENT	235%
JSW	133%	ASB	158%	VRC	218%
DNP	103%	SVE	149%	MOC	212%
CDR	102%	GEA	145%	INK	203%
ALE	101%	DVL	132%	TOR	190%
OPL	93%	LWB	131%	BCX	182%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best			Worst		
DNP	465	0.7%	PCO	18.9	-5.4%
PKO	56.4	0.3%	CPS	10.8	-4.7%
SPL	549.0	0.0%	ACP	72.2	-4.1%
LPP	17,880.0	-0.2%	CDR	105.9	-4.0%
PEO	172.4	-0.4%	KTY	690.0	-3.8%
Best			mWIG40		
CMR	266.0	5.1%	TPE	3.2	-8.8%
DVL	5.1	4.0%	ENA	9.2	-6.0%
TXT	91.4	3.4%	EUR	15.9	-4.8%
GEA	3.3	2.0%	PKP	13.3	-4.7%
ASB	26.3	1.2%	WPL	115.2	-4.5%
Best			sWIG80		
SGN	54.2	9.3%	MOC	17.9	-5.2%
ENT	66.2	5.4%	PLW	272.0	-5.1%
TOR	30.4	4.8%	PEN	7.9	-4.1%
DCR	55.0	4.2%	SNT	127.0	-3.4%
VOX	97.0	3.6%	AGO	11.9	-3.3%

INSIDER TRADING

APATOR

Członek RN kupił 20 tys. akcji @ 15,80 PLN.

APATOR

Lexon Sp. z o.o., podmiot związany z członkiem RN, sprzedał 29,7 tys. akcji @ 15,56 PLN.

INTERBUD-LUBLIN

Prezes zarządu objął 355 tys. akcji @ 1,50 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

AMREST

Nabycie 41,7 tys. akcji @ 24,98-28,51 PLN.

MERCOR

Nabycie 3,6 tys. akcji @ 24,00-24,20 PLN.

MONNARI TRADE

Nabycie 2,7 tys. akcji @ 5,60 PLN.

SANTANDER BANK POLSKA

Nabycie 25 tys. akcji @ 551,05 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

ENERGA

Rezygnacja p. Barbary Hajdas z pełnienia funkcji członka RN.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

VOXEL

Wolumen: 6,5 tys. @ 91,85

% kapitału: 0,06

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

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

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			MJR	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, MJR, 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	93.8	-6%	12,246	8.3	9.7	9.8	1.2	1.1	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	107.0	11%	13,981	8.1	9.5	9.7	1.4	1.4	1.4	17%	15%	15%	43
ING	ING	Buy	287	304	-6%	39,550	11.7	11.0	9.5	2.3	2.0	1.8	19%	19%	19%	60
Komerční banka	KOMB	Buy	828	805	3%	152,990	10.3	10.6	9.8	1.2	1.1	1.1	11%	11%	11%	85
mBank	MBK	Hold	590	680	-13%	28,868	9.6	10.0	10.5	1.7	1.5	1.4	17%	15%	14%	71
Millennium	MIL	Hold	8.3	9.9	-16%	11,949	41.5	8.6	8.8	1.7	1.4	1.2	4%	17%	14%	68
Pekao	PEO	Hold	151.0	172.4	-12%	45,237	9.5	10.2	10.3	1.4	1.4	1.4	15%	14%	13%	83
PKO BP	PKO	Buy	55.0	56.4	-3%	70,525	10.2	9.1	9.1	1.5	1.4	1.3	14%	15%	15%	68
Santander	SPL	Buy	570	549	4%	56,102	12.8	10.2	10.1	1.7	1.6	1.6	14%	16%	16%	82
Kruk	KRU	Buy	570	421	36%	8,125	7.9	6.8	5.7	1.8	1.5	1.3	22%	23%	23%	75
PZU	PZU	Hold	49.0	48.6	1%	41,941	8.8	9.1	9.1	3.3	3.2	3.0	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		562	-	1,358	—	—	—	—	—	—	—	—	—	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	29.1	-2%	268	10.7	10.5	9.3	6.6	6.6	—	9%	12%	12%	—
Ailleron	ALL	Buy	26.0	16.4	59%	202	8.4	6.6	5.9	2.3	1.6	1.2	3%	3%	3%	—
Allegro	ALE	Buy	42.0	30.8	37%	32,500	25.7	17.8	13.2	12.6	9.9	7.6	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	77.9	13%	606	11.4	7.7	7.5	4.6	4.1	3.9	0%	4%	5%	—
Amrest	EAT	Buy	30.0	25.2	19%	5,533	16.2	13.5	10.6	5.5	4.8	4.4	0%	4%	5%	90
Answer.com	ANR	Buy	40.0	31.3	28%	594	18.9	13.5	10.1	10.2	8.3	6.8	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	21.7	66%	1,500	5.3	5.8	6.8	2.9	2.8	2.9	5%	6%	5%	—
Artifex Mundi	ART.	Under Review		24.2	-	288	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Asseco BS	ABS	Hold	50.0	55.8	-10%	1,865	16.7	15.8	14.7	10.9	10.1	9.4	5%	5%	5%	—
Asseco Poland	ACP	Buy	85.0	72.2	18%	5,993	13.2	12.3	11.4	2.6	2.2	1.9	4%	5%	5%	75
Asseco SEE	ASE	Buy	56.0	48.2	16%	2,501	12.4	11.5	10.8	6.8	6.2	5.7	4%	4%	5%	—
Atal	1AT	Buy	75.0	55.6	35%	2,403	9.1	6.2	6.1	8.2	5.1	4.9	9%	8%	11%	—
Auto Partner	APR	Buy	36.5	25.8	41%	3,370	11.9	9.9	8.3	9.4	8.0	6.9	2%	3%	3%	—
Azoty	ATT	Sell	19.8	22.6	-12%	2,242	—	4.6	2.6	17.4	5.7	4.6	0%	0%	0%	44
Benefit Systems	BFT	Buy	3,000	2,430	23%	7,189	14.5	11.7	10.1	6.8	5.5	4.7	4%	4%	6%	73
Budimex	BDX	Hold	600	732	-18%	18,688	28.1	23.2	24.2	16.3	13.2	13.0	3%	3%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	182.4	90.0	103%	375	—	41.9	—	—	21.6	—	0%	0%	0%	—
CCC	CCC	Buy	69.0	72.0	-4%	4,958	50.6	15.6	11.2	7.7	6.6	5.7	0%	0%	0%	84
CD Projekt	CDR	Under Review		105.9	-	10,581	—	—	—	—	—	—	—	—	—	86
Celon Pharma	CLN	Buy	25.5	14.9	71%	762	—	—	—	74.8	21.0	11.8	2%	1%	0%	—
CEZ	CEZ	Sell	810	805	1%	433,082	13.3	13.2	13.9	4.8	4.4	4.7	7%	6%	5%	79
Creotech	CRI	Buy	302	183	65%	435	—	52.5	8.8	—	21.9	6.1	0%	0%	0%	—
Comarch	CMR	Buy	200	266	-25%	2,163	19.1	18.0	16.6	7.0	6.6	6.1	2%	3%	3%	—
Comp	CMP	Buy	88.0	82.2	7%	449	11.9	9.6	9.3	5.4	5.0	4.8	9%	7%	7%	—
Cyber Folks	CBF	Buy	112.0	111.5	0%	1,581	24.8	20.5	17.7	14.0	11.4	9.7	1%	1%	2%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	15.0	10.8	39%	6,907	14.2	8.9	7.4	6.1	6.0	5.3	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	5.14	17%	2,325	10.9	8.1	7.9	9.3	7.2	6.5	8%	8%	12%	6
Dino Polska	DNP	Hold	460	465	-1%	45,579	23.8	18.8	15.5	16.0	12.6	10.1	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	185	159	17%	4,092	8.8	7.9	7.9	6.8	6.0	6.0	8%	8%	9%	—
Echo Investment	ECH	Buy	5.50	4.34	27%	1,791	11.6	5.4	5.4	11.0	6.0	4.5	12%	12%	12%	—
Erbud	ERB	Buy	45.0	45.4	-1%	542	36.6	10.2	8.2	7.1	5.3	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	9.2	60%	4,858	2.3	6.1	5.3	2.5	3.7	3.7	0%	0%	0%	30
Enter Air	ENT	Buy	65.3	66.2	-1%	1,161	8.0	7.2	6.4	4.5	4.1	3.7	4%	2%	2%	—
Eurocash	EUR	Under Review		15.9	-	2,215	—	—	—	—	—	—	—	—	—	60
Fabryty Holding	FAB	Hold	38.0	35.8	6%	88	17.4	15.2	—	8.2	6.7	—	17%	6%	0%	—
Ferro	FRO	Buy	40.0	30.9	29%	656	8.0	7.2	6.8	6.1	5.6	5.3	5%	6%	7%	—
Forte	FTE	—		23.4	—	560	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
GPW	GPW	Buy	50.0	43.7	14%	1,836	11.0	10.9	10.6	7.5	7.1	6.7	6%	7%	7%	65
Grenea	GEA	Buy	3.80	3.26	17%	1,871	8.4	7.1	8.4	4.0	2.7	2.1	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	70.0	63.0	11%	4,301	18.5	15.6	13.7	12.5	10.6	9.2	3%	3%	4%	—
GTC	GTC	Hold	5.0	5.8	-13%	3,819	10.4	10.6	9.1	17.0	16.7	14.7	4%	5%	5%	61
Huuuge	HUG	Under Review		28.0	-	1,879	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5
InPost	INPST	Buy	13.4	14.4	-7%	31,132	23.6	17.9	14.4	11.2	9.0	7.3	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	770.0	569.0	35%	8,062	8.9	7.9	7.2	7.1	6.5	6.0	1%	2%	3%	—
JSW	JSW	Buy	49.3	40.8	21%	4,790	2.9	6.7	6.5	—	0.4	0.2	31%	0%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	642	690	-7%	6,659	12.3	11.5	10.9	8.6	8.3	7.9	7%	8%	8%	20
KGHM	KGH	Sell	90.0	107.5	-16%	21,500	24.5	18.7	19.0	8.2	7.3	7.5	0%	1%	2%	53
LPP	LPP	Buy	22,000	17,880	23%	33,171	14.7	13.1	11.8	7.9	6.8	6.0	3%	3%	3%	70
Mabion	MAB	Under Review		17.0	—	275	—	—	—	—	—	—	—	—	—	11
Mangata	MGT	Sell	81.0	90.5	-10%	604	11.1	9.2	8.3	6.2	5.7	5.2	3%	4%	5%	—
Medinice	ICE	Buy	26.7	11.1	141%	72	—	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%	855	7.4	7.0	7.3	4.5	4.3	4.8	3%	3%	3%	—
MLP Group	MLG	Buy	110.0	77.6	42%	2,065	5.1	4.5	5.1	7.4	7.4	9.1	0%	3%	4%	—
Molecure	MOC	Buy	24.9	17.9	39%	301	3.5	3.7	—	2.5	2.0	—	0%	0%	0%	—
Neuca	NEU	Hold	930	884	5%	3,943	19.0	16.5	15.1	9.8	8.9	8.4	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	40.8	3%	13,346	8.0	6.1	7.3	3.6	3.1	3.5	11%	10%	10%	93
Onde	OND	Hold	15.6	15.2	2%	831	27.7	23.1	21.1	10.3	8.6	7.4	0%	0%	0%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	59.0	50.4	17%	702	20.2	15.4	13.2	9.5	8.5	7.5	2%	2%	3%	—
Orange	OPL	Hold	8.9	8.0	11%	10,541	11.5	11.6	10.5	4.1	4.2	3.8	6%	6%	6%	55
Orlen	PKN	Buy	76.3	62.1	23%	72,036	4.9	5.2	5.7	2.7	2.9	3.2	7%	7%	7%	61
PCF Group	PCF	Under Review		24.3	-	873	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Pekabex	PBX	Buy	25.0	23.7	5%	588	7.8	8.5	6.7	5.1	5.4	4.6	2%	3%	3%	—
Pepeco Group	PCO	Hold	25.5	18.9	35%	10,898	14.8	12.4	9.7	5.3	4.8	4.2	0%	0%	0%	—
PGE	PGE	Buy	11.2	7.5	50%	16,828	4.8	4.2	3.8	3.1	3.5	3.1	0%	0%	0%	35
Playway	PLW	Under Review		272.0	-	1,795	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Polenergia	PEP	Buy	85.8	69.2	24%	5,344	16.2	16.5	16.5	7.7	7.5	7.9	0%	0%	0%	—
Ryvü Therapeutics	RVU	Buy	81.8	58.3	40%	1,348	—	2.8	1.0	—	1.0	—	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	78.0	69.6	12%	1,013	12.0	10.7	9.7	8.0	7.2	6.5	5%	6%	6%	—
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	210.0	8%	572	—	—	—	2.9	0.2	—	0%	18%	60%	—
Selena FM	SEL	Buy	46.2	37.6	23%	859	10.4	9.4	9.5	4.8	4.3	4.0	1%	3%	3%	—
Selvita	SLV	Buy	81.0	58.6	38%	1,076	29.7	19.8	26.1	12.0	8.8	12.4	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	41.0	28.4	44%	799	22.6	16.6	12.8	13.4	10.5	8.1	2%	3%	4%	—
Stalprodukt	STP	Buy	295	212	39%	1,142	22.7	16.7	14.9	4.5	4.1	4.0	6%	7%	7%	34
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	80.8	18%	1,020	12.3	11.0	11.4	7.1	6.5	6.5	4%	4%	6%	—
Synektik	SNT	Buy	180.6	127.0	42%	1,083	14.8	12.0	9.8	8.6	6.9	5.3	2%	3%	4%	—
Tauron	TPE	Buy	6.0	3.2	84%	5,673	6.6	2.8	2.7	5.3	3.6	3.5	0%	0%	0%	36
Ten Square Games	TEN	Under Review		92.0	-	675	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Torpol	TOR	Buy	30.0	30.4	-1%	698	12.1	9.1	8.0	3.0	1.9	1.8	0%	0%	0%	—
Toya	TOA	Buy	10.0	7.9	26%	594	6.8	6.4	6.4	4.7	4.5	4.2	6%	7%	7%	—
Unimot	UNT	Hold	117.4	133.8	-12%	1,097	9.6	11.1	9.7	6.6	6.9	6.0	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		3.32	-	778	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Hold	9.6	8.7	11%	522	6.7	5.6	4.7	5.2	4.7	4.1	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	136	115	18%	3,375	16.8	13.2	---	8.1	7.0	---	2%	2%	2%	---
Wittchen	WTN	Buy	35.0	28.4	23%	521	7.9	7.8	7.4	5.0	5.0	4.7	4%	5%	9%	---
XTB	XTB	Buy	59.3	49.5	20%	5,820	8.0	7.3	6.6	4.7	3.9	3.2	10%	9%	10%	---

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. | 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.