

# Daily

CEE | Equity Research

Research Department

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

## HIGHLIGHTS

### WYNIKI FINANSOWE

**RYVU THERAPEUTICS:** Wyniki 4Q23 [neutralne]

**ACTION:** Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 4Q23

### FINANSE

**BANKI:** KNF nie wyklucza, że może dopuścić przeznaczenie przez banku na dywidendę do 100% z zysku za 2024 rok – Mikołajczyk, KN

**PZU:** Kandydaci do zarządu według ustaleń Pulsu Biznesu

### ENERGETYKA I WYDOBYCIE

**RYNEK WĘGLA KOKSUJĄCEGO:** Notowania australijskiego węgla HCC w kontraktach na kwiecień spadły do poziomu 265 USD/t (-15 USD/t d/d)

**RYNEK MIEDZI:** Z powodu suszy i niższej produkcji energii z hydroelektrowni hutę miedzi w Zambii są zmuszeni obniżyć produkcję

### KONSUMENT

**ALLEGRO.EU:** Rezygnacja p. Pawła Padusińskiego z pełnienia funkcji dyrektora niewykonawczego

**RYNEK FMCG:** Zerowa stawka podatku VAT na niektóre produkty spożywcze nie zostanie przedłużona po 31 marca 2024 roku – Ministerstwo Finansów

**FAST FASHION:** Inditex: outlook 2024 & trading update po wynikach za 4Q

### TMT

**ORANGE POLSKA:** Podsumowanie wywiadu z CFO Jackiem Kunickim

### PRZEMYSŁ

**WIELTON:** Spółka zarejestrowała w okresie I-II 364 nowe przyczepy i naczepy, o 30,7% mniej r/r - PZPM

**PRZEMYSŁ AGD:** DeLonghi: W 2024 Spółka zakłada 9-11% wzrost przychodów oraz EBITA w przedziale 500-530mln EUR (444mln EUR w '23)

**PRZEMYSŁ MOTORYZACYJNY:** Volkswagen: W 2024r Spółka zakłada wzrost przychodów na poziomie ok. 5% (322mld EUR w '23) oraz marże EBIT w przedziale 7-7,5% (7% w '23)

### BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

**BUDIMEX:** Oferta spółki za 365,85mln PLN netto oceniona najwyżej w przetargu Portu Lotniczego Wrocław

**BUDIMEX:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 2023 [neutralne]

**ARCHICOM:** Spółka rozpoczęła przedsprzedaż 232 mieszkań w inwestycji Stacja Wola w Warszawie

**MENNICA POLSKA:** Złożenie przez spółkę oferty w przetargu na bicie monet organizowanym przez Centralny Bank Gwatemali

**GRODNO:** Zarząd z optymizmem patrzy na nadchodzące miesiące

### BIOTECH

**MOLECURE:** Spółka potwierdziła założenia naukowe w rozwijanym programie platformy mRNA, duży nacisk kładzie na kliniczny rozwój projektów OATD-01 i OATD-02 – podsumowanie R&D Day.

**CAPTOR THERAPEUTICS:** Spółka nie planuje emisji akcji w bieżącym roku – członek zarządu.

#### TRIGON DM COVERAGE

#### RECOMMENDATIONS

#### CORPORATE CALENDAR

#### DIVIDENDS

#### FINANCIAL RESULTS

## WYNIKI FINANSE

## RYVU THERAPEUTICS (Kupuj; PLN 81.8)

## Wyniki 4Q23 [neutralne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E	Cons.
Revenues	34.6	18.3	15.0	16.2	17.8	-49%	10%	16.0	17.3
EBITDA	11.2	-15.3	-28.9	-21.5	-24.3	-	-	-24.0	-23.4
EBIT	8.2	-18.1	-31.6	-24.3	-26.9	-	-	-27.5	-26.9
Net profit	-0.7	-17.6	-28.5	-18.3	-27.8	-	-	-25.0	-24.2
OCF	0.0	-33.3	-24.6	-7.2	-19.5	-	-	-	-
Net cash	0.0	300.8	93.8	79.7	57.9	-	-27%	-	-
P/E12M trailing	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EV/EBITDA 12M trailing	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA margin	32.3%	-	-	-	-	-	-	-	-
EBIT margin	23.8%	-	-	-	-	-	-	-	-
Net profit margin	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Source: Company, Trigon DM

- **Przychody: 1)** Przychody ze sprzedaży projektów R&D: 11,2mln PLN (vs 16,2mln PLN w 3Q23 i 34,6mln PLN w 4Q22); **2)** Przychody z tytułu dotacji: ok. 6,5mln PLN (-35% r/r; +55% q/q);

- **Koszty:** 41,8mln PLN (+21% r/r; 0% q/q). W strukturze kosztów, w ujęciu q/q widoczne były zmiany obejmujące: **1)** lekki wzrost zużycia surowców i materiałów (5,0mln PLN; -4% r/r; +54% q/q); **2)** lekki spadek poziomu świadczeń pracowniczych (13,5mln PLN; +9% r/r; -8% q/q); Wycena programu motywacyjnego: 1,1mln PLN (vs 1,30mln PLN w 3Q23 i 2,2mln PLN w 4Q22).

- **CAPEX:** 8,6mln PLN (vs 2,2mln PLN w 3Q23 i 1,2mln PLN w 4Q22);

- **Pozycja gotówkowa:** łącznie 226,0mln PLN, w tym: 57,9mln PLN oraz 168,1mln PLN na lokatach bankowych.

- **Status prac R&D: RVU120:** w lutym 2024 RVU rozpoczęło badanie fazy II w skojarzeniu z wenetoklaksem w AML (RIVER-81), rozpoczęło również badanie fazy II związku jako monoterapii w obszarze AML (RIVER-52). W początkowym etapie, badanie RIVER-52 będzie prowadzone w ośrodkach klinicznych w Polsce i we Włoszech. Docelowo, RVU planuje rozszerzenie badania do 80 ośrodków klinicznych na całym świecie. Udział w badaniu weźmie maksymalnie ok. 140 pacjentów (monoterapia) oraz ok. 98 pacjentów (terapia łączona).

- W 1H24 Ryvu planuje rozpoczęcie dodatkowych dwóch badań klinicznych fazy II dla RVU120 oraz włączenie do nich ponad 100 pacjentów do końca 2024. Na podstawie wyników tych badań, Ryvu zamierza w 1Q25 określić priorytety dalszego rozwoju RVU120.

- **Early pipeline: syntetyczna letalność: 1) inhibitory PRMT5:** RVU zakończyło etap optymalizacji cząsteczki wiodącej oraz zrealizowało badania skuteczności *in vivo* na modelach zwierzęcych. Seria potencjalnie najlepszych w swojej klasie doustnych inhibitorów PRMT5 wykazała silną aktywność hamującą cel molekularny (ponad 300-krotną selektywność obserwowaną w komórkach z delecją genu MTAP w porównaniu z komórkami typu dzikiego (ang. wildtype, WT)). **2) inhibitory WRN:** Spółka przeprowadziła dokładną analizę farmakokinetyki związków w modelu mysim, wykazując korzystne parametry do przeprowadzenia badań skuteczności *in vivo*. Obecnie RVU udoskonala proces zwiększania skali syntezy chemicznej. **2) immunoonkologia: inhibitory HPK1:** w badaniach profilu PD/PK dla cząsteczki wiodącej RVU potwierdziło zakładany mechanizm aktywności biologicznej związku, spółka zrealizowała analizy określające maksymalną tolerowaną dawkę (ang. MTD). Prowadzone są badania nad zwiększeniem parametrów bezpieczeństwa oraz zwiększenia okna terapeutycznego.

## ACTION

## Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 4Q23

- Przychody ze sprzedaży 723,2mln PLN, +7% r/r;

- Zysk brutto ze sprzedaży 65,8mln PLN, +8,3% r/r;

- Zysk netto 14,2mln PLN, -25% r/r.

## DIGITAL NETWORK

## Podniesienie prognozy finansowej na rok 2023

- Przychody ze sprzedaży 64,3mln PLN (+32,9% r/r, wzrost o 5,9% vs. wcześniejsza prognoza);

- EBIT 22,7mln PLN (+55,5% r/r, wzrost o 13,0% vs. wcześniejsza prognoza);

- EBITDA 33,2mln PLN (+39,8% r/r, wzrost o 10,4% vs. wcześniejsza prognoza);

- Zysk netto 24,7mln PLN (+126,9% r/r, wzrost o 12,4% vs. wcześniejsza prognoza);

- Na wynik finansowy netto wpływ miał sprzedaż udziałów spółki zależnej naEkranie.pl Sp. z o.o. (zysk na transakcji 7,3mln PLN).

## MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	81,916	1.9%	5.0%	40.7%
WIG20	2,425	2.3%	5.4%	38.3%
mWIG40	6,153	1.2%	4.4%	37.0%
sWIG80	23,905	0.8%	3.4%	22.0%
PX (Prague)	1,467	0.1%	-0.3%	9.0%
BUX (Budapest)	66,455	1.3%	2.6%	59.0%
BET (Bucharest)	16,232	-0.1%	3.6%	32.5%
BIST30 (Istanbul)	9,643	-0.6%	1.0%	64.3%
DAX	17,965	1.2%	6.4%	20.1%
FTSE 100	7,748	1.0%	3.1%	2.6%
STOXX Europe 600	507	1.0%	4.9%	14.4%
S&P 500	5,175	1.1%	4.5%	34.2%
NASDAQ 100	18,219	1.5%	3.5%	52.8%
Nikkei 225	38,696	-0.1%	1.9%	39.0%
Shanghai Comp	3,041	-0.4%	6.1%	-7.0%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.2%	5.7	-5.1	-86.9
PL 10Y bond yield	5.4%	6.9	-2.8	-72.5
CZ 10Y bond yield	3.8%	3.5	-3.7	-108.2
HU 10Y bond yield	6.4%	8.0	20.0	-232.0
RO 10Y bond yield	6.6%	4.2	21.8	-82.0
WIBOR 3M	5.9%	-1.0	-2.0	-108.0
EURIBOR 3M	3.9%	-1.2	3.7	95.0

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.92	0.0%	-3.3%	-11.1%
EUR/PLN	4.29	0.0%	-1.2%	-9.1%
EUR/USD	1.09	0.0%	2.0%	1.8%
GBP/PLN	5.02	0.0%	1.6%	5.8%
CZK/PLN	0.17	0.0%	0.9%	16.2%
HUF/PLN	0.011	0.0%	4.3%	10.8%
RON/PLN	0.86	0.0%	1.0%	10.2%
CNY/PLN	0.55	0.2%	3.2%	16.7%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,164	-0.1%	8.6%	12.9%
Silver (USD/toz)	24.2	0.1%	9.3%	10.9%
Copper (USD/t)	8,684	0.3%	5.1%	-2.8%
Zinc (USD/t)	2,562	0.0%	10.7%	-13%
Molybdenum (USD/lb)	20.2	-0.6%	2.7%	-39.1%
Iron ore (USD/t)	109	-3.1%	-15.7%	-16.7%
HCC (USD/t)	289	-2.2%	-8.7%	-1.2%
HRC EU (EUR/t)	710	-1.4%	-5.3%	-11.3%
Brent crude oil (USD/bbl)	82.4	0.6%	-0.4%	2.1%
CO2 (EUR/t)	56.5	0.5%	-0.7%	-46.1%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	25.0	0.4%	-3.3%	-52.2%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	73	-2.8%	-1.2%	-52.4%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	427	-1.5%	-1.8%	-43.1%
Shanghai Freight Index	1,886	-4.7%	-15%	103%

## FINANSE

## BANKI

KNF nie wyklucza, że może dopuścić przeznaczenie przez banku na dywidendę do 100% z zysku za 2024 rok – Mikołajczyk, KN

## PZU (Trzymaj; PLN 49)

## Kandydaci do zarządu według ustaleń Pulsu Biznesu

Wśród wymienionych są Andrzej Klesyk, Witold Jaworski, Zygmunt Kostkiewicz, Rafał Kiliński, Maciej Szwarec, Artur Olech, Marcin Petrykowski oraz Mirosław Kowalski. Rozmowy Rady Nadzorczej spółki z kandydatami mają zakończyć się 27 marca.

## ENERGETYKA I WYDOBYCIE

## RYNEK WĘGLA KOKSUJĄCEGO

Notowania australijskiego węgla HCC w kontraktach na kwiecień spadły do poziomu 265 USD/t (-15 USD/t d/d)

- Na początku miesiąca notowania wynosiły 301 USD/t

## RYNEK MIEDZI

Z powodu suszy i niższej produkcji energii z hydroelektrowni huty miedzi w Zambii są zmuszeni obniżyć produkcję

- China Nonferrous Metal Mining do której należy kompleks Chambishi poinformował o ograniczeniu produkcji o 1/5 z uwagi na przerwy w dostawach prądu w Zambii

- Większość energii w Zambii produkowana jest z hydroelektrowni

- Roczna produkcja miedzi w Zambii wynosi ok. 760kt

## KONSUMENT

## ALLEGRO.EU (Kupuj; PLN 42)

## Rezygnacja p. Pawła Padusińskiego z pełnienia funkcji dyrektora niewykonawczego

Rada Dyrektorów rekomenduje powołanie p. Gary'ego McGanna na stanowisko niezależnego dyrektora niewykonawczego.

## RYNEK FMCG

Zerowa stawka podatku VAT na niektóre produkty spożywcze nie zostanie przedłużona po 31 marca 2024 roku – Ministerstwo Finansów

Produkty objęte zerową stawką VAT to: owoce, warzywa, mięso, nabiał i produkty ze zbóż.

## FAST FASHION

Inditex: outlook 2024 & trading update po wynikach za 4Q

## #Outlook 2024

- Stabilna marża brutto +/- 50p.b.;

- CAGR 2024-26 wzrost powierzchni brutto na poziomie 5%, trwająca optymalizacja sieci stacjonarnej powinna wspierać wzrost przychodów/m2;

- CAPEX 2024 1,8mld EUR vs 1,9mld EUR w 2023, w tym nakłady na fit-outy, rozwój platform online oraz IT, Grupa planuje w 2024-25 program inwestycyjny w centra dystrybucyjne, na który przeznaczy 900mln EUR rocznie (3 centra w Hiszpanii, 1 w Holandii);

## #Trading update

- Dobry odbiór kolekcji Spring/Summer 2024, przychody w walutach lokalnych skor. o efekt kalendarzowy (rok przestępny) wzrosły o 11% r/r w okresie 1 luty – 11marca;

- Raport za 1Q zostanie opublikowany 5 czerwca;

- [LINK](#) do materiału prasowego.

## VOLUME

## AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1034.5	1256.7	1208.6	1210.7	117%
WIG20	802.7	1034.6	1005.0	1025.2	125%
WIG40	143.4	143.4	143.4	143.4	100%
sWIG80	35.6	39.1	39.5	35.5	111%

## TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKO	181.7	BDX	50.2	SNT	9.3
PEO	157.6	BFT	15.7	SHO	3.5
PKN	144.9	XTB	11.8	RBW	2.6
DNP	132.2	MIL	11.4	BOS	2.4
LPP	131.4	TXT	8.5	ENT	2.0
KGH	122.5	CCC	8.3	BNP	1.8
CDR	101.7	ATT	4.9	MSZ	1.3
ALE	92.7	BHW	4.4	PLW	1.3
PZU	86.2	EUR	4.0	TOR	1.1
SPL	69.9	LWB	3.9	VGO	1.1

## VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
CDR	252%	GPP	369%	RWL	591%
JSW	209%	BFT	201%	SHO	516%
KGH	185%	LWB	192%	ENT	462%
ACP	169%	HUG	182%	CTX	434%
MBK	168%	ATT	177%	CLN	317%
KTY	165%	BDX	139%	BNP	284%
ALE	158%	BHW	131%	PCR	261%
PEO	156%	TXT	114%	MSZ	228%
SPL	156%	MIL	113%	STX	227%
DNP	156%	SLV	107%	PBX	224%

## STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
<b>Best</b>		<b>WIG20</b>		<b>Worst</b>	
ALR	96	5.3%	JSW	39.6	-2.1%
MBK	724.0	4.6%	PGE	7.4	-0.3%
PEO	177.9	4.2%	PKN	62.6	0.4%
OPL	8.1	3.4%	CDR	117.7	0.5%
PKO	56.9	3.4%	CPS	10.9	0.6%
<b>Best</b>		<b>mWIG40</b>		<b>Worst</b>	
ATC	22.3	6.2%	LWB	32.8	-3.6%
BDX	685.0	4.6%	CIG	1.7	-2.2%
MIL	10.2	3.4%	SVE	3.8	-1.9%
XTB	52.9	3.1%	NEU	883.0	-1.9%
COG	8.1	3.0%	ZEP	18.7	-1.6%
<b>Best</b>		<b>sWIG80</b>		<b>Worst</b>	
BOS	16.5	14.3%	CTX	64.0	-4.5%
VRC	116.0	8.9%	MLS	44.4	-3.9%
SHO	30.8	7.7%	RWL	15.0	-2.9%
RBW	77.2	7.2%	PBX	20.8	-2.8%
ENT	72.0	5.6%	KGN	63.0	-2.5%

## TMT

**ORANGE POLSKA (Kupuj; PLN 8,9)****Podsumowanie wywiadu z CFO Jackiem Kunickim**

- Spółka nadal odczuwa w tym roku presję inflacyjną, ale powinna ona być mniejsza niż w ubiegłym roku;
- W 1Q23 wzrost EBITDAaL wyniósł 5,5%, więc baza jest relatywnie wysoka, w 1Q24 ogólne trendy zostają utrzymane, wzrosty przychodów z usług powinny być motorem wzrostu EBITDAaL;
- Od drugiej połowy 2023 widać niższą dynamikę przychodów z roamingu (efekt bazy), co ma wpływ na ARPO w usługach mobilnych;
- Rok 2023 był dobry jeśli chodzi o sprzedaż sprzętu, spółka będzie zadowolona z powtórzenia tego wyniku;
- W 2023 roku spółka zastosowała klauzule inflacyjne na minimalną skalę, w tym roku ma czas do końca czerwca na podjęcie decyzji.

## PRZEMYSŁ

**WIELTON (Trzymaj; PLN 9.6)****Spółka zarejestrowała w okresie I-II 364 nowe przyczepy i naczepy, o 30,7% mniej r/r - PZPM**

- Udział spółki w rynku wyniósł 11,7% wobec 12,8% rok wcześniej;
- Od początku 2024 roku zarejestrowano łącznie 11,7 tys. przyczep i naczep wszystkich rodzajów i jest to wynik niższy o 4% niż rok wcześniej.

## PRZEMYSŁ AGD

**DeLonghi: W 2024 Spółka zakłada 9-11% wzrost przychodów oraz EBITA w przedziale 500-530mln EUR (444mln EUR w '23)**

- W 4Q23 Spółka odnotowała 4,7% wzrost przychodów r/r, przy czym sprzedaż na rynku europejskim rosła o 11% r/r (12,9% bez uwzględnienia zmian walut)
- Wysokie, nastopcentowe, wzrosty sprzedaży w 4Q23 odnotowano na rynku niemieckim oraz francuskim
- [LINK](#) do prezentacji za 4Q23

## PRZEMYSŁ MOTORYZACYJNY

**Volkswagen: W 2024r Spółka zakłada wzrost przychodów na poziomie ok. 5% (322mld EUR w '23) oraz marżę EBIT w przedziale 7-7,5% (7% w '23)**

- W ub.r. Spółka dostarczyła na rynek 9,24mn pojazdów (+12% r/r), w 4Q23 dostawy wzrosły o 14% r/r
- Dostawy BEV w ub.r. wzrosły o 35% r/r, w 4Q23 udział BEV w całkowitych dostawach wyniósł 10%
- W 2024r udział BEV w dostawach ma wynieść 9-11%, wobec 8,3% w 2023r
- W 2024r Spółka zakłada ok. 3% wzrost światowego rynku motoryzacyjnego, celem jest utrzymanie udziałów rynkowych, rynek europejski ma wzrosnąć o 4% r/r
- [LINK](#) do prezentacji za 4Q23

## BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

**BUDIMEX (Trzymaj; PLN 600)****Oferta spółki za 365,85mln PLN netto oceniona najwyżej w przetargu Portu Lotniczego Wrocław**

- Przedmiotem przetargu jest budowa i przebudowa płaszczyzn lotniskowych;
- Termin zakończenia robót to 20 miesięcy od dnia podpisania umowy.

**BUDIMEX (Trzymaj; PLN 600)****Podsumowanie konferencji po wynikach za 2023 [neutralne]****#Budownictwo**

- Na koniec roku w poczekalni znajdowały się kontrakty o wartości 13mld PLN, z czego 8mld PLN dotyczyło rynków zagranicznych.
- W grudniu GDDKiA ogłosiła 8 przetargów na budowę S10, BDX wygrał 5 z nich, konkurencja nie była tak agresywna jak na innych przetargach GDDKiA rozpisanych pod koniec '23.
- Wzrost sprzedaży w segmencie budowlanym w '23 wynikał ze sprzyjających warunków pogodowych, ale też z wysokiego poziomu portfela zamówień.
- Pod kątem kontraktacji, '23 był bardzo trudny, natomiast końcówka roku (związana m.in. z opaleniem finansowania pomostowego w segmencie kolejowym) była już lepsza i Spółka z optymizmem zapatruje się na kontraktację w '24.
- Zdaniem Zarządu w '23 konkurencja zagraniczna w przypadku wielu przetargów infrastrukturalnych składała oferty poniżej szacowanej wartości kosztów na danym projekcie.
- Pracę na Rail Baltice mają rozpocząć się w maju, kontrakt jest już podpisany, natomiast Budimex prezentuje go w poczekalni.
- Wszystkie kontrakty zawierane w Czechach i na Słowacji objęte są pełną waloryzacją bez limitów.
- W ostatnich 3 latach BDX na rynku CZE i SVK złożył oferty o wartości 11.5mld PLN, z czego podpisane zostały kontrakty o wartości 1.3mld PLN, a kolejne 2mld PLN czeka na podpisanie.
- W '24 GDDKiA planuje ogłoszenie przetargów na budowę jedynie 215km vs. 565km przed rokiem.
- Zdaniem Zarządu plany inwestycje GDDKiA na ten rok prawdopodobnie zostaną zaktualizowane.
- PKP PLK w '23 ogłosiło przetargi o wartości ok. 10mld PLN, z czego Budimex złożył najniższe oferty na 3 kontraktach o łącznej wartości 2.4mld PLN.
- Obecnie Spółka posiada moce pozwalające na wykonywanie inwestycji związanych z energetyką kolejową w 100% siłami własnymi, docelowo, BDX planuje realizować wszystkie inwestycje energetyczne/przesyłowe własnymi pracownikami i sprzętem.

- Celem na najbliższe lata jest odbudowanie portfela zamówień w segmencie energetycznym do poziomu 1mld PLN.
- Budimex nie obawia się 'kłęski urodzaju' w branży budowlanej w kolejnych latach, zdaniem CFO limit waloryzacyjny mityguje dużo ryzyk ponoszonych przez GW.
- Zarząd wskazuje, że 4 kwartał w branży budowlanej nie jest reprezentatywny dla performance'u danej firmy.
- Marża brutto osiągnięta na rynkach zagranicznych jest niższa niż na rynku polskim.

#### #Pozostałe

- Spadek marży EBIT w segmencie usługowym o 4p.p. r./r. wynikał z braku wystarczającej waloryzacji na kontraktach związanych z utrzymaniem dróg.
- Obecnie BXF Energia analizuje projekty o łącznej mocy 1.5 GW.
- FBSerwis w '23, po raz pierwszy w swojej historii, wypłacił dywidendę w wysokości 55mln PLN.
- W 2Q24 FBS rozpocznie rozbudowę zakładu w Tarnowie.
- Ponadto, FBSerwis analizuje obecnie 4 projekty rozwojowe – 1 M&A i 3 greenfieldowe.
- BXF Energia pracuje obecnie nad przejęciem farmy PV o mocy 60 MW.
- Inwestycja JV z Apricotem (w stosunku 75/25) zakłada wybudowanie 420 mieszkań w Poznaniu.
- CFO wskazuje, że Budimex jest otwarty na deweloperów, którzy posiadają atrakcyjne grunty, ale nie są w stanie własnym sumptem zrealizować danej inwestycji.
- W najbliższych 2 latach BDx nie planuje wejścia na nowe rynki.
- W przypadku segmentu mieszkaniowego, Grupa pozostaje otwarta na nowe projekty, natomiast podchodzi do tematu oportunistycznie i interesuje się głównie gruntami z PnB.

#### #Guidance

- Celem na '24 jest utrzymanie marży.
- Zarząd zakłada, że tegoroczne przychody mogą być płaskie/nieznacznie niższe r./r.
- Zdaniem CEO, tegoroczna kontrakcja może wynieść ok. 15mld PLN.

### ARCHICOM (Kupuj; PLN 35)

Spółka rozpoczęła przed sprzedaż 232 mieszkań w inwestycji Stacja Wola w Warszawie

### MENNICA POLSKA

Złożenie przez spółkę oferty w przetargu na bicie monet organizowanym przez Centralny Bank Gwatemali

Oferta spółki opiewa na kwotę 15,1mln USD.

### GRODNO

Zarząd z optymizmem patrzy na nadchodzące miesiące

- Wyniki sprzedażowe za ostatnie miesiące nie wskazują jeszcze na przełom, ale najgorsze spółka zdaje się mieć za sobą;
- Po wcześniejszych spadkach w lutym sprzedaż ustabilizowała się na poziomie sprzed roku;
- Zarząd duże nadzieje pokłada w segmencie OZE, gdyż widzi duży potencjał do wzrostu sprzedaży produktów z tego obszaru;
- W ostatnim czasie spółka rozbudowała ofertę i zawarła nowe umowy dystrybucyjne z wiodącymi światowymi producentami, tj. Longi Solar czy Enphase.

## BIOTECH

### MOLECURE (Kupuj; PLN 24.9)

Spółka potwierdziła założenia naukowe w rozwijanym programie platformy mRNA, duży nacisk kładzie na kliniczny rozwój projektów OATD-01 i OATD-02 – podsumowanie R&D Day.

- **Status wybranych projektów:** 1) OATD-01 (choroby zapalne i włóknieniowe): MOC rozpoczął screening pacjentów na terenie UK i finalizuje przygotowania do rozpoczęcia badania klinicznego fazy II na terenie USA. Otrzymanie częściowych wyników badania KITE jest możliwe w perspektywie 2024/2025 (po przebadaniu 50 pacjentów). Jednocześnie, Spółka oczekuje zgody na realizację badania na terenie EU od duńskiego regulatora- planowany timing uzyskania zgody to koniec 2Q24.

2) OATD-02 (immunoonkologia): MOC kontynuuje badanie kliniczne fazy I, dobre odczyty bezpieczeństwa związku pozwoliły na zwiększenie dawki z 2,5 do 10mg. Obecnie spółka przebadala 4 pacjentów, w przeciągu kilku tygodni pojawią się odczyty kolejnych 4 pacjentów. U dwóch osób przy dawce 10mg zaobserwowano stabilizację choroby (odpowiednio przez 16 i 6 tygodni).

- Badanie jest prowadzone w 3 ośrodkach w Polsce i obejmie maksymalnie 40 pacjentów z wybranymi zaawansowanymi i przerzutowymi guzami litymi, w tym rakiem jelita grubego, rakiem jajnika, rakiem trzustki lub rakiem nerkowokomórkowym. MOC zakłada wybór dawki terapeutycznej rekomendowanej do fazy II na przełomie 2024/2025.

3) Platforma mRNA: MOC uzyskało potwierdzenie założeń naukowych (tzw. Proof of Concept, PoC) w rozwijanym programie odkrywania małych cząsteczek celujących w mRNA (platforma mRNA). Kolejnym krokiem w ramach rozwoju platformy mRNA będzie ocena możliwości dalszego przedklinicznego i potencjalnie klinicznego rozwoju programu, dla którego udało się osiągnąć PoC. Spółka ocenia, iż uzyskanie PoC w Platformie mRNA stanowi moment otwarcia potencjalnego okna transakcyjnego w zakresie rozwijanej przez spółkę Platformy mRNA.

- **Finansowanie:** środki pieniężne na koniec 3Q23- 85,0mln PLN. W 2023 MOC złożyło 6 wniosków grantowych, w 10'2023 projekt MOC został zakwalifikowany do dofinansowania w ramach programu FENG w kwocie 31,5mln PLN. MOC zakłada możliwość zawarcia umów partneringowych / współprac badawczych w 2H24/1H25.

### CAPTOR THERAPEUTICS (Kupuj; PLN 182.4)

Spółka nie planuje emisji akcji w bieżącym roku – członek zarządu.

- Planowane zmiany, które zostały zaproponowane w ramach najbliższego walnego zgromadzenia, w szczególności zapis o zniesieniu ceny minimalnej mają wyłącznie charakter techniczny i są konsekwencją ustaleń z amerykańskimi doradcami.

- W 1H24 roku spółka planuje złożyć wniosek o pozwolenie na badanie kliniczne dla projektu CT-01. Projekt CT-02 jest obecnie w fazie badań przedklinicznych. Badania przedkliniczne prowadzone są w obszarze przewlekłego stanu zapalnego, ale projekt ma potencjalne zastosowanie również w zapaleniu układu nerwowego i kontrolowanej utracie wagi. W projekcie CT-03 skupiającym się na degradacji MCL-1 w leczeniu nowotworów układu krwionośnego i limfatycznego oraz guzów litych, CTX jest blisko rozpoczęcia pakietu IND umożliwiającego rozpoczęcie badań klinicznych.

- Spółka otrzymała rekomendację NCBIr do tzw. 'fazowania' tego projektu, co skutkuje dostępem do 4,9mln PLN dalszego finansowania w projekcie CT-03.

## POZOSTAŁE INFORMACJE

### **DEKPOL: Spółka zależna Dekpol Budownictwo uzgodniła z podwykonawcą warunki realizacji kontraktu na budowę hali magazynowo-produkcyjnej w województwie pomorskim**

- Inwestycja będzie realizowana w dwóch etapach;

- Zakończenie realizacji pierwszej części hali ma nastąpić w 2Q24, natomiast realizacja drugiej części hali jest opcjonalna, a potwierdzenie jej realizacji ma nastąpić do końca roku br.;

- Wartość wynagrodzenia netto została ustalona na poziomie ok. 6% przychodów ze sprzedaży grupy za 2022 rok, z czego drugi etap odpowiada za ok. 56% wartości umowy.

### **EKO EXPORT: Zawarcie aneksu do umowy współpracy z partnerem kazachskim**

Na podstawie aneksu określono wielkość zamówień w okresie od 1 stycznia 2024 roku do 30 kwietnia 2025 roku na 6-7 tys. ton.

### **MONNARI TRADE: Brak spłaty pożyczki przez Redan**

Wobec braku spłaty oraz w związku z brakiem porozumienia, spółka będzie dochodzić należnych kwot z udzielonych poręczeń.

## INSIDER TRADING

### **SYNEKTIK**

Wiceprezes zarządu kupił 1 tys. akcji @ 126,50 PLN.

### **TIM**

Prezes zarządu kupił 124,8 tys. akcji @ 10,34 PLN.

### **TIM**

Członek zarządu kupił 121,1 tys. akcji @ 10,34 PLN.

### **TIM**

Członek zarządu kupił 121,1 tys. akcji @ 10,34 PLN.

## PROGRAM SKUPU AKCJI

### **MONNARI TRADE**

Nabycie 2,9 tys. akcji @ 5,52 PLN.

## ZMIANY W ORGANACH

### **HM INWEST**

Powołanie p. Anny Zawadki na stanowisko wiceprezesa zarządu.

## ZMIANY W AKCJONARIACIE

### **EC BĘDZIN**

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Krzysztofa Kwiatkowskiego z 0,2135% do 0,1916% kapitału i głosów.

## TRANSAKCJE PAKIETOWE

### **3R GAMES**

Wolumen: 500 tys. @ 0,64

% kapitału: 0,26

## VRG

Wolumen: 75 tys. @ 4,00

% kapitału: 0,03

## WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

**GENOMTEC:** Uchwała NWZA w sprawie powołania p. Beaty Turlejskiej oraz p. Gualtiero Garlasco, p. na stanowisko członka RN

**POLTREG:** Uchwała NWZA w sprawie powołania p. Michała Wnorowskiego na stanowisko członka RN

**XTB:** Zwołanie NWZA na dzień 12 kwietnia w sprawie utworzenia 7,75mln PLN kapitału rezerwowego na nabycia akcji własnych

- Spółka chce nabyć do 215 tys. akcji własnych (0,18% kapitału);
- Akcje mają być nabywane na potrzeby programu motywacyjnego po cenie nie niższej niż 30 PLN i nie wyższej niż 70 PLN;
- Upoważnienie zarządu do nabywania akcji własnych obowiązuje do 31 sierpnia 2024 roku.

## CORPORATE CALENDAR

## DIVIDENDS

Company	Event
<b>15 March 2024</b> ABPL	Dividend date (PLN 2.00 per share)
<b>19 March 2024</b> IFIRMA	Dividend payment date (PLN 0.23 per share)
<b>05 April 2024</b> ABPL	Dividend payment date (PLN 2.00 per share)
<b>23 April 2024</b> LPP	Interim dividend date (PLN 285 per share)
<b>30 April 2024</b> LPP	Interim dividend payment date (PLN 285 per share)

MARCH	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01					BNP
04-08				PKO, CTP	
11-15	JMT		RVU	ALE	
18-22	MLP	PGE, 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, JSW, 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, XTBT, 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
27-31	ACP, PKP, ANR, VOT	GEA, ZEP, ECH, ELT, GTC, OTS, UNT, VGO	ADV, BCX, CTX, CLC, ENT, FAB, KGL, MRC, SCP, SEL, SNX, SON, STP, UNI, WLT	MDG, MMG	



## 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	95.8	-8%	12,504	8.4	9.9	10.0	1.2	1.1	1.1	14%	11%	11%	25
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	101.0	98.8	2%	14,590	7.5	7.4	7.3	1.0	0.9	0.8	13%	12%	11%	---
Handlowy	BHW	Buy	119.0	108.0	10%	14,111	8.2	9.6	9.8	1.4	1.4	1.4	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	804	3%	152,705	10.3	10.5	9.8	1.2	1.1	1.1	11%	11%	11%	85
mBank	MBK	Hold	590	724	-19%	30,745	10.3	10.6	11.2	1.8	1.6	1.5	17%	15%	14%	71
Millennium	MIL	Hold	8.3	10.2	-19%	12,422	43.2	8.9	9.2	1.8	1.5	1.3	4%	17%	14%	68
Pekao	PEO	Hold	151.0	177.9	-15%	46,693	9.8	10.5	10.6	1.5	1.4	1.4	15%	14%	13%	83
PKO BP	PKO	Buy	55.0	56.9	-3%	71,075	10.2	9.2	9.2	1.5	1.4	1.4	14%	15%	15%	68
Santander	SPL	Buy	570	542	5%	55,387	12.6	10.0	10.0	1.7	1.6	1.6	14%	16%	16%	82
Kruk	KRU	Buy	570	437	30%	8,446	8.2	7.0	5.9	1.8	1.6	1.4	22%	23%	23%	75
PZU	PZU	Hold	49.0	48.5	1%	41,881	8.8	9.1	9.0	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		525	-	1,269	---	---	---	---	---	---	---	---	---	15
AB	ABE	Buy	88.0	79.4	11%	1,285	7.6	7.3	7.0	4.7	4.4	4.3	2%	3%	5%	49
AC	ACG	Hold	28.5	29.6	-4%	272	10.8	10.6	9.4	6.7	6.7	---	8%	12%	12%	---
Ailleron	ALL	Buy	26.0	15.4	69%	190	7.9	6.2	5.5	2.2	1.5	1.1	3%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	42.0	31.1	35%	32,859	26.0	18.0	13.4	12.7	10.0	7.7	0%	0%	0%	91
Ambra	AMB	Hold	30.2	27.9	8%	703	11.7	10.4	9.7	5.6	4.9	4.5	4%	4%	4%	---
Amica	AMC	Buy	88.0	74.2	19%	577	10.9	7.4	7.2	4.4	4.0	3.7	0%	4%	5%	---
Amrest	EAT	Buy	30.0	25.7	17%	5,632	16.6	13.9	10.9	5.6	4.9	4.5	0%	4%	5%	90
Answear.com	ANR	Buy	40.0	30.9	29%	587	18.7	13.3	10.0	10.1	8.2	6.7	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	35.0	27.7	26%	1,792	17.5	6.6	5.3	13.3	5.7	4.4	7%	9%	13%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	22.3	61%	1,545	5.5	5.9	7.0	3.0	2.8	2.9	5%	6%	5%	---
Artifex Mundi	ART.	Under Review		25.1	-	299	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Asseco BS	ABS	Hold	50.0	56.0	-11%	1,871	16.8	15.9	14.8	10.9	10.2	9.4	5%	5%	5%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	85.0	76.0	12%	6,304	13.9	12.9	12.0	2.7	2.3	2.0	4%	5%	5%	75
Asseco SEE	ASE	Buy	56.0	48.6	15%	2,522	12.5	11.6	10.9	6.9	6.3	5.8	4%	4%	5%	---
Atal	1AT	Buy	75.0	56.4	33%	2,437	9.3	6.3	6.1	8.3	5.2	5.0	9%	8%	11%	---
Auto Partner	APR	Buy	36.5	26.0	40%	3,396	12.0	9.9	8.3	9.5	8.1	6.9	2%	3%	3%	---
Azoty	ATT	Sell	19.8	22.9	-13%	2,268	---	4.7	2.7	17.4	5.7	4.6	0%	0%	0%	44
Benefit Systems	BFT	Buy	3,000	2,450	22%	7,248	14.6	11.8	10.2	6.9	5.5	4.7	4%	4%	6%	73
Budimex	BDX	Hold	600	685	-12%	17,488	26.3	21.7	22.6	15.0	12.1	11.8	3%	3%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	182.4	64.0	185%	267	---	29.8	---	---	15.5	---	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	69.0	73.3	-6%	5,049	51.5	15.9	11.4	7.8	6.6	5.7	0%	0%	0%	84
CD Projekt	CDR	Under Review		117.7	-	11,754	---	---	---	---	---	---	---	---	---	86
Celon Pharma	CLN	Buy	25.5	15.6	63%	799	---	---	---	78.3	22.0	12.4	2%	1%	0%	---
CEZ	CEZ	Sell	810	856	-5%	460,519	14.2	14.0	14.8	5.0	4.6	4.9	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	257	-22%	2,090	18.5	17.4	16.0	6.7	6.3	5.8	2%	3%	4%	---
Comp	CMP	Buy	88.0	79.0	11%	431	11.5	9.2	8.9	5.2	4.8	4.6	9%	8%	8%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	112.0	104.0	8%	1,475	23.2	19.1	16.5	13.4	10.9	9.2	1%	2%	2%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	15.0	10.9	38%	6,955	14.3	8.9	7.4	6.1	6.0	5.3	0%	0%	9%	74
Dadelo	DAD	Buy	18.5	16.4	13%	191	66.1	39.0	18.2	23.5	19.6	13.0	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Buy	6.00	5.28	14%	2,388	11.2	8.3	8.1	9.5	7.4	6.7	8%	8%	11%	6
Dino Polska	DNP	Hold	460	430	7%	42,187	22.0	17.4	14.4	14.8	11.7	9.3	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	185	165	12%	4,246	9.1	8.2	8.2	7.0	6.2	6.2	7%	8%	9%	---
Echo Investment	ECH	Buy	5.50	4.33	27%	1,787	11.6	5.4	5.4	11.0	6.0	4.5	12%	12%	12%	---
Erbud	ERB	Buy	45.0	47.7	-6%	569	38.5	10.7	8.6	7.3	5.5	5.1	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	9.7	50%	5,160	2.5	6.5	5.6	2.6	3.8	3.8	0%	0%	0%	30
Enter Air	ENT	Buy	65.3	72.0	-9%	1,263	8.7	7.8	7.0	4.7	4.2	3.9	4%	2%	2%	---
Eurocash	EUR	Under Review		15.5	-	2,150	---	---	---	---	---	---	---	---	---	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	33.6	19%	714	8.7	7.9	7.4	6.5	6.0	5.7	4%	6%	6%	---
Forte	FTE	---		23.2	---	555	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Buy	50.0	44.4	13%	1,864	11.2	11.1	10.8	7.7	7.3	6.9	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	64.5	9%	4,403	18.9	16.0	14.0	12.8	10.9	9.4	3%	3%	4%	---
GTC	GTC	Hold	5.0	5.5	-8%	3,620	10.0	10.2	8.7	16.7	16.4	14.4	4%	5%	6%	61
Huuge	HUG	Under Review		28.8	-	1,930	---	---	---	---	---	---	---	---	---	5
InPost	INPST	Buy	13.4	14.4	-7%	30,939	23.5	17.8	14.3	11.1	9.0	7.3	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	770.0	551.0	40%	7,807	8.7	7.7	6.9	6.9	6.3	5.8	1%	2%	3%	---
JSW	JSW	Buy	49.3	39.6	25%	4,647	2.8	6.5	6.3	---	0.3	0.1	32%	0%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	642	740	-13%	7,141	13.2	12.3	11.7	9.1	8.8	8.4	7%	7%	8%	20
KGHM	KGH	Sell	90.0	112.8	-20%	22,560	25.8	19.6	19.9	8.5	7.6	7.8	0%	1%	2%	53
LPP	LPP	Buy	22,000	18,000	22%	33,393	14.8	13.2	11.9	7.9	6.9	6.0	3%	3%	3%	70
Mabion	MAB	Under Review		16.3	---	263	---	---	---	---	---	---	---	---	---	11
Mangata	MGT	Sell	81.0	92.0	-12%	614	11.3	9.3	8.4	6.3	5.8	5.3	3%	4%	5%	---
Medinice	ICE	Buy	26.7	10.3	159%	67	---	4.7	---	---	2.9	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	45.4	36.1	26%	239	13.3	8.5	6.8	7.5	6.3	5.2	0%	3%	6%	---
Mirbud	MRB	Buy	9.5	9.1	4%	838	7.3	6.9	7.2	4.4	4.3	4.7	3%	3%	3%	---
MLP Group	MLG	Buy	110.0	75.0	47%	1,996	4.9	4.3	4.9	7.3	7.3	8.9	0%	3%	4%	---
Molecure	MOC	Buy	24.9	18.0	39%	302	3.5	3.7	---	2.5	2.0	---	0%	0%	0%	---
Neuca	NEU	Hold	930	883	5%	3,939	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	40.4	4%	13,225	7.9	6.0	7.3	3.6	3.1	3.5	11%	10%	10%	93
Onde	OND	Hold	15.6	14.8	5%	807	26.9	22.5	20.5	9.8	8.2	7.0	0%	0%	0%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	59.0	54.0	9%	753	21.6	16.5	14.2	10.1	9.1	8.1	2%	2%	3%	---
Orange	OPL	Hold	8.9	8.1	9%	10,680	11.7	11.7	10.6	4.2	4.2	3.9	6%	6%	6%	55
Orlen	PKN	Buy	76.3	62.6	22%	72,721	4.9	5.3	5.8	2.8	2.9	3.2	7%	7%	7%	61
PCF Group	PCF	Under Review		23.8	-	854	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	25.0	20.8	20%	516	6.9	7.5	5.9	4.6	4.8	4.1	2%	3%	3%	---
Pepco Group	PCO	Hold	25.5	19.0	34%	10,945	15.0	12.6	9.9	5.3	4.8	4.2	0%	0%	0%	---
PGE	PGE	Buy	11.2	7.4	52%	16,612	4.8	4.2	3.7	3.1	3.4	3.0	0%	0%	0%	35
Playway	PLW	Under Review		264.5	-	1,746	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Polenergia	PEP	Buy	85.8	68.8	25%	5,313	16.1	16.4	16.4	7.6	7.5	7.8	0%	0%	0%	---
Ryu Therapeutics	RVU	Buy	81.8	58.5	40%	1,353	---	2.8	1.0	---	1.0	---	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	105.0	77.2	36%	1,123	8.7	8.3	7.4	5.8	5.3	4.5	6%	6%	7%	---
Rawlplug	RWL	Buy	18.3	15.0	22%	466	7.9	6.6	5.5	5.3	4.5	3.9	3%	4%	4%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.9	206.0	10%	562	---	---	---	2.9	0.1	---	0%	18%	61%	---
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	61.0	33%	1,120	30.9	20.6	27.2	12.5	9.1	12.9	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	41.0	30.8	33%	867	24.6	18.0	13.9	14.5	11.3	8.9	2%	2%	4%	---
Stalprodukt	STP	Buy	295	209	41%	1,126	22.4	16.5	14.7	4.4	4.1	4.0	6%	7%	7%	34
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	83.8	13%	1,057	12.8	11.4	11.8	7.3	6.7	6.7	4%	4%	6%	---
Synektik	SNT	Buy	180.6	145.0	25%	1,237	16.9	13.7	11.2	10.1	8.1	6.4	2%	2%	3%	---
Tauron	TPE	Buy	6.0	3.1	92%	5,436	6.3	2.7	2.6	5.3	3.5	3.4	0%	0%	0%	36
Ten Square Games	TEN	Under Review		92.0	-	675	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Torpol	TOR	Buy	30.0	34.1	-12%	783	13.6	10.2	8.9	3.9	2.6	2.5	0%	0%	0%	---
Toya	TOA	Buy	10.0	7.9	27%	590	6.8	6.3	6.3	4.7	4.5	4.1	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	133.4	-12%	1,094	9.6	11.0	9.6	6.6	6.8	6.0	3%	3%	3%	---
VRG	VRG	Under Review		3.30	-	774	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Hold	9.6	8.2	17%	495	6.3	5.3	4.4	5.1	4.6	4.0	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	136	110	24%	3,223	16.1	12.6	---	7.7	6.7	---	2%	2%	2%	---
Wittchen	WTN	Buy	35.0	28.6	22%	525	8.0	7.8	7.5	5.0	5.0	4.8	4%	5%	9%	---
XTB	XTB	Buy	59.3	52.9	12%	6,219	8.6	7.8	7.1	5.2	4.3	3.6	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](mailto:repcja@trigon.pl)



## CEE EQUITY RESEARCH

**Grzegorz Kujawski**, Head of Research  
*Consumer, E-commerce, Financials*

**Maciej Marcinowski**, Deputy Head of Research  
*Strategy, Banks, Financials*

**Grzegorz Balcerski**  
*Gaming*

**Katarzyna Kosiorek**  
*Biotechnology*

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

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

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

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

**Piotr Rychlicki**  
*Junior Analyst*

**Piotr Chodyra**  
*Junior Analyst*

**Volodymyr Shkuropat**  
*Junior Analyst*

## EQUITY SALES

**Grzegorz Skowroński**

## SALES TRADING

**Paweł Szczepański**, Head of Sales

**Michał Sopiński**, Deputy Head of Sales

**Paweł Czupryński**

**Hubert Kwiecień**

## DISCLAIMER

Trigon Dom Maklerski S.A. | ul. Mogińska 65 | 31-545 Kraków | Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie XI Wydział Gospodarczy KRS | NIP 676-10-44-221 | KRS 000033118. 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.