

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

MURAPOL: Wyniki 4Q23: zgodne z konsensusem, OCF na plusie [neutralne]

FINANSE

QUERCUS TFI: Wartość aktywów pod zarządzaniem na koniec marca 2024 roku na poziomie 5,06mld PLN, +3,2% m/m

KONSUMENT

ALLEGRO.EU: Zawarcie umowy o współpracy z Ruchem, oferującym usługi dostaw Orlen Paczka**BENEFIT SYSTEMS:** Na koniec 1Q24 liczba aktywnych kart sportowych wyniosła ok. 2 mln sztuk**ASBIS:** Zwiększenie zaangażowania przez p. Zbigniewa Juroszka z podmiotami zależnymi z 4,61% do 5,04% kapitału i głosów**DADELO:** Wstępne przychody ze sprzedaży w 1Q24 na poziomie 53,1mln PLN, +84% r/r

LOGISTYKA I TRANSPORT

WIZZ AIR: Liczba pasażerów w Marcu'24 +12% r/r, Load Factor -1.4pp r/r [lekko pozytywne]

TMT

TEXT: Szacowana wartość MRR na koniec marca 2024 roku wyniosła 6,66mln USD, +4,1% r/r

GAMING

HUUUGE GAMES: Przychody z gier w marcu ok. 14 mln USD wg Sensor Tower**TEN SQUARE GAMES:** Przychody z gier w marcu ok. 5 mln USD wg Sensor Tower**DRAGO ENTERTAINMENT:** Zwrot całkowitych kosztów produkcji płatnego dodatku do gry "Gas Station Simulator: Tidal Wave"**SIMFABRIC:** Podpisanie umowy z nowym partnerem wydawniczym na portowanie czterech gier z portfolio partnera

PRZEMYSŁ

RYNEK AGD: Arcelik sfinalizował transakcję przejęcia aktywów Whirlpoola w Europie**SANOK:** Zamknięcie transakcji nabycia 100% udziałów w Teknikum

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

ATAL: Sprzedaż mieszkań w 1Q24: 730 lokali (+82% r./r., -22% kw./kw.) [neutralne]**GRODNO:** Szacunkowe przychody ze sprzedaży w marcu 2024 roku na poziomie 110,8mln PLN, -5,1% r/r**GRODNO:** Do końca marca 2025 roku spółka chce przyjąć nową strategię**RYNEK MIESZKANIOWY:** Deweloperzy sprzedali w 1Q24 na rynkach TOP 7 12.4 tys. mieszkań (+14% r./r., -7% kw./kw.)

TRIGON DM COVERAGE

[RECOMMENDATIONS](#)

CORPORATE CALENDAR

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

WYNIKI FINANSOWE

MURAPOL (Kupuj; PLN 50)

Wyniki 4Q23: zgodne z konsensem, OCF na plusie [neutralne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E	Cons.
Revenues	193.7	-	-	-	249.1	29%	-	226.5	259.1
Resi-4-Sale	150.7	-	-	-	218.5	45%	-	188.9	
PRS	43.0	-	-	-	24.1	-44%	-	31.3	
Gross profit	60.7	-	-	-	73.2	21%	-	58.7	
EBITDA	31.7	-	-	-	38.5	21%	-	34.0	37.1
EBIT	30.7	-	-	-	37.2	21%	-	32.1	36.2
Net profit	25.2	-	-	-	29.2	16%	-	27.2	33.4
Gross margin	31.3%	-	-	-	29.4%	-1.9pp	-	25.9%	
Resi-4-Sale	36.7%	-	-	-	33.2%	-3.5pp	-	29.7%	
PRS	12.5%	-	-	-	2.8%	-9.7pp	-	8.2%	
Revenue per apartment (PLNk)	336	-	-	-	385	15%	-	333	
Handovers (apartments)	448	-	-	-	567	27%	-		
Pre-sales (apartments)	732	-	-	-	840	15%	-		
Net Debt	156	-	-	-	308	97%	-		
OCF	113	-	-	-	33	-70%	-		
P/E 12M trailing	8.4	-	-	-	8.1				
EV/EBITDA 12M trailing	7.5	-	-	-	7.7				
EBITDA margin	16.4%	-	-	-	15.5%	-0.9pp	-	15.0%	14.3%
EBIT margin	15.8%	-	-	-	14.9%	-0.9pp	-	14.1%	14.0%
Net profit margin	13.0%	-	-	-	11.7%	-1.2pp	-	12.0%	12.9%

Source: Company, Trigon DM

FINANSE

QUERCUS TFI

Wartość aktywów pod zarządzaniem na koniec marca 2024 roku na poziomie 5,06mld PLN, +3,2% m/m

KONSUMENT

ALLEGRO.EU (Kupuj; PLN 42.0)

Zawarcie umowy o współpracy z Ruchem, oferującym usługi dostaw Orlen Paczka

- Określone w umowie opłaty na rzecz spółki Ruch pozostaną stałe do końca 2024 roku i będą korygowane w styczniu każdego kolejnego roku w oparciu o: stopę inflacji, przeciętne wynagrodzenie i ceny oleju napędowego;

- Umowa zawarta jest do końca 2030 roku z 12-miesięcznym okresem wypowiedzenia, przy czym wypowiedzenie nie jest możliwe wcześniej niż po upływie 36 miesięcy od dnia podpisania umowy.

BENEFIT SYSTEMS (Kupuj; PLN 3,000)

Na koniec 1Q24 liczba aktywnych kart sportowych wyniosła ok. 2 mln sztuk

W Polsce liczba kart wyniosła 1,5 mln, a na rynkach zagranicznych 487,8 tys. sztuk.

ASBIS

Zwiększenie zaangażowania przez p. Zbigniewa Juroszka z podmiotami zależnymi z 4,61% do 5,04% kapitału i głosów

DADELO (Kupuj; PLN 18.5)

Wstępne przychody ze sprzedaży w 1Q24 na poziomie 53,1mln PLN, +84% r/r

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	82,896	0.0%	1.2%	45.0%
WIG20	2,435	0.0%	0.7%	42.4%
mWIG40	6,399	0.0%	2.6%	45.1%
sWIG80	24,262	0.0%	1.6%	20.6%
PX (Prague)	1,525	0.0%	4.7%	15.5%
BUX (Budapest)	65,811	0.0%	-0.2%	55.5%
BET (Bucharest)	17,023	0.0%	6.3%	40.6%
BIST30 (Istanbul)	9,806	0.6%	2.4%	85.2%
DAX	18,283	0.0%	3.4%	19.3%
FTSE 100	7,935	0.0%	4.0%	4.9%
STOXX Europe 600	509	0.0%	2.9%	13.0%
S&P 500	5,193	-0.2%	1.1%	26.4%
NASDAQ 100	18,036	0.2%	-1.5%	36.8%
Nikkei 225	39,839	-1.4%	-0.2%	41.3%
Shanghai Comp	3,075	1.2%	1.6%	-6.7%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.4%	0.0	20.4	-60.8
PL 10Y bond yield	5.5%	0.0	22.5	-58.1
CZ 10Y bond yield	4.1%	0.0	24.2	-61.2
HU 10Y bond yield	6.8%	5.0	43.0	-169.0
RO 10Y bond yield	6.5%	0.0	0.9	-86.5
WIBOR 3M	5.9%	1.0	2.0	-102.0
EURIBOR 3M	3.9%	-1.6	-5.0	90.2

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.98	-0.4%	0.0%	-7.7%
EUR/PLN	4.29	-0.1%	-0.8%	-8.9%
EUR/USD	1.08	0.3%	-0.8%	-1.2%
GBP/PLN	5.01	0.2%	0.9%	6.3%
CZK/PLN	0.17	0.4%	0.6%	17.7%
HUF/PLN	0.011	0.0%	0.5%	13.9%
RON/PLN	0.86	0.2%	0.7%	9.7%
CNY/PLN	0.55	0.5%	0.3%	13.3%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/oz)	2,257	0.9%	7.7%	14.6%
Silver (USD/oz)	25.8	2.8%	7.9%	7.5%
Copper (USD/t)	8,867	0.2%	5.0%	-1.2%
Zinc (USD/t)	2,439	0.1%	1.0%	-17%
Molybdenum (USD/lb)	19.8	0.4%	-2.6%	-24.5%
Iron ore (USD/t)	103	0.9%	-9.9%	-15.5%
HCC (USD/t)	238	1.2%	-19%	-18%
HRC EU (EUR/t)	670	-1.5%	-8.2%	-19.8%
Brent crude oil (USD/bbl)	88.8	1.5%	6.2%	11.3%
CO2 (EUR/t)	59.0	-4.5%	4.7%	-38.6%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	26.3	-4.0%	2.0%	-44.1%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	79	-2.8%	5.3%	-45.6%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	450	-2.2%	4.5%	-40.8%
Shanghai Freight Index	1,731	-0.1%	-18%	91%

TRANSPORT I LOGISTYKA

WIZZ AIR (Kupuj; GBP 28.05)

Liczba pasażerów w Marcu'24 +12% r/r, Load Factor -1.4pp r/r [lekko pozytywne]

	Mar-23	Apr-23	May-23	Jun-23	Jul-23	Aug-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23	Dec-23	Jan-24	Feb-24	Mar-24
Traffic data													
Seat Capacity (m)	4.6	5.4	5.6	5.8	6.4	6.5	6.0	5.8	5.4	6.0	5.8	4.9	5.3
PAX (m)	4.3	4.9	5.0	5.3	6.0	6.1	5.5	5.4	4.8	5.0	4.7	4.4	4.8
Load Factor	92.2%	90.9%	90.2%	92.2%	94.9%	94.1%	92.4%	92.5%	88.4%	82.1%	82.0%	90.0%	90.8%
Y/Y dynamics													
Seat Capacity	61%	22%	14%	14%	20%	19%	14%	15%	29%	22%	20%	20%	14%
PAX	72%	32%	22%	22%	27%	24%	21%	19%	29%	19%	14%	16%	12%
Load Factor	6.0pp	7.4pp	6.0pp	6.1pp	5.2pp	3.6pp	5.3pp	3.1pp	0.3pp	-2.4pp	-4.0pp	-3.3pp	-1.4pp

Source: Company, Trigon DM

TMT

TEXT

Szacowana wartość MRR na koniec marca 2024 roku wyniosła 6,66mln USD, +4,1% r/r

W 4Q23/24 wartość otrzymanych płatności wyniosła 21,7mln USD, co oznacza wzrost o 8,6% r/r.

GAMING

HUUUGE GAMES (Under Review)

Przychody z gier w marcu ok. 14 mln USD wg Sensor Tower

- HUUUGE Casino wygenerował 8 mln USD (vs. 8 mln USD w lutym), grę pobrano 330 tys. razy;
- Billionaire Casino wygenerował 5 mln USD (vs. 4 mln USD w lutym), grę pobrano 220 tys. razy;
- Traffic Puzzle wygenerował 190 tys. USD;
- Dane nie uwzględniają sprzedaży kanału DTC.

TEN SQUARE GAMES (Under Review)

Przychody z gier w marcu ok. 5 mln USD wg Sensor Tower

- Fishing Clash wygenerował 3 mln USD (vs. 3 mln USD w lutym), grę pobrano 1,1 mln razy;
- Hunting Clash wygenerował 1,4 mln USD (vs. 1,2 mln USD w lutym), grę pobrano 3,1 mln razy;
- Dane nie uwzględniają sprzedaży kanału DTC.

DRAGO ENTERTAINMENT

Zwrot całkowitych kosztów produkcji płatnego dodatku do gry "Gas Station Simulator: Tidal Wave"

- Łączne koszty produkcji i marketingu DLC wyniosły ok. 450tys. PLN;
- Koszty zostały pokryte w ciągu niecałych 7 dni od rozpoczęcia sprzedaży.

SIMFABRIC

Podpisanie umowy z nowym partnerem wydawniczym na portowanie czterech gier z portfolio partnera

Wszystkie koszty ponoszone na portowanie są po stronie SimFabric, który z tytułu sprzedaży gier będzie otrzymywał 70% wpływów ze sprzedaży.

PRZEMYSŁ

RYNEK AGD

Arcelik sfinalizował transakcję przejęcia aktywów Whirlpoola w Europie

- Skutkiem transakcji jest powstanie nowej spółki Beko Europe, w której 75% udziałów należy do Beko B.V. a 25% do Whirlpool Corporation
- Zamknięcie transakcji oznacza także przejęcie przez Arcelik własności nad operacjami Whirlpoola na Bliskim Wschodzie i w Afryce Północnej (MENA)

SANOK

Zamknięcie transakcji nabycia 100% udziałów w Teknikum

- Ustalona wartość przedsiębiorstwa wyniosła 46,7mln EUR
- Przychody Teknikum w okresie lis'22-paź'23 wyniosły 69mln EUR, a zysk EBITDA ukształtował się na poziomie 7mln EUR

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1145.1	1535.4	1313.7	1289.7	115%
WIG20	978.1	1301.7	1106.9	1095.0	113%
WIG40	150.0	150.0	150.0	150.0	100%
sWIG80	36.2	43.5	38.5	37.0	106%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKN	388.3	XTB	20.5	TOR	4.4
CDR	202.3	TPE	17.1	MRB	4.2
PKO	183.3	MIL	14.6	FRO	3.1
KGH	164.1	CCC	14.4	DAT	2.9
DNP	142.6	ACP	12.9	LBW	2.5
PEO	109.6	ENA	9.0	ASE	2.2
PZU	74.1	ING	8.5	TOA	2.1
LPP	66.8	BFT	7.8	STX	1.6
ALE	62.6	ASB	6.2	ELT	1.5
SPL	51.8	WPL	6.1	PLW	1.4

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
CDR	425%	WPL	661%	FRO	2264%
PKN	315%	CIG	340%	INK	1919%
KRU	170%	PXM	234%	ABS	767%
KGH	164%	SLV	215%	TOA	753%
PGE	133%	TPE	206%	ASE	696%
JSW	112%	COG	204%	SNK	404%
PKO	108%	ASB	199%	SEL	375%
SPL	99%	NEU	196%	STX	354%
DNP	97%	ENA	178%	VGO	337%
PEO	92%	GEA	172%	MCI	319%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best			Worst		
WIG20					
KGH	118.5	3.8%	ALE	32.2	-2.7%
PGE	7.4	2.4%	PCO	17.7	-1.7%
PKN	66.2	1.7%	KTY	750.0	-1.3%
OPL	8.2	0.7%	BDX	692.5	-1.1%
ALR	98.5	0.6%	CDR	115.7	-1.1%
Best			Worst		
mWIG40					
ABE	90.8	4.6%	GPP	64.1	-4.9%
ASB	27.9	4.6%	RBW	76.6	-3.8%
ACP	80.6	4.0%	11B	514.0	-3.7%
XTB	56.8	3.8%	GRX	2.4	-3.5%
CIG	1.7	3.8%	EAT	23.7	-3.1%
Best			Worst		
sWIG80					
DAT	57.7	9.3%	TOR	35.0	-7.3%
OTS	31.2	6.5%	TOA	7.2	-7.1%
SVE	4.1	5.8%	ACT	21.4	-5.3%
ELT	24.0	5.7%	SGN	64.4	-5.3%
ABS	56.4	5.2%	SNX	11.5	-4.5%

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

ATAL (Kupuj; PLN 75)

Sprzedaż mieszkań w 1Q24: 730 lokali (+82% r./r., -22% kw./kw.) [neutralne]

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	Y/Y	Q/Q
Pre-sales (apartments)	401	735	757	940	730	82%	-22%

Source: Company, Trigon DM

GRODNO

Szacunkowe przychody ze sprzedaży w marcu 2024 roku na poziomie 110,8mln PLN, -5,1% r/r

W okresie od kwietnia 2023 roku do marca 2024 roku skonsolidowane przychody wyniosły 1,19mld PLN, co oznacza spadek o 3,4% r/r.

GRODNO

Do końca marca 2025 roku spółka chce przyjąć nową strategię

Zarząd ocenia, że w roku obrotowym 2024/25 warunki rynkowe pozwolą na osiągnięcie wyższych dynamik sprzedaży.

RYNEK MIESZKANIOWY

Deweloperzy sprzedali w 1Q24 na rynkach TOP 7 12.4 tys. mieszkań (+14% r./r., -7% kw./kw.)

- Do oferty wprowadzono 15.9 tys. mieszkań (+120% r./r., +6% kw./kw.).

POZOSTAŁE INFORMACJE

AIRWAY MEDIX: Discount Bank oczekuje zapłaty drugiej raty zadłużenia w kwocie 250tys. EUR w terminie 14 dni

BIO PLANET: Sprzedaż w marcu 2024 roku wyniosła 27,7mln PLN, +7% r/r

YTD 77,1mln PLN, +12% r/r.

IZOBLOK: Grupa otrzymała od Autoneum Poland nominacje do projektów na produkcję seryjną części samochodowych z tworzyw EPP

Szacowana wartość zamówień to 95,95mln PLN.

MOJ: Spółka otrzymała od spółki Fasing zamówienia o łącznej wartości 4,5mln PLN

Przedmiotem tych zamówień są odkuwki: zgrzebla, zamki, ogniwa i półogniwa.

NTT SYSTEM: Spółka z optymizmem patrzy na 2024 rok

- Spółka rozpoczęła w tym roku obsługę transakcji przez nowe centrum w Duchnowie, co pozwoliło dwukrotnie zwiększyć operacje logistyczne;

- Prowadzone są prace nad dalszym zwiększeniem powierzchni magazynowej.

QUBICGAMES: Rozpoczęcie przeglądu opcji strategicznych dotyczących spółki zależnej Untold Tales S.A.

INSIDER TRADING

ANSWEAR.COM

Członek zarządu sprzedał 7,1 tys. akcji @ 27,50 PLN oraz 3 tys. akcji @ 26,87 PLN.

ERBUD

DGI FIZ AN, podmiot związany z prezesem zarządu, sprzedał 721,6 tys. akcji @ 46,50 PLN.

ERBUD

DGI Fundacja Rodzinna, podmiot związany z prezesem zarządu, kupił 721,6 tys. akcji @ 46,50 PLN.

MILLENNIUM

Członek zarządu sprzedał 43 tys. akcji @ 10,67 PLN.

NEUCA

Wiceprezes zarządu sprzedał 1 tys. akcji @ 880,72 PLN.

NTT SYSTEM

Prezes zarządu kupił 11,8 tys. akcji @ 6,36 PLN.

SKARBIEC HOLDING

Prezes zarządu kupił 360 akcji @ 25,00-26,00 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI**AMREST**

Nabycie 56,1 tys. akcji @ 24,248-24,90 PLN.

HANDLOWY

Nabycie 28,1 tys. akcji @ 108,54 PLN.

MERCOR

Nabycie 8 tys. akcji @ 22,55-23,63 PLN.

ZMIANY W ORGANACH**MOVIE GAMES**

Odwołanie p. Davida Jaffe z pełnienia funkcji członka m.

PUŁAWY

Rezygnacja p. Piotra Regulskiego z pełnienia funkcji przewodniczącego i członka RN.

VIVID GAMES

Rezygnacja p. Elżbiety Häuser-Schöneich z pełnienia funkcji członka RN.

ZMIANY W AKCJONARIACIE**LENTEX**

Zmniejszenie zaangażowania przez Paravita Holding z 17,30% do 0,0001% kapitału i głosów.

XTPL

Zwiększenie zaangażowania przez TFI Esaliens z 4,9744% do 5,1397% kapitału i głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE**11BIT STUDIOS**

Wolumen: 6,4 tys. @ 528,00

% kapitału: 0,27

3R GAMES

Wolumen: 546 tys. @ 0,26

% kapitału: 0,70

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY**MOVIE GAMES: Uchwała NWZA w sprawie ustanowienia programu motywacyjnego**

- Kapitał zakładowy spółki ma ulec podwyższeniu o kwotę 514,6tys. PLN w drodze emisji 514,6 tys. akcji serii I @ 1 PLN za papier;
- Program motywacyjny będzie realizowany w okresie od 2 kwietnia 2024 roku do dnia 30 kwietnia 2026 roku.

TOWER INVESTMENT: Zwołanie NWZA na dzień 8 maja 2024 roku w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego o kwotę do 2mln PLN

- Kapitał zakładowy ma ulec podwyższeniu w drodze emisji do 2 mln akcji serii D z prawem poboru;
- Prawo poboru ustala się na dzień 22 maja 2024 roku.

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

Company	Event
05 April 2024	
ABPL	Dividend payment date (PLN 2.00 per share)
23 April 2024	
LPP	Interim dividend date (PLN 285 per share)
30 April 2024	
LPP	Interim dividend payment date (PLN 285 per share)

APRIL	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-05			MUR	PGE, 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	TPE, PBX, PTG, WTN, CMP	EUR, RBW, NWG
22-26	GEA, VOT	JSW, OPL, VGO	KGH, 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, XT B, CTP, ICE, MGT	MIL, ACG, CSR, MOL, TOA
13-17	EUR	ATC, CEZ, MAB, H2O 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	

JUNE	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
03-07					
10-14		SNT	LPP, CCC		
17-21					
24-28					

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	98.5	-11%	12,860	8.7	10.2	10.2	1.2	1.2	1.1	14%	11%	11%	25
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	101.0	110.0	-8%	16,244	8.3	8.2	8.1	1.1	1.0	0.9	13%	12%	11%	---
Handlowy	BHW	Buy	119.0	111.8	6%	14,608	8.5	9.9	10.2	1.5	1.5	1.5	17%	15%	15%	43
ING	ING	Buy	287	349	-18%	45,405	13.5	12.6	11.0	2.6	2.3	2.1	19%	19%	19%	60
Komerční banka	KOMB	Buy	828	851	-3%	161,732	10.9	11.2	10.3	1.2	1.2	1.2	11%	11%	11%	85
mBank	MBK	Hold	590	734	-20%	31,169	10.4	10.8	11.4	1.8	1.7	1.6	17%	15%	14%	71
Millennium	MIL	Hold	8.3	10.5	-21%	12,726	44.2	9.2	9.4	1.8	1.5	1.3	4%	17%	14%	68
Pekao	PEO	Hold	151.0	180.7	-16%	47,428	10.0	10.7	10.8	1.5	1.5	1.4	15%	14%	13%	83
PKO BP	PKO	Buy	55.0	59.0	-7%	73,750	10.6	9.5	9.6	1.5	1.5	1.4	14%	15%	15%	68
Santander	SPL	Buy	570	570	0%	58,227	13.3	10.6	10.5	1.8	1.7	1.7	14%	16%	16%	82
Kruk	KRU	Buy	570	440	30%	8,500	8.2	7.1	6.0	1.9	1.6	1.4	22%	23%	23%	75
PZU	PZU	Hold	49.0	48.7	1%	42,028	8.9	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		514	-	1,242	---	---	---	---	---	---	---	---	---	15
AB	ABE	Buy	88.0	90.8	-3%	1,470	8.7	8.3	8.0	5.4	5.0	5.0	2%	3%	4%	49
AC	ACG	Hold	28.5	30.3	-6%	279	11.1	10.9	9.6	6.8	6.8	---	8%	12%	12%	---
Ailleron	ALL	Buy	26.0	15.7	66%	194	8.1	6.3	5.7	2.2	1.6	1.2	3%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	42.0	32.2	30%	34,032	26.9	18.7	13.9	13.2	10.3	8.0	0%	0%	0%	91
Ambra	AMB	Hold	30.2	29.9	1%	752	12.6	11.1	10.3	5.9	5.3	4.8	4%	4%	4%	---
Amica	AMC	Buy	88.0	72.6	21%	564	10.7	7.2	7.0	4.3	3.9	3.6	0%	4%	5%	---
Amrest	EAT	Buy	30.0	23.7	27%	5,192	15.3	12.8	10.0	5.4	4.7	4.3	0%	5%	5%	90
Answear.com	ANR	Buy	40.0	26.9	49%	510	16.3	11.6	8.7	9.1	7.4	6.0	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	35.0	32.0	9%	2,071	20.2	7.7	6.1	15.1	6.5	5.0	6%	8%	11%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	21.2	69%	1,472	5.2	5.6	6.7	2.8	2.7	2.8	5%	6%	5%	---
Artifex Mundi	ART.	Under Review		27.2	-	324	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Asseco BS	ABS	Hold	50.0	56.4	-11%	1,885	16.9	16.0	14.9	11.0	10.2	9.5	5%	5%	5%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	85.0	80.6	5%	6,690	14.8	13.7	12.8	2.8	2.5	2.2	4%	4%	5%	75
Asseco SEE	ASE	Buy	56.0	50.6	11%	2,626	13.0	12.0	11.3	7.2	6.6	6.1	4%	4%	4%	---
Atal	1AT	Buy	75.0	59.4	26%	2,567	9.7	6.6	6.5	8.7	5.5	5.2	9%	7%	11%	---
Auto Partner	APR	Buy	36.5	27.3	34%	3,566	12.6	10.4	8.8	9.9	8.4	7.2	2%	2%	3%	---
Azoty	ATT	Sell	19.8	22.2	-11%	2,204	---	4.6	2.6	17.3	5.7	4.6	0%	0%	0%	44
Benefit Systems	BFT	Buy	3,000	2,885	4%	8,535	17.2	13.9	12.0	8.2	6.5	5.6	3%	4%	5%	73
Budimex	BDX	Sell	630	693	-9%	17,680	24.1	21.0	17.5	14.7	12.7	10.4	4%	4%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	182.4	60.8	200%	253	---	28.3	---	---	14.7	---	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	69.0	72.8	-5%	5,014	51.1	15.8	11.3	7.7	6.6	5.7	0%	0%	0%	84
CD Projekt	CDR	Under Review		115.7	-	11,555	---	---	---	---	---	---	---	---	---	86
Celon Pharma	CLN	Buy	25.5	15.3	67%	781	---	---	---	76.7	21.5	12.1	2%	1%	0%	---
CEZ	CEZ	Sell	810	834	-3%	448,414	13.8	13.7	14.4	4.9	4.5	4.8	7%	6%	5%	79
Creotech	CRI	Buy	302	193	56%	459	---	55.3	9.3	---	23.1	6.4	0%	0%	0%	---
Comarch	CMR	Buy	200	253	-21%	2,058	18.2	17.1	15.8	6.6	6.2	5.7	2%	3%	4%	---
Comp	CMP	Buy	88.0	75.8	16%	414	11.0	8.9	8.6	5.1	4.7	4.5	10%	8%	8%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	112.0	112.0	0%	1,588	25.0	20.6	17.8	14.0	11.4	9.7	1%	1%	2%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	15.0	10.7	41%	6,814	14.0	8.8	7.3	6.1	6.0	5.3	0%	0%	9%	74
Dadelo	DAD	Buy	18.5	16.3	13%	190	65.9	38.8	18.2	23.4	19.6	13.0	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Buy	6.00	6.06	-1%	2,741	12.8	9.5	9.3	10.8	8.3	7.6	7%	7%	10%	6
Dino Polska	DNP	Hold	385	389	-1%	38,147	22.5	18.2	15.2	15.1	12.2	9.9	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	215	177	21%	4,566	8.2	7.4	6.4	6.9	5.9	4.8	---	---	---	---
Echo Investment	ECH	Buy	5.50	4.68	18%	1,931	12.5	5.8	5.8	11.5	6.3	4.8	11%	11%	11%	---
Erbud	ERB	Buy	45.0	45.8	-2%	546	36.9	10.3	8.3	7.1	5.4	4.9	1%	2%	5%	---

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

TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
Enea	ENA	Buy	14.7	9.6	53%	5,080	2.4	6.4	5.6	2.5	3.8	3.8	0%	0%	0%	30
Enter Air	ENT	Buy	65.3	69.0	-5%	1,211	8.4	7.5	6.7	4.6	4.2	3.8	4%	2%	2%	---
Eurocash	EUR	Under Review		14.2	-	1,972	---	---	---	---	---	---	---	---	---	60
Fabryty Holding	FAB	Hold	38.0	34.7	10%	85	16.9	14.8	---	8.0	6.5	---	17%	6%	0%	---
Ferro	FRO	Buy	40.0	35.0	14%	743	9.1	8.2	7.7	6.7	6.2	5.9	4%	5%	6%	---
Forte	FTE	---		23.2	---	555	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Buy	50.0	42.3	18%	1,773	10.6	10.6	10.2	7.2	6.8	6.4	7%	7%	7%	65
Greivia	GEA	Buy	3.80	3.05	25%	1,753	7.9	6.7	7.9	3.8	2.5	2.0	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	70.0	64.1	9%	4,376	18.8	15.9	13.9	12.7	10.8	9.4	3%	3%	4%	---
GTC	GTC	Hold	5.00	5.42	-8%	3,593	9.9	10.1	8.6	16.6	16.4	14.4	4%	5%	6%	61
Huuuge	HUG	Under Review		27.0	-	1,809	---	---	---	---	---	---	---	---	---	5
InPost	INPST	Buy	13.4	14.3	-6%	30,586	23.2	17.6	14.1	11.0	8.9	7.2	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	770	555	39%	7,863	8.7	7.7	7.0	7.0	6.4	5.8	1%	2%	3%	---
JSW	JSW	Buy	49.3	37.2	33%	4,365	2.6	6.1	5.9	---	0.2	0.0	34%	0%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	642	750	-14%	7,238	13.4	12.5	11.9	9.2	8.9	8.5	7%	7%	8%	20
KGHM	KGH	Sell	90	118	-24%	23,690	27.0	20.6	20.9	8.8	7.9	8.0	0%	1%	2%	53
LPP	LPP	Buy	20,000	15,180	32%	28,162	13.1	12.2	11.0	7.0	6.3	5.7	5%	5%	6%	70
Mabion	MAB	Under Review		16.4	---	265	---	---	---	---	---	---	---	---	---	11
Mangata	MGT	Sell	81.0	90.0	-10%	601	11.0	9.1	8.2	6.2	5.7	5.2	3%	5%	5%	---
Medinice	ICE	Buy	26.7	9.9	170%	64	---	4.5	---	---	2.8	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	45.4	36.2	25%	239	13.3	8.5	6.8	7.5	6.3	5.2	0%	3%	6%	---
Mirbud	MRB	Buy	9.5	10.7	-11%	983	8.6	8.1	8.4	5.2	5.0	5.5	2%	3%	3%	---
MLP Group	MLG	Buy	110.0	75.6	46%	2,012	5.0	4.4	5.0	7.3	7.3	9.0	0%	3%	4%	---
Molecure	MOC	Buy	24.9	17.3	44%	292	3.4	3.6	---	2.4	1.9	---	0%	0%	0%	---
Murapol	MUR	Buy	50.0	43.9	14%	1,791	7.6	7.1	6.4	7.0	6.6	5.7	11%	11%	11%	---
Neuca	NEU	Hold	930	881	6%	3,936	19.0	16.5	15.1	9.8	8.9	8.4	2%	5%	6%	77
Newag	NWG	Buy	25.6	21.8	17%	981	7.0	5.9	5.2	4.8	4.3	3.7	0%	7%	8%	---
OMV	OMV	Hold	42.0	44.3	-5%	14,492	8.7	6.6	8.0	3.8	3.3	3.7	10%	9%	9%	93
Onde	OND	Hold	15.6	13.8	13%	751	25.0	20.9	19.1	8.7	7.2	6.1	0%	0%	0%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	59.0	54.4	8%	758	21.8	16.6	14.3	10.2	9.2	8.1	2%	2%	3%	---
Orange	OPL	Hold	8.9	8.2	9%	10,709	11.7	11.8	10.6	4.2	4.2	3.9	6%	6%	6%	55
Orlen	PKN	Buy	76.3	66.2	15%	76,831	5.2	5.6	6.1	2.9	3.0	3.3	6%	6%	7%	61
PCF Group	PCF	Under Review		22.3	-	801	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	25.0	21.9	14%	544	7.2	7.9	6.2	4.7	5.1	4.2	2%	3%	3%	---
Pepco Group	PCO	Hold	25.5	17.7	44%	10,196	14.0	11.7	9.2	5.1	4.6	4.1	0%	0%	0%	---
PGE	PGE	Buy	11.2	7.4	52%	16,550	4.8	4.1	3.7	3.1	3.4	3.0	0%	0%	0%	35
Playway	PLW	Under Review		290	-	1,914	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Polenergia	PEP	Buy	85.8	68.0	26%	5,251	15.9	16.2	16.2	7.5	7.4	7.7	0%	0%	0%	---
Ryvu Therapeutics	RVU	Buy	81.8	55.0	49%	1,272	---	2.6	0.9	---	0.9	---	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	105.0	76.6	37%	1,115	8.6	8.2	7.4	5.8	5.2	4.5	6%	6%	7%	---
Rawplug	RWL	Buy	18.3	14.5	26%	450	7.6	6.4	5.3	5.2	4.4	3.9	3%	4%	5%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.9	196.2	15%	535	---	---	---	2.7	0.1	---	0%	19%	64%	---
Selena FM	SEL	Buy	46.2	35.0	32%	799	9.7	8.7	8.8	4.5	3.9	3.7	1%	3%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	81.0	66.9	21%	1,228	33.9	22.6	29.8	13.6	9.9	14.1	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	41.0	30.0	37%	844	23.9	17.5	13.6	14.2	11.0	8.6	2%	3%	4%	---
Stalprodukt	STP	Buy	295	204	45%	1,102	21.9	16.2	14.4	4.3	4.0	3.9	6%	7%	7%	34
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	83.4	14%	1,052	12.7	11.4	11.8	7.3	6.7	6.7	4%	4%	6%	---
Synektik	SNT	Buy	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	5.97	3.12	92%	5,459	6.4	2.7	2.6	5.3	3.5	3.4	0%	0%	0%	36
Ten Square Games	TEN	Under Review		94.5	-	693	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Torpol	TOR	Buy	30.0	35.0	-14%	804	13.9	10.4	9.2	4.1	2.7	2.6	0%	0%	0%	---

*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	
Toya	TOA	Buy	10.0	7.2	39%	540	6.2	5.8	5.8	4.3	4.1	3.8	6%	7%	8%	---
Unimot	UNT	Hold	117.4	127.6	-8%	1,046	9.2	10.6	9.2	6.4	6.6	5.8	3%	3%	3%	---
VRG	VRG	Under Review		3.14	-	736	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Hold	9.6	8.3	16%	500	6.4	5.4	4.5	5.1	4.6	4.0	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	136	124	9%	3,645	18.2	14.3	12.6	8.7	7.6	6.8	2%	2%	2%	---
Witthen	WTN	Buy	35.0	29.4	19%	540	8.2	8.1	7.7	5.2	5.2	4.9	3%	5%	9%	---
Wizz Air	WIZZ	Buy	28.0	21.2	32%	2,191	7.5	4.1	4.5	5.4	4.3	4.2	0%	0%	0%	71
XTB	XTB	Buy	59.3	56.8	4%	6,676	9.2	8.3	7.6	5.7	4.8	4.1	9%	8%	9%	---

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, TMT

Katarzyna Kosiorek
Biotechnology

Michał Kozak
Oil&Gas, Chemicals, Utilities

Dominik Niszczyński
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.