

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

ORANGE POLSKA: EBITDAaL za 1Q24 powyżej oczekiwań ale wsparta one-offem, dobry cash flow i KPI, guidance bez zmian [neutralne]

GTC: Wyniki 4Q23: brak ujemnych rewaluacji, 10% LFL, wzrost LTV do 49% [neutralne]

COGNOR: Wyniki 4Q23 [negatywne]

FORTE: Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 4Q23/24

PKP CARGO: Wyniki 4Q23 [negatywne]

CREEPY JAR: Wyniki 4Q23: zgodne ze wstępnymi wynikami opublikowanymi w połowie lutego [neutralne]

VIGO PHOTONICS: Wyniki 4Q23 [negatywne]

ALTUS: Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 2023 rok

FINANSE

PKO BP: Bank zaproponował swoim agentom nowe warunki współpracy

ALIOR BANK: Bank sprzedał portfel wierzytelności o wartości nominalnej 2,1mld PLN

XTB: Zarząd rekomenduje wypłatę 5,02 PLN dywidendy na akcję (DY=8,2%)

VOTUM: Przyjęcie polityki dywidendy na lata 2025 i 2026

BANKI: Ministerstwo Sprawiedliwości planuje przegląd prawa konsumenckiego m.in. dot. kredytów i pożyczek

BANKI: W czerwcu decyzje na temat wskaźnika referencyjnego, który zastąpi WIBOR - prezes ZBP

BANKI: Wartość udzielonych kredytów mieszkaniowych w marcu wyniosła 7,7mld PLN (+129% r/r) - BIK

KONSUMENT

WITTCHEN: Pozytywna opinia RN w sprawie wypłaty 3,57 PLN dywidendy na akcję

ANSWEAR.COM: Spółka obserwuje pozytywne symptomy popytu konsumenckiego na polskim rynku – prezes zarządu

SKLEPY MAŁOFORMATOWE: Dynamika sprzedaży w sklepach małoformatowych do 300m2 w marcu'24: +4,5% r/r

SPRZEDAŻ DETALICZNA: Marzec'24: +6,1% r/r w cenach stałych vs. konsensus +6,5% r/r, +14,2% m/m vs. kons. +14,0% m/m

GAMING

TEN SUARE GAMES: Wniosek zarządu w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2023 rok na kapitał zapasowy

CREEPY JAR: Zarząd chce wypłacić 13,11 PLN dywidendy na akcję

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

RYNEK MIESZKANIOWY: W koalicji nie ma zgody co do przyjęcia rozwiązania dopłat do kredytów? – Dziennik Gazeta Prawna

BIOTECH

MEDICALGORITHMICS: Spółka spodziewa się, że w wynikach 1Q24 będą widoczne istotne przychody od nowych klientów z USA- podsumowanie konferencji wynikowej [lekko pozytywne]

TRIGON DM COVERAGE

[RECOMMENDATIONS](#)

CORPORATE CALENDAR

[DIVIDENDS](#)

[FINANCIAL RESULTS](#)

WYNIKI FINANSOWE

ORANGE POLSKA (Kupuj; PLN 9.5)

EBITDAaL za 1Q24 powyżej oczekiwań ale wsparta one-offem, dobry cash flow i KPI, guidance bez zmian [neutralne]

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24E	Cons.
Revenues	3,139	3,224	3,115	3,492	3,081	-2%	-12%	3,087	3,113
Mobile services only	710	723	733	725	719	1%	-1%	732	
Fixed services only	464	471	459	453	446	-4%	-2%	446	
Convergent B2C	564	578	591	604	620	10%	3%	611	
Equipment	463	417	442	537	475	3%	-12%	477	
IT and integration serv.	348	458	312	583	327	-6%	-44%	348	
Wholesale	427	448	456	457	391	-8%	-14%	358	
Other	163	129	122	133	103	-37%	-23%	114	
Costs	-2,116	-2,230	-2,100	-2,713	-2,055	-3%	-24%	-2,109	
Labour	-372	-347	-344	-370	-382	3%	3%	-384	
External purchases	-1,867	-1,881	-1,780	-2,211	-1,796	-4%	-19%	-1,761	
Other income/expenses	46	19	40	33	98	113%	197%	28	
Impairments of receivables	-22	-24	-23	-22	-30	36%	36%	-18	
Gain on asset disposal	86	28	11	9	42	-51%	367%	25	
Empl. termination, other	13	-25	-4	-152	13	0%	-	0	
EBITDA	1,023	994	1,015	779	1,026	0%	32%	977	
EBITDAaL	762	823	841	753	799	5%	6%	773	767
EBIT	392	343	377	109	349	-11%	220%	336	314
Net profit	270	239	237	72	227	-16%	215%	213	208
adj. Net profit	259	259	240	194	216	-17%	12%	213	
P/E 12M trailing	12.0	12.1	11.5	12.8	13.5				
EV/EBITDAaL 12M trail.	4.6	4.5	4.5	4.4	4.4				
EV/EBITDA 12M trailing	4.4	4.3	4.3	4.4	4.5				
Revenues y/y	7%	6%	0%	3%	-2%				
EBITDA margin	33%	31%	33%	22%	33%				
Net margin	9%	7%	8%	2%	7%				

GTC (Trzymaj; PLN 6.0)

Wyniki 4Q23: brak ujemnych rewaluacji, 10% LFL, wzrost LTV do 49% [neutralne]

EURm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E	Cons.
Revenues	40.4	42.7	47.3	45.3	48.1	19%	6%	46.2	47.0
Revaluations	-40.9	-3.0	-48.0	-5.8	0.5	-	-	-10.8	
EBIT	-20.3	21.7	-20.7	19.6	24.7	-	26%	11.2	
adj. EBIT	20.6	24.7	27.3	25.4	24.2	17%	-5%	22.0	22.4
Net financial costs	-7.3	-7.4	-7.3	-9.4	-6.7	-	-	-7.6	
Net profit	-24.9	11.2	-23.3	4.8	17.9	-	272%	6.4	6.1
Gross Margin	67.5%	69.2%	70.7%	72.0%	67.8%	0.3pp	-4.2pp		
FFO	14	16	19	17	19	36%	12%		
FFO Yield 12M trailing	9.1%	9.1%	9.3%	8.9%	9.5%	0.4pp	0.7pp		
Investment Properties	2,244	2,252	2,245	2,260	2,273	1%	1%		
LTV	44.5%	45.2%	46.8%	47.3%	49.3%	4.8pp	2.0pp		
OCF	23	20	21	30	24	3%	-22%		
CAPEX	-27	-27	-45	-22	-38	-	-		
Net Debt	1,165	1,137	1,175	1,198	1,257	8%	5%		
P/E 12M trailing	31.8	37.8	-	-	70.8				
P/BV	0.67	0.66	0.67	0.68	0.67				
EBIT margin	-	50.8%	-	43.3%	51.4%	-	8.1pp	24.4%	0.0%
adj. EBIT margin	51.0%	57.8%	57.7%	56.1%	50.3%	-0.7pp	-5.8pp	47.7%	
Net profit margin	-	26.1%	-	10.6%	37.1%	-	26.5pp	13.8%	13.0%

Source: Company Data, Trigon DM

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	84,839	0.4%	4.7%	35.4%
WIG20	2,492	-0.6%	4.8%	30.5%
mWIG40	6,244	0.7%	0.3%	36.0%
sWIG80	24,306	0.6%	1.2%	14.7%
PX (Prague)	1,565	0.5%	5.0%	10.6%
BUX (Budapest)	65,939	1.2%	1.1%	51.0%
BET (Bucharest)	16,864	-0.1%	0.7%	35.6%
BIST30 (Istanbul)	10,430	0.0%	6.3%	89.1%
DAX	18,138	1.6%	-0.4%	14.3%
FTSE 100	8,045	0.3%	1.4%	1.7%
STOXX Europe 600	508	1.1%	-0.4%	8.3%
S&P 500	5,071	1.2%	-3.1%	22.6%
NASDAQ 100	17,471	1.5%	-4.7%	34.7%
Nikkei 225	38,399	0.3%	-6.1%	34.3%
Shanghai Comp	3,033	-0.7%	-0.5%	-7.4%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.6%	1.6	16.4	-48.6
PL 10Y bond yield	5.8%	0.4	21.0	-31.3
CZ 10Y bond yield	4.3%	0.1	26.8	-57.2
HU 10Y bond yield	7.0%	-13.0	36.0	-124.0
RO 10Y bond yield	6.8%	-1.6	24.7	-56.9
WIBOR 3M	5.9%	1.0	1.0	-103.0
EURIBOR 3M	3.9%	-0.1	-1.2	63.0

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4.03	0.0%	1.3%	-3.4%
EUR/PLN	4.31	0.0%	0.0%	-6.7%
EUR/USD	1.07	0.0%	-1.2%	-3.1%
GBP/PLN	5.01	0.0%	0.2%	3.6%
CZK/PLN	0.17	0.0%	-0.4%	14.6%
HUF/PLN	0.011	0.0%	-1.0%	11.6%
RON/PLN	0.87	0.0%	0.1%	7.6%
CNY/PLN	0.56	0.0%	-0.8%	8.6%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,326	-0.1%	7.7%	16.9%
Silver (USD/toz)	27.3	0.1%	10.8%	8.7%
Copper (USD/t)	9,815	1.1%	10.7%	12.4%
Zinc (USD/t)	2,831	1.4%	13.9%	6%
Molybdenum (USD/lb)	19.8	0.0%	0.4%	-0.2%
Iron ore (USD/t)	111	1.1%	0.6%	-4.6%
HCC (USD/t)	248	-2.0%	-0.8%	-12%
HRC EU (EUR/t)	645	-1.5%	-8.5%	-25%
Brent crude oil (USD/bbl)	88.5	0.1%	3.6%	7.0%
CO2 (EUR/t)	65.7	-1.0%	6.8%	-30%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	28.6	-3.4%	4.6%	-30%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	87	-1.1%	7.1%	-41%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	464	-0.3%	0.8%	-38%
Shanghai Freight Index	1,770	0.7%	0%	71%

COGNOR

Wyniki 4Q23 [negatywne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E	Cons.
Revenues	923.2	887.4	764.6	499.5	570.0	-38%	14%	590.0	575.7
Gross profit	170.8	103.6	88.2	41.8	46.7	-73%	12%	79.0	
Other operating items, net	26.3	33.0	10.5	58.0	12.5	-53%	-79%	13.0	
EBITDA	156.3	100.8	54.0	71.9	25.7	-84%	-64%	56.1	46.6
EBIT	145.2	88.6	41.5	60.0	13.3	-91%	-78%	42.8	33.3
Net profit	126.7	169.0	23.7	28.4	8.2	-94%	-71%	24.4	16.5
OCF	162.8	34.1	56.3	31.7	172.4	6%	444%		
Net debt	62.3	76.5	323.4	406.8	398.2	+	-2%		
P/E 12M trailing	3.1	2.7	3.3	4.4	6.7				
EV/EBITDA 12M trailing	2.4	2.6	3.7	5.1	7.7				
revenue y/y	29%	24%	-4%	-48%	-38%				
EBITDA margin	16.9%	11.4%	7.1%	14.4%	4.5%			9.5%	8.1%
EBIT margin	15.7%	10.0%	5.4%	12.0%	2.3%			7.2%	5.8%
net margin	13.7%	19.0%	3.1%	5.7%	1.4%			4.1%	2.9%

Source: Company, Trigon DM

- Zarząd nie będzie rekomendował wypłaty dywidendy za 2023r

- Wydatki na nabycie rzeczowych aktywów trwałych wyniosły w ub.r. 388mln PLN

FORTE

Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 4Q23/24

- Przychody ze sprzedaży 273mln PLN, -16% r/r;

- EBIT 2mln PLN, -80% r/r;

- EBITDA 16mln PLN, -33% r/r.

PKP CARGO

Wyniki 4Q23 [negatywne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E	Cons.
Transport work (mn tkm)	6890	6417	5215	5288	5362	-22%	1%	5327	
Transport rate (gr/tkm)	18.6	20.2	20.5	19.7	20.1	8%	2%	19.5	
Revenues	1576	1564	1336	1269	1324	-16%	4%	1277	1286
Revenues from cargo	1279	1299	1070	1041	1076	-16%	3%	1039	
Other revenues	297	265	266	228	247	-17%	8%	238	
EBITDA	418	359	252	242	230	-45%	-5%	244	248
EBIT	235	168	54	38	32	-86%	-14%	45	46
Net profit	153	104	6	-8	-20	-	-	-3	1
OCF	446	297	398	394	121	-73%	-69%	245.9	
Net debt	2,189	2,433	2,464	2,436	2,629	20%	8%	2460.0	
P/E 12M trailing	4.6	2.3	2.3	2.7	8.3				
EV/EBITDA 12M trailing	2.7	2.4	2.4	2.5	3.1				
revenue y/y	41%	34%	4%	-7%	-16%				
EBITDA margin	26.5%	23.0%	18.9%	19.1%	17.4%			19.1%	19.2%
EBIT margin	14.9%	10.7%	4.0%	3.0%	2.4%			3.6%	3.6%
net margin	9.7%	6.7%	0.4%	-	-			-	0.1%

Source: Company, Trigon DM

- Wydatki na nabycie rzeczowych aktywów trwałych wyniosły w ub.r. rekordowe 1359mln PLN

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1507.4	1659.8	1428.1	1301.6	95%
WIG20	1301.0	1427.1	1206.2	1100.5	93%
WIG40	164.0	164.0	164.0	164.0	100%
sWIG80	40.6	44.3	40.6	39.3	100%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKO	235.1	CCC	23.2	BNP	12.3
KGH	187.5	XTB	18.8	VOT	3.4
PEO	182.4	TPE	11.8	MRB	2.4
DNP	156.7	ENA	11.4	AGO	1.3
PZU	112.3	11B	10.1	SHO	1.3
ALR	103.8	MIL	9.9	PBX	1.2
PKN	84.2	EUR	8.1	WTN	1.1
ALE	73.3	ING	6.7	DAT	1.1
LPP	67.6	BFT	6.0	MDG	1.0
CDR	42.4	CAR	4.7	NWG	0.9

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
ALR	294%	GEA	473%	VOT	453%
PEO	165%	11B	321%	NWG	436%
PKO	151%	CAR	278%	PBX	371%
DNP	136%	EAT	271%	ASE	325%
PZU	130%	GRX	235%	MDG	281%
BDX	125%	MBR	224%	AGO	277%
KGH	124%	EUR	172%	BNP	268%
KTY	117%	ASB	157%	MGT	240%
PCO	104%	SLV	152%	MRC	203%
SPL	96%	GPP	145%	PCF	200%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best					
WIG20					
PKO	62.6	4.1%	PEO	174.6	-7.9%
BDX	712.0	3.2%	KGH	132.7	-5.0%
DNP	384.5	2.5%	LPP	15,350	-3.9%
CPS	10.3	1.8%	ALR	102.9	-2.8%
KRU	440.6	1.2%	JSW	33.1	-2.0%
Best					
mWIG40					
EAT	26.9	6.5%	GEA	2.5	-8.6%
RBW	78.0	4.3%	COG	9.0	-3.7%
CCC	88.0	4.1%	ENA	8.5	-3.4%
XTB	61.0	3.2%	PKP	12.1	-2.6%
DVL	6.5	3.2%	BFT	2,685.0	-2.2%
Best					
sWIG80					
NWG	25.5	5.4%	AST	27.0	-3.4%
PBX	26.0	4.4%	PCF	17.5	-2.8%
MLS	49.2	4.2%	ERB	40.0	-2.7%
SPR	425.0	3.9%	BCX	67.8	-2.2%
DAT	63.8	3.9%	STX	2.8	-2.1%

CREEPY JAR (Sprzedaj; PLN 521)**Wyniki 4Q23: zgodne ze wstępnymi wynikami opublikowanymi w połowie lutego [neutralne]**

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E
Revenues	11.9	12.0	7.9	9.1	8.4	-29%	-7%	8.4
EBITDA	7.2	9.0	2.9	5.8	-0.6	-	-	-0.6
adj. EBITDA	8.9	9.0	2.9	5.8	3.9	-56%	-32%	3.9
EBIT	6.9	8.6	2.5	5.5	-0.9	-	-	-0.9
Net profit	7.1	9.3	3.5	6.3	-0.8	-	-	-0.8
OCF	3.8	10.8	3.2	6.7	3.0	-20%	-55%	
Net debt	-85.8	-94.9	-99.0	-73.9	-78.4	-	-	
P/E 12M trailing	11.4	10.6	13.6	15.9	22.7			
EV/EBITDA adj. 12M trailing	7.5	7.2	9.5	12.9	15.7			
EBITDA margin	75.1%	74.9%	36.0%	63.5%	46.5%			
EBIT margin	58.1%	71.9%	32.1%	60.2%	-			
net profit margin	59.9%	77.4%	44.1%	69.3%	-			

Source: Company data, Trigon DM

- Spadek przychodów r/r wynika z spadającej sprzedaży Green Hell, wraz ze starzeniem się gry, w 2023 sprzedano 1,09 mln sztuk GH;
- Strata operacyjna w kwartale wynika z w/w malejącej sprzedaży, rosnących kosztów produkcji, zwiększenia headcount'u, oraz rozpoznania niegotówkowego kosztu programu motywacyjnego (4,5 mln PLN);
- Stan aktywów finansowych na koniec roku wyniósł ok. 79 mln PLN;
- Łączne nakłady na produkcję StarRapture wzrosły do 15,6 mln PLN (8,6 mln PLN w 2023), do premiery gry w EA nakłady na produkcję szacowane są na 26 mln PLN;
- Na koniec 2023 w spółce pracowało 66 osób i jest optymalną wielkością na ten moment.

VIGO PHOTONICS**Wyniki 4Q23 [negatywne]**

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E
Revenues	20.3	18.8	18.3	16.6	21.8	7%	32%	22.1
Industry	11.9	10.9	9.9	10.0	13.9	18%	39%	13.9
Military	1.8	2.8	3.5	2.2	3.4	94%	60%	3.4
Transport	1.6	2.3	2.6	1.5	1.5	-9%	-3%	1.5
Medicine & Science	2.8	1.1	1.0	1.2	1.4	-48%	25%	1.4
Others	0.8	0.0	0.2	0.1	0.0	-96%	-48%	0.0
Semiconductors	1.5	1.6	1.1	1.7	1.8	18%	5%	1.8
Gross Profit	8.4	9.3	8.4	8.6	10.5	25%	22%	11.3
Selling costs	1.9	3.0	1.3	2.7	2.4	29%	-9%	2.7
G&A costs	3.9	4.2	4.8	4.7	4.8	23%	1%	5.0
Other operating items, net	1.1	1.6	0.6	0.8	-0.7	-	-	0.8
EBITDA	6.5	6.5	5.9	5.4	6.0	-7%	13%	7.7
EBIT	3.8	3.7	2.9	2.1	2.7	-29%	31%	4.4
Net profit	-2.0	2.5	4.3	0.2	-10.0	-	-	3.9
OCF	-2.2	5.4	5.0	4.4	0.5	-	-88%	7.0
Net debt	47.2	42.9	42.7	43.0	-13.2	-	-	-15.8
P/E 12M trailing	55.4	65.4	50.4	77.9	-			
EV/EBITDA 12M trailing	24.7	20.8	19.9	18.2	16.2			
revenue y/y	-9%	60%	-4%	-1%	7%			
Gross margin	41.5%	49.7%	46.2%	52.1%	48.2%			51.0%
EBITDA margin	31.9%	34.9%	32.2%	32.3%	27.6%			34.8%
EBIT margin	18.6%	19.8%	16.2%	12.4%	12.3%			20.0%
net margin	-	13.3%	23.8%	1.4%	-			17.8%

Source: Company, Trigon DM

ALTUS**Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 2023 rok**

- Przychody ze sprzedaży 54,2mln PLN, +30,3% r/r;
- Koszty działalności operacyjnej 44,9mln PLN, +31,3% r/r;
- Zysk netto na sprzedaży 9,3mln PLN, +25,9% r/r;
- Zysk netto 10,3mln PLN, +27% r/r.

FINANSE

PKO BP (Kupuj; PLN 68)**Bank zaproponował swoim agentom nowe warunki współpracy**

- Agenci mają obecnie dwa tygodnie na przemyślenie poszczególnych punktów umowy i wniesienie do nich uwag.

ALIOR BANK (Kupuj; PLN 119)**Bank sprzedał portfel wierzytelności o wartości nominalnej 2,1mld PLN**

Transakcja ta wpłynie na obniżenie wskaźnika NPL o ok. 52 pb.

XTB (Kupuj; PLN 59.3)**Zarząd rekomenduje wypłatę 5,02 PLN dywidendy na akcję (DY=8,2%)**

- Na wypłatę dywidendy miałyby trafić kwota 590,2mln PLN, a pozostała część zysku w wysokości 196,9mln PLN na kapitał rezerwowi;

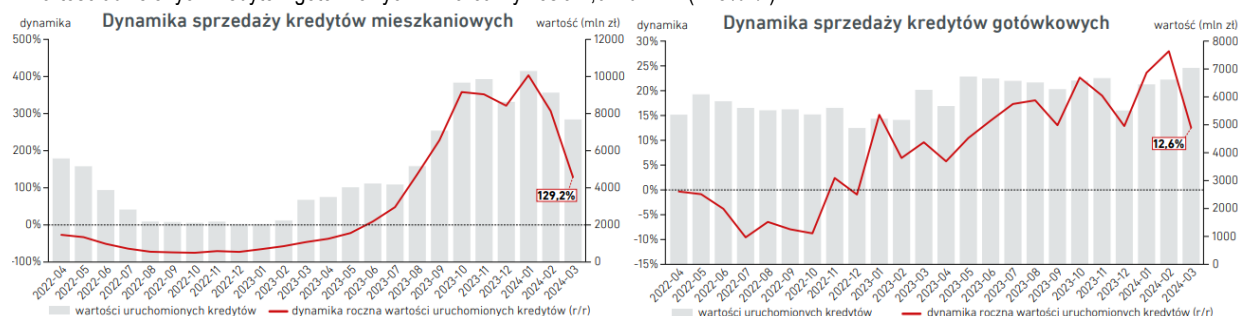
- Dzień dywidendy ustala się na 5 czerwca, a termin wypłaty na 20 czerwca 2024 roku;

VOTUM**Przyjęcie polityki dywidendy na lata 2025 i 2026**

- Na wypłatę dywidendy ma zostać przeznaczona kwota od 25% do 50% zysku netto grupy, jednak nie więcej niż 100% jednostkowego zysku netto.

BANKI**Ministerstwo Sprawiedliwości planuje przegląd prawa konsumenckiego m.in. dot. kredytów i pożyczek****BANKI****W czerwcu decyzje na temat wskaźnika referencyjnego, który zastąpi WIBOR - prezes ZBP****BANKI****Wartość udzielonych kredytów mieszkaniowych w marcu wyniosła 7,7mld PLN (+129% r/r) - BIK**

- Wartość udzielonych kredytów gotówkowych w marcu wyniosła 7,0mld PLN (+13% r/r).



ENERGETYKA I WYDOBYCIE

KGHM (Trzymaj; PLN 152)

Dane produkcyjno-sprzedażowe za marzec'24

Production/sales KPI	3/23	2/24	3/24	Y/Y	M/M	Δ Y/Y	Δ M/M	ytd23	ytd24	Y/Y	Δ Y/Y	2024B	exec.
KGHM Group													
Payable copper production (kt)	62.7	57.6	61.7	-2%	7%	-1.0	4.1	176	179	2%	3.5	715	25%
Payable silver production (t)	130.7	113.5	127.8	-2%	13%	-2.9	14.3	381	316	-17%	-64.9		
TPM production (koz t)	15.9	15.2	15.9	0%	5%	0.0	0.7	47	41	-14%	-6.6		
Molybdenum production (mn lbs)	0.7	0.2	0.2	-73%	-17%	-0.5	0.0	1.0	0.6	-44%	-0.4		
Copper sales (kt)	66.1	63.6	63.0	-5%	-1%	-3.1	-0.6	186	184	-2%	-2.8		
Silver sales (t)	144.5	160.6	114.6	-21%	-29%	-29.9	-46.0	380	342	-10%	-38.1		
TPM sales (koz t)	16.8	10.7	14.6	-13%	36%	-2.2	3.9	60	40	-32%	-19.3		
Molybdenum (mn lbs)	0.2	0.3	0.0	-85%	-90%	-0.2	-0.3	0.6	1.0	72%	0.4		
KGHM Polska Miedź													
Electrolytic copper production (kt)	52.9	46.4	49.9	-6%	8%	-3.0	3.5	149	146	-2%	-2.9	569	26%
- including from own concentrate (kt)	36.0	30.4	33.1	-8%	9%	-2.9	2.7	99	95	-4%	-4.1	370	26%
Metallic silver production (t)	128.4	111.4	125.1	-3%	12%	-3.3	13.7	375	310	-17%	-65.1	1239	25%
Copper in concentrate mine prod. (kt)	35.4	33.1	35.3	0%	7%	-0.1	2.2	100	103	2%	2.1	391	26%
Silver in concentrate mine prod. (t)	121.2	112.6	117.3	-3%	4%	-3.9	4.7	339	343	1%	4.5	1281	27%
Copper sales (kt)	56.2	55.4	52.9	-6%	-5%	-3.3	-2.5	157	159	1%	1.9	593	27%
KGHM International													
Payable copper production (kt)	2.3	5.4	5.3	130%	-2%	3.0	-0.1	7.6	16.0	111%	8.4	58	27%
TPM production (koz t)	2.9	4.5	4.8	66%	7%	1.9	0.3	9.2	14.2	54%	5.0	49	29%
Sierra Gorda													
Payable copper production (kt)	7.5	5.8	6.5	-13%	12%	-1.0	0.7	19.0	17.0	-11%	-2.0	88	19%
Molybdenum production (mn lbs)	0.6	0.2	0.2	-72%	-19%	-0.4	0.0	0.9	0.5	-43%	-0.4	5.7	9%

Source: Company, Trigon DM

7.292

KONSUMENT

WITTCHEN (Kupuj; PLN 32)

Pozytywna opinia RN w sprawie wypłaty 3,57 PLN dywidendy na akcję

- DY=11,6%.

ANSWEAR.COM (Kupuj; PLN 38)

Spółka obserwuje pozytywne symptomy popytu konsumenckiego na polskim rynku – prezes zarządu

- Podtrzymany cel osiągnięcia przez PRM rentowności w 4Q24;

- Trwają rozmowy z kolejnymi zagranicznymi markami ekskluzywnymi, które czekały na otwarcie concept store;

- Pozyskanie nowej silnej marki ma potencjał na max. kilka dodatkowych pkt proc. sprzedaży segmentu;

- Spółka czuje się komfortowo z kapitałem obrotowym.

SKLEPY MAŁOFORMATOWE

Dynamika sprzedaży w sklepach małychformatowych do 300m2 w marcu'24: +4,5% r/r

	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
Small format* sales y/y	8.7%	7.2%	6.5%	5.8%	5.7%	3.5%	10.5%	2.9%	2.7%	4.6%	1.3%	4.7%	4.5%
Number of transactions y/y	-4.0%	-3.7%	-6.0%	-6.4%	-4.2%	-8.3%	2.5%	-6.3%	-7.0%	-4.9%	-8.0%	0.1%	-4.7%
Average basket value (PLN)	22.21	23.16	21.48	21.87	22.40	22.58	21.29	23.02	23.89	26.73	24.45	23.62	24.34
Change in basket value y/y	13.7%	11.5%	11.6%	12.6%	10.9%	12.3%	5.7%	10.7%	10.8%	10.6%	11.4%	4.7%	9.6%
Supermarkets** sales y/y	20.2%	4.0%	13.0%	15.1%	11.0%	12.8%	14.2%	9.2%	7.9%	4.5%	7.4%	5.5%	13.6%
CPI - food & non-alc. drinks y/y	24.0%	19.7%	18.9%	17.8%	15.6%	12.7%	10.4%	8.0%	7.3%	6.0%	4.9%	2.7%	0.3%
CPI - alcohol & tobacco y/y	12.0%	12.4%	12.5%	12.4%	11.5%	11.1%	10.5%	10.1%	9.9%	9.5%	8.7%	6.7%	5.2%

Source: PIH, CMR Panel, Trigon DM *Small format shops include grocery shops up to 300 m2 and specialty alcohol shops **Store 301-2500 m2 excluding discounters

SPRZEDAŻ DETALICZNA

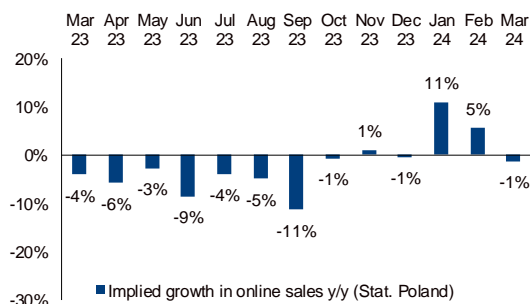
Marzec '24: +6,1% r/r w cenach stałych vs. konsensus +6,5% r/r, +14,2% m/m vs. kons. +14,0% m/m

Retail Sales y/y	I-III '23	I-III '24	Mar 23	Mar 24	Cons.	Weight
Constant prices						
Total	-3.5%	5.0%	-7.3%	6.1%	6.5%	
Food, beverages and tobacco products	-3.7%	2.4%	-4.6%	6.6%		25.8%
Solid, liquid and gaseous fuels	-18.0%	12.5%	-20.7%	11.2%		13.6%
Motor vehicles, motorcycles, parts	3.2%	18.7%	-1.2%	13.5%		8.3%
Furniture, radio, TV and household appliances	-10.8%	-8.7%	-15.2%	-8.5%		7.1%
Pharmaceuticals, cosmetics and orthopaedic equipment	1.4%	6.1%	-1.8%	6.4%		7.6%
Current prices						
Total	10.8%	5.6%	4.8%	6.0%	6.4%	
Food, beverages and tobacco products	16.2%	5.8%	16.2%	7.7%		25.8%
Solid, liquid and gaseous fuels	0.2%	1.5%	-15.8%	2.7%		13.6%
Motor vehicles, motorcycles, parts	11.7%	16.4%	6.3%	10.2%		8.3%
Furniture, radio, TV and household appliances	1.2%	-5.6%	-3.3%	-6.7%		7.1%
Pharmaceuticals, cosmetics and orthopaedic equipment	12.6%	10.2%	9.7%	9.5%		7.6%

Source: Statistics Poland, PAP, Trigon DM

Online sales	Mar 23	Mar 24
Total	8.6%	8.0%
Food, beverages and tobacco products	0.6%	0.6%
Motor vehicles, motorcycles, parts	0.9%	1.4%
Furniture, radio, TV and household appliances	18.0%	17.1%
Pharmaceuticals, cosmetics, orthopaedic equipment	6.6%	6.2%
Textiles, clothing, footwear	23.0%	23.0%

Source: Statistics Poland, Trigon DM



GAMING

TEN SUARE GAMES (Sprzedaj; PLN 91.1)

Wniosek zarządu w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2023 rok na kapitał zapasowy

CREEPY JAR (Sprzedaj; PLN 521)

Zarząd chce wypłacić 13,11 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 24 czerwca, a termin wypłaty na 1 lipca 2024 roku;
- DY=2,2%.

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

RYNEK MIESZKANIOWY

W koalicji nie ma zgody co do przyjęcia rozwiązania dopłat do kredytów? – Dziennik Gazeta Prawna

- Wg informacji DGP „(...) wśród posłów nie ma wielkiego entuzjazmu w sprawie poparcia rozwiązania kredytowego. O ile za projektem ustawy chcą głosować posłowie KO i PSL, to sceptyczni są politycy Polski 2050, nie mówiąc o Lewicy”.

- Do końca tygodnia, w ramach etapu opiniowania, zbierane są uwagi organizacji branżowych co do projektu ustawy.

- Dodatkowo, po wygranych wyborach prezydenckich we Włocławku z MRiT odejdzie wiceminister Kukucki (odpowiedzialny za program budownictwa społecznego), a w wyborach do Parlamentu Europejskiego planuje wystartować minister Hetman, odpowiadający za program dopłat do kredytów „Mieszkanie Na Start”.

BIOTECH

MEDICALGORITHMICS (Zawieszona)

Spółka spodziewa się, że w wynikach 1Q24 będą widoczne istotne przychody od nowych klientów z USA- podsumowanie konferencji wynikowej [lekkie pozytywne]

- **Rozwój biznesu:** Od końca 2023 r., MDG uruchamia stopniowo nowych klientów - w 1Q24 spółka zakłada pierwsze efekty w postaci nowych przychodów od klientów w USA (bez efektu sprzedaży dla grupy React). Do końca 2Q23 React było jedynym klientem spółki w USA generującym

przychody na tym rynku. Dotychczas spółka pozyskała pięć centrów diagnostycznych (IDTF) w USA jako dystrybutorów w miejsce dotychczasowego partnera - Grupy React. Umowa została rozwiązana 31.12.2023.

- MDG podtrzymuje cel pozyskiwania dwóch nowych klientów kwartalnie. Liczba ok. 10 klientów o obecnym poziomie kontraktacji dostaw urządzeń/rozwiązań AI powinna wyróżnić poziom sprzedaży świadczony dla grupy React. Spółka ma certyfikacje, które pozwalają jej działać w ponad 50 krajach, a jest obecna w 22 krajach.

- **Nowe kontrakty:** W 2023 r. spółka informowała o zawarciu trzech umów na rynku amerykańskim z niezależnymi placówkami diagnostycznymi (IDTF), którym dostarczy rozwiązania technologiczne do diagnozy arytmii serca. W lutym 2024 r. Medicalgorithmics poinformował o podpisaniu globalnej umowy dystrybucyjnej dotyczącej oprogramowania do diagnostyki arytmii z fińską firmą Bittium Corporation. W ramach umowy, Bittium stanie się niewyłączonym dystrybutor na globalnym rynku oprogramowania Medicalgorithmics do diagnozy chorób serca. W marcu '24 pozyskał czwartego klienta na amerykańskim rynku IDTF (niezależnych placówek diagnostycznych) - firmę G Medical. Spółka podtrzymuje plany pozyskiwania 2 nowych klientów kwartalnie.

- **Nowe produkty:** Deep Rhythm Platform: DeepRhythmAI (DRAI) to technologia sztucznej inteligencji do analizy rytmu serca. Przetwarza wielokanałowe dane EKG, szybko dostarczając dokładne wyniki, co jest kluczowe dla pracowników medycznych analizujących zaburzenia rytmu serca. Produkt rozpoczął proces certyfikacji CE, spółka spodziewa się certyfikacji CE i FDA w 1H24.

- VCAST: urządzenie służy do nieinwazyjnej analizy naczyń wieńcowych na podstawie obrazów tomografii komputerowej pod kątem ryzyka wystąpienia choroby wieńcowej. MDG rozpoczęło proces certyfikacji CE, szacowany czas uzyskania certyfikatu do 1H24. Spółka planuje złożenie dokumentacji rejestracyjnej do FDA w 2024r., dopuszczenie do sprzedaży powinno nastąpić w 1H25.

- We wrześniu '23 Medicalgorithmics informował o podpisaniu listu intencyjnego z Grupą Diagnostyka w sprawie wykorzystania technologii VCAST. Pierwsze przychody z komercjalizacji urządzenia mogą nastąpić w 2024r.

POZOSTAŁE INFORMACJE

CENTRUM MEDYCZNE ENEL-MED: Rekomendacja zarządu w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2023 rok w kwocie 7,9mln PLN na pokrycie strat z lat ubiegłych

ELEKTROTIM: Zakończenie przeglądu opcji strategicznych dla spółek zależnych

- W ramach przeprowadzonego przeglądu Elektrotim dokonał sprzedaży dwóch z trzech spółek zależnych, tj. w grudniu 2022 roku spółki Procom System oraz w marcu 2024 roku spółki Zeus.

ELEKTROTIM: Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 2,50 PLN dywidendy na akcję, DY=11,5%

KINO POLSKA TV: Grupa planuje nadal inwestować w kontent

- Inwestycje w kontent wynikają z dużej konkurencyjności wśród kanałów telewizyjnych i platform streamingowych;
- Grupa liczy na zwiększenie udziału w rynku TV do 3% z 2,55% w ub. r.;
- Zarząd nie przedstawił jeszcze rekomendacji odnośnie wypłaty dywidendy za 2023 rok.

MAKARONY POLSKIE: Zarząd rekomenduje wypłatę 0,75 PLN dywidendy na akcję z zysku za 2023 rok

- Dzień dywidendy ustala się na 3 lipca, a termin wypłaty na 12 lipca 2024 roku;
- DY=4,2%.

ULMA: Pozytywna opinia RN w sprawie wniosku zarządu o wypłacie 2,30 PLN dywidendy na akcję

- Spółka rekomenduje, by 6-ty dzień roboczy po odbyciu walnego zgromadzenia był dniem nabycia praw do dywidendy, zaś 10-ty dzień roboczy od dnia dywidendy był dniem jej wypłaty;
- DY=3%.

INSIDER TRADING

3R GAMES

Spółka złożyła oferty objęcia przez prezesa zarządu, członka zarządu i insidera łącznie 1,2 mln warrantów uprawniających do objęcia jednej akcji serii M @ 0,10 PLN.

ASTARTA HOLDING

Albacon Ventures Limited, podmiot związany z prezesem zarządu, kupił 21,5 tys. akcji @ 26,85-27,80 PLN.

MEDINICE

Prezes zarządu kupił 3,1 tys. akcji @ 8,34-8,90 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

GPW

Powołanie p. Sławomira Panasiuka na stanowisko wiceprezesa zarządu.

MOVIE GAMES

Powołanie p. Agnieszki Hałasińskiej na stanowisko wiceprezesa zarządu.

MOVIE GAMES

Powołanie p. Macieja Miąsika na stanowisko członka RN (dotychczasowy wiceprezes zarządu).

MURAPOL

Zgłoszenie przez Nationale-Nederlanden OFE kandydatury p. Anieli Hejnowskiej na stanowisko członka RN.

UNIBEP

Powołanie p. Zbigniewa Gościckiego na stanowisko członka zarządu.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

MEDINICE

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Sanjeev Choudhary z 30,13% do 23,25% kapitału i głosów.

RAEN

Zwiększenie zaangażowania przez ERA PV Sp. z o.o. powyżej 5% do 7,02% kapitału i głosów.

RAEN

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Macieja Hazubskiego z 5,25% do 4,82% kapitału i głosów.

OBLIGACJE

ECHO INVESTMENT

Spółka zamierza rozpocząć 26 kwietnia 2024 roku ofertę publiczną obligacji serii T w kwocie do 60mln PLN.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

LARQ

Wolumen: 82,1 tys. @ 1,56

% kapitału: 0,62

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

BORYSZEW: Zwołanie ZWZA na dzień 20 maja 2024 roku w sprawie wypłaty 0,44 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się 27 maja, a termin wypłaty na 4 czerwca 2024 roku;

- DY=7,2%.

DGA: Zwołanie ZWZA na dzień 27 maja 2024 roku w sprawie wypłaty 0,20 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się 12 czerwca, a termin wypłaty na 19 czerwca 2024 roku;

- DY=1%.

LIBET: Uchwała NWZA w sprawie upoważnienia zarządu do skupu akcji własnych za kwotę do 31mln PLN

- Akcje mają być nabywane po cenie nie niższej niż 2,95 PLN i nie wyższej niż 3 PLN za akcję w terminie do 20 kwietnia 2029 roku;

- W skład RN powołano p. Ireneusza Kasnera, p. Wojciecha Hoffmanna, p. Agatę Kalamarż, p. Macieja Lewko oraz p. Annę Wojciechowską.

TORPOL: Zwołanie NWZA na dzień 20 maja 2024 roku w sprawie zmian w składzie RN**TRAKCJA: Uchwała NWZA w sprawie zmian w składzie RN**

- Ze składu RN odwołano p. Krzysztofa Tenerowicza oraz p. Łukasza Smółkę;

- W skład RN powołano p. Wojciecha Szczepanika oraz p. Artura Bagieńskiego;
- Walne zgromadzenie ma być kontynuowane w dniu 23 maja 2024 roku.

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

Company	Event
30 April 2024 LPP	Interim dividend payment date (PLN 285 per share)
24 June 2024 ROBINSON	Interim dividend date (PLN 0.05 per share)
01 July 2024 ROBINSON	Interim dividend payment date (PLN 0.05 per share)

APRIL	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-05			MUR	PGE, ATC, GPP, VOX	CCC
08-12	CTX		BDX, SVE, DAT, FAB, ZAP, PCE	CPS, APR, PBX, VRG	
15-19	UNI	OTS, MAB, MGT	ENA, ZEP, BRS, SEL, SNX	TPE, 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, RLP, XTP, WLT	JMT, ADV, BCX, SON
29-30	ATT, 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, 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	119.0	102.9	16%	13,427	6.1	7.3	8.4	1.2	1.2	1.1	20%	16%	13%	25
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	121.0	104.5	16%	15,445	11.1	6.7	7.2	1.1	1.0	0.9	10%	15%	13%	---
Handlowy	BHW	Buy	128.0	113.4	13%	14,817	7.6	9.3	10.6	1.4	1.5	1.5	19%	16%	14%	43
ING	ING	Buy	351	318	10%	41,372	9.5	9.6	9.6	2.5	2.3	2.2	26%	24%	23%	60
Komerční banka	KOMB	Hold	940	872	8%	165,723	10.0	10.9	10.4	1.3	1.3	1.3	13%	12%	12%	85
mBank	MBK	Sell	647	691	-6%	29,335	15.5	8.1	9.8	1.9	1.6	1.5	12%	20%	15%	71
Millennium	MIL	Sell	9.0	9.4	-4%	11,428	64.8	66.0	7.1	1.6	1.6	1.3	2%	2%	18%	68
OTP	OTP	Buy	22,735	17,415	31%	4,876	5.0	5.7	5.8	1.0	0.9	0.8	20%	16%	15%	81
Pekao	PEO	Hold	194.0	174.6	11%	45,827	7.4	8.2	9.3	1.5	1.4	1.4	20%	17%	15%	83
PKO BP	PKO	Buy	68	63	9%	78,225	11.8	8.2	9.5	1.6	1.5	1.5	14%	18%	16%	68
Santander	SPL	Buy	628	578	9%	59,025	14.8	9.0	10.1	1.9	1.7	1.7	13%	19%	17%	82
Kruk	KRU	Buy	570	441	29%	8,512	8.5	7.7	6.9	1.9	1.6	1.4	22%	21%	20%	75
PZU	PZU	Buy	58.3	51.8	12%	44,765	8.2	8.5	8.8	3.6	3.4	3.2	43%	40%	37%	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	Buy	702	520	35%	1,257	6.0	5.3	7.7	4.3	3.6	5.0	0%	17%	19%	15
AB	ABE	Buy	105.0	91.0	15%	1,473	8.0	7.7	7.4	5.9	5.5	5.2	3%	4%	5%	49
AC	ACG	Hold	30.3	30.9	-2%	284	9.9	9.8	9.3	6.4	6.2	---	8%	8%	9%	---
Ailleron	ALL	Buy	25.0	15.9	57%	196	13.4	7.4	6.3	3.9	2.5	2.0	3%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	42.0	33.3	26%	35,221	25.2	17.9	13.8	13.2	10.4	8.1	0%	0%	0%	91
Ambra	AMB	Hold	30.2	28.0	8%	706	13.5	11.2	10.0	6.2	5.3	4.8	4%	4%	4%	---
Amica	AMC	Hold	71.7	71.0	1%	552	21.4	12.2	9.1	5.4	4.2	3.7	0%	3%	3%	---
Amrest	EAT	Buy	28.0	26.9	4%	5,895	14.7	14.2	11.2	6.1	5.3	5.1	0%	0%	0%	90
Answear.com	ANR	Buy	38.0	23.8	60%	452	28.8	15.9	10.3	11.3	9.0	7.2	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	40.0	35.9	11%	2,323	27.8	8.7	6.5	21.8	7.1	5.4	6%	7%	11%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	21.7	66%	1,502	5.3	5.8	6.8	2.9	2.8	2.9	5%	6%	5%	---
Artifex Mundi	ART.	Buy	40.0	28.7	39%	341	10.1	5.1	4.6	6.9	3.5	2.8	5%	7%	15%	---
Asseco BS	ABS	Hold	62.0	60.0	3%	2,005	17.5	15.0	14.3	11.5	9.9	9.2	4%	5%	5%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	96.0	78.2	23%	6,491	13.8	12.8	11.8	2.7	2.3	2.0	5%	5%	5%	75
Asseco SEE	ASE	Hold	56.0	51.2	9%	2,657	13.8	12.6	11.8	7.9	7.2	6.6	3%	4%	4%	---
Atal	1AT	Buy	70.0	60.6	16%	2,619	9.1	7.4	6.9	8.6	6.3	5.8	10%	8%	9%	---
Auto Partner	APR	Buy	35.0	25.7	36%	3,357	12.5	10.7	9.1	9.6	8.3	7.3	2%	2%	3%	---
Azoty	ATT	Sell	21.7	22.5	-3%	2,228	---	4.9	2.7	14.7	5.9	4.8	0%	0%	0%	44
Benefit Systems	BFT	Buy	3,700	2,685	38%	7,943	15.2	11.9	10.4	7.5	5.8	5.0	4%	4%	6%	73
Bloober Team	BLO	Hold	24.0	22.3	8%	430	30.4	9.1	6.0	14.7	4.8	3.2	0%	3%	9%	---
Budimex	BDX	Sell	630.0	712.0	-12%	18,177	25.0	21.6	18.6	15.0	12.6	10.9	5%	4%	5%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	180.8	81.2	123%	338	---	51.7	5.0	---	25.1	3.4	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	120.0	88.0	36%	6,060	34.9	14.3	8.0	7.5	6.1	5.0	0%	0%	0%	84
CD Projekt	CDR	Under Review	-	115.8	---	11,565	---	---	---	---	---	---	---	---	---	86
Celon Pharma	CLN	Buy	26.6	15.1	77%	769	---	---	---	---	22.0	12.3	---	---	---	---
CEZ	CEZ	Sell	719.6	855.0	-16%	459,981	14.3	14.2	15.0	5.1	4.6	4.9	---	---	---	79
Creepy Jar	CRJ	Sell	522.0	594.0	-12%	415	20.3	17.1	28.3	15.0	9.8	13.4	2%	5%	6%	---
Creotech	CRI	Buy	302.0	182.5	65%	434	---	52.3	8.8	---	21.9	6.0	0%	0%	0%	---
Comarch	CMR	Hold	274.0	257.0	7%	2,090	17.7	14.7	13.0	6.6	5.6	5.0	2%	3%	4%	---
Comp	CMP	Buy	94.0	80.8	16%	441	10.1	8.4	8.1	4.9	4.6	4.3	9%	7%	7%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	128.0	117.5	9%	1,666	14.7	22.0	17.8	17.1	13.6	11.1	1%	2%	2%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Hold	10.6	10.3	3%	6,587	18.8	15.4	10.5	6.2	6.3	5.7	0%	0%	0%	74
Dadelo	DAD	Buy	23.0	17.4	33%	203	36.0	24.0	13.8	17.7	14.1	9.6	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Hold	6.0	6.5	-7%	2,931	10.2	9.2	8.6	9.6	8.8	7.8	7%	8%	8%	6
Dino Polska	DNP	Hold	385	385	0%	37,696	22.6	18.1	14.9	15.2	12.1	9.8	0%	0%	0%	47

*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	
Dom Development	DOM	Buy	215	180	19%	4,644	8.3	7.5	6.5	7.0	6.0	4.9	9%	10%	11%	---
Echo Investment	ECH	Buy	6.00	4.99	20%	2,059	141.7	7.7	7.0	35.0	9.6	7.1	9%	10%	11%	---
Erbud	ERB	Buy	50.0	40.0	25%	477	37.6	11.9	8.2	4.3	3.6	3.0	4%	3%	6%	---
Enea	ENA	Under Review	-	8.5	---	4,476	---	---	---	---	---	---	---	---	---	30
Enter Air	ENT	Buy	85.0	70.0	21%	1,228	8.8	6.7	6.3	5.0	4.4	4.1	5%	3%	3%	---
Eurocash	EUR	Under Review	-	14.3	---	1,990	---	---	---	---	---	---	---	---	---	60
Fabryty Holding	FAB	Hold	39.0	37.8	3%	93	19.0	17.1	14.3	8.0	6.6	5.8	16%	5%	6%	---
Ferro	FRO	Buy	40.0	35.1	14%	746	10.3	8.8	8.5	6.4	6.0	5.8	---	---	---	---
GPW	GPW	Buy	50.0	43.3	15%	1,817	10.9	10.8	10.5	7.4	7.0	6.6	6%	7%	7%	65
Grenovia	GEA	Under Review	-	2.46	---	1,414	---	---	---	---	---	---	---	---	---	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	73.0	63.8	14%	4,355	18.7	16.1	14.3	12.7	11.0	9.6	3%	3%	4%	---
GTC	GTC	Hold	6.0	5.6	8%	3,699	11.5	11.5	10.3	17.6	18.0	16.6	4%	4%	5%	61
Huuuge	HUG	Buy	38.20	25.40	50%	1,705	7.3	7.4	8.0	3.5	3.6	3.9	18%	16%	15%	5
InPost	INPST	Buy	17.8	15.4	16%	33,180	24.9	17.9	14.6	11.3	8.9	7.2	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	740	538	38%	7,622	9.5	8.6	7.3	7.6	7.0	6.2	1%	2%	2%	---
JSW	JSW	Sell	26.1	33.1	-21%	3,889	---	---	86.0	0.4	1.7	1.3	0%	0%	0%	58
Kęty	KTY	Hold	868	838	4%	8,114	13.6	12.4	11.6	9.6	8.7	8.3	6%	7%	8%	20
KGHM	KGH	Hold	152.0	132.7	15%	26,530	14.7	14.8	15.2	6.5	6.6	6.7	0%	2%	2%	53
LPP	LPP	Buy	20,000	15,350	30%	28,477	13.1	12.2	11.1	7.3	6.6	6.0	5%	5%	6%	70
Mabion	MAB	Under Review	-	16.9	---	274	---	---	---	---	---	---	---	---	---	11
Mangata	MGT	Hold	97.0	92.6	5%	618	10.0	9.0	8.1	5.8	5.4	5.2	6%	6%	7%	---
Medinice	ICE	Buy	24.8	8.2	204%	53	---	4.1	---	---	2.4	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	49.3	33.3	48%	220	28.2	10.8	7.2	9.6	5.5	4.5	0%	0%	5%	---
Mirbud	MRB	Buy	11.0	9.7	14%	888	6.6	7.0	6.2	4.5	4.7	4.6	3%	4%	4%	---
MLP Group	MLG	Buy	100.0	80.8	24%	2,151	6.2	4.6	6.2	9.0	7.9	11.6	---	---	---	---
Mo-Bruk	MBR	Buy	380.3	330.0	15%	1,159	15.8	10.3	9.2	10.6	7.1	6.5	---	---	---	---
Molecure	MOC	Buy	24.8	14.9	66%	252	3.5	3.3	---	2.5	1.8	---	0%	0%	0%	---
Murapol	MUR	Buy	50.0	42.8	17%	1,745	7.4	6.8	5.9	6.8	6.4	5.4	11%	11%	11%	---
Neuca	NEU	Hold	975	895	9%	3,998	20.1	17.3	15.9	10.1	9.3	8.8	2%	5%	5%	77
Newag	NWG	Buy	30.4	25.5	19%	1,148	7.5	5.5	4.8	6.1	4.5	4.0	0%	3%	4%	---
OMV	OMV	Hold	45.8	43.7	5%	14,302	8.0	7.3	8.3	2.2	2.1	2.2	---	---	---	93
Onde	OND	Buy	16.5	14.0	18%	761	14.7	18.6	16.7	4.8	5.5	4.6	---	---	---	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	65.0	57.0	14%	794	17.9	14.8	13.3	8.6	7.8	7.0	2%	3%	3%	---
Orange	OPL	Buy	9.5	7.9	20%	10,431	10.7	11.3	9.7	4.1	4.3	3.9	6%	7%	8%	55
Orlen	PKN	Buy	85.0	67.7	26%	78,596	5.2	5.2	6.2	2.9	2.8	3.3	---	---	---	61
PCF Group	PCF	Under Review	-	17.5	---	629	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	27.0	26.0	4%	645	8.6	9.4	7.3	5.5	5.9	4.9	2%	2%	2%	---
Pepco Group	PCO	Buy	24.0	20.4	18%	11,739	20.3	14.1	10.6	5.9	5.2	4.5	0%	0%	0%	53
PGE	PGE	Under Review	-	6.1	---	13,718	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Playway	PLW	Hold	311.00	294.0	6%	1,940	12.4	11.6	13.5	8.6	8.6	10.0	7%	8%	9%	---
Polenergia	PEP	Hold	74.2	66.4	12%	5,127	16.2	20.1	17.9	10.2	13.1	15.8	---	---	---	---
Rywu Therapeutics	RVU	Buy	81.7	50.8	61%	1,175	---	2.5	2.3	---	0.9	---	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	105.0	78.0	35%	1,135	8.7	8.3	7.5	5.9	5.3	4.6	6%	6%	7%	---
Rawplug	RWL	Buy	19.1	14.3	34%	444	8.0	6.5	5.4	5.8	4.9	4.4	3%	5%	6%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.9	177.0	28%	482	---	---	---	2.3	0.0	---	0%	21%	71%	---
Selena FM	SEL	Buy	46.4	32.3	44%	738	9.1	7.8	7.1	5.2	4.7	4.1	2%	3%	4%	---
Selvita	SLV	Buy	79.0	69.7	13%	1,279	16.0	13.9	11.7	9.9	8.1	7.1	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	40.0	32.0	25%	900	26.6	19.5	15.4	15.6	12.2	9.7	1%	2%	4%	---
Stalprodukt	STP	Buy	273	214	28%	1,156	---	47.2	23.2	17.4	5.1	4.7	6%	7%	7%	34
Śnieżka	SKA	Hold	95.0	88.2	8%	1,113	13.3	12.1	12.8	7.5	6.9	7.0	---	---	---	---
Synektik	SNT	Buy	183.0	129.4	41%	1,104	15.7	12.0	9.9	9.2	7.1	5.5	2%	3%	4%	---

*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	
Tauron	TPE	Under Review	-	2.9	---	5,026	---	---	---	---	---	---	---	---	---	36
Ten Square Games	TEN	Sell	91.70	91.10	1%	668	11.2	13.6	14.0	6.1	7.5	7.3	20%	8%	7%	---
Torpol	TOR	Hold	35.0	32.4	8%	744	21.0	9.6	7.2	8.2	4.2	2.4	7%	4%	8%	---
Toya	TOA	Buy	10.0	7.4	35%	556	6.8	6.4	6.2	4.4	4.3	4.0	---	---	---	---
Unimot	UNT	Hold	140.0	131.4	7%	1,077	9.9	8.9	8.9	6.7	6.4	6.5	---	---	---	---
Voxel	VOX	Buy	119.0	91.60	30%	962	11.0	9.4	8.7	6.1	5.4	4.9	4%	5%	6%	---
VRG	VRG	Under Review	-	3.3	---	764	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Hold	9.0	7.9	13%	479	9.4	5.4	4.6	5.9	4.8	4.4	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	148.0	117.4	26%	3,440	16.7	13.3	11.9	8.0	7.0	6.2	2%	2%	2%	---
Wittchen	WTN	Buy	32.0	30.7	4%	563	9.3	9.1	8.8	6.1	6.0	5.6	12%	5%	8%	---
Wizz Air	WIZZ	Buy	28.1	21.4	31%	2,210	8.0	4.2	4.5	6.0	4.5	4.7	0%	0%	0%	71
XTB	XTB	Buy	59.3	60.40	-2%	7,101	9.8	8.9	8.1	6.2	5.2	4.5	8%	8%	8%	---

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 Marciniowski, 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.