

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

ING BSK: Zysk netto za 1Q24 poniżej oczekiwań przez wyższe koszty ryzyka [lekko negatywne]

KOMERCNI BANKA: Wyniki za 1Q24 poniżej oczekiwań przez wyższe koszty ryzyka [lekko negatywne]

FINANSE

OTP: OTP Bank Nyrt złożył niewiążącą ofertę na bałtycki bank Luminor, należący do Blackstone Inc - Bloomberg

GPW: Obroty akcjami na GPW w kwietniu wzrosły o 85,2% r/r do 33,3mld PLN

BANKI: Oprocentowanie kredytów i depozytów w marcu – dane NBP

BANKI: Sprzedaż nowych kredytów w marcu – dane NBP

PALIWA I CHEMIA

GRUPA AZOTY: Podsumowanie konferencji wynikowej

GAMING

HUUUGE GAMES: Przychody z gier w kwietniu ok. 11 mln USD wg Sensor Tower (ok. 14 mln USD w marcu)

TEN SQUARE GAMES: Przychody z gier w kwietniu ok. 4 mln USD wg Sensor Tower (ok. 5 mln USD w marcu)

CI GAMES: Umowa z Microsoft na udostępnienie gier w programie Game Pass

[TRIGON DM COVERAGE](#)[RECOMMENDATIONS](#)[CORPORATE CALENDAR](#)[DIVIDENDS](#)[FINANCIAL RESULTS](#)

WYNIKI FINANSOWE

ING BSK (Kupuj; 351,0 PLN)

Zysk netto za 1Q24 poniżej oczekiwań przez wyższe koszty ryzyka [lekkie negatywne]

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24E	Cons.
Net interest income	1 860	2 054	2 090	2 166	2 163	16%	0%	2 206	2 173
Net F&C result	521	534	552	557	576	10%	3%	545	560
Other income	71	43	20	180	15	-79%	-92%	43	50
Total revenues	2 452	2 631	2 662	2 903	2 753	12%	-5%	2 794	2 782
Operating costs	-1 002	-851	-860	-987	-1 089	9%	10%	-1 079	-1 078
Operating profit	1 450	1 780	1 801	1 916	1 664	15%	-13%	1 715	1 704
Net provisions	-88	-197	-151	-177	-197	123%	11%	-163	-119
Net profit	909	1 099	1 162	1 271	993	9%	-22%	1 070	1 099
NIM	3,43%	3,70%	3,72%	3,71%	3,55%			3,65%	
CoR ex. CHF	0,22%	0,49%	0,38%	0,18%	0,49%			0,41%	
C/I	40,9%	32,3%	32,3%	34,0%	39,6%			38,6%	

Source: company data, PAP, Trigon DM

KOMERCNI BANKA (Trzymaj; 940,0 CZK)

Wyniki za 1Q24 poniżej oczekiwań przez wyższe koszty ryzyka [lekkie negatywne]

CZKm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24E	Cons.
Net interest income	6 349	6 463	6 507	6 276	6 276	-1%	0%	6 340	6 283
Net F&C result	1 515	1 534	1 548	1 817	1 589	5%	-13%	1 623	1 640
Other income	1 093	1 145	844	1 108	957	-12%	-14%	949	990
Total revenues	8 957	9 142	8 899	9 201	8 822	-2%	-4%	8 911	8 913
Operating costs	-5 007	-4 086	-3 920	-4 308	-4 804	-4%	12%	-4 830	-4 856
Operating profit	3 950	5 056	4 979	4 893	4 018	2%	-18%	4 081	4 057
Net provisions	432	467	138	-1 051	-485	-212%	-54%	-223	-214
Net profit	3 560	4 526	4 266	3 260	2 804	-21%	-14%	3 122	3 121
NIM	2,01%	1,91%	1,86%	1,75%	1,69%			1,75%	
CoR	-0,22%	-0,24%	-0,07%	0,51%	0,23%			0,11%	
C/I	55,9%	44,7%	44,0%	46,8%	54,5%			54,2%	

Source: Company data, Trigon DM

FINANSE

OTP (Kupuj; HUF 22 735)

OTP Bank Nyrt złożył niewiązącą ofertę na bałtycki bank Luminor, należący do Blackstone Inc - Bloomberg

- Według zaufanego informatora Luminor jest wystawiony na sprzedaż za 1.2-P/BV, co implikowałby cenę ok. 2.1 mld Euro.

- Obecnie bank należy do Blackstone (80.05%) i DNB Bank (19.95%).

- Blackstone Inc oraz OTP nie udzieliły komentarza w tej sprawie.

- Luminor jest trzecim pod względem udziałów rynkowych bankiem w Estonii. Obsługuje 900 tys. klientów w trzech krajach: Estonii, Litwie oraz Łotwie.

GPW (Kupuj; PLN 48)

Obroty akcjami na GPW w kwietniu wzrosły o 85,2% r/r do 33,3mld PLN

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	84,394	0.0%	1.8%	34.3%
WIG20	2,471	0.0%	1.5%	28.7%
mWIG40	6,262	0.0%	-2.1%	36.7%
sWIG80	24,229	0.0%	-0.1%	14.7%
PX (Prague)	1,520	-2.3%	-0.3%	9.3%
BUX (Budapest)	68,002	-0.2%	2.2%	46.8%
BET (Bucharest)	17,221	0.0%	1.0%	40.6%
BIST30 (Istanbul)	11,148	0.5%	6.4%	130%
DAX	18,002	0.6%	-1.0%	12.8%
FTSE 100	8,213	0.5%	3.8%	5.6%
STOXX Europe 600	506	0.5%	-0.2%	8.6%
S&P 500	5,128	1.3%	-1.5%	24.0%
NASDAQ 100	17,891	2.0%	-1.2%	34.9%
Nikkei 225	38,236	0.0%	-3.1%	31.1%
Shanghai Comp	3,105	0.0%	0.9%	-6.6%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.5%	-6.1	16.5	-30.3
PL 10Y bond yield	5.7%	-4.7	19.7	-14.0
CZ 10Y bond yield	4.2%	-15.7	3.1	-47.6
HU 10Y bond yield	6.8%	-14.0	-3.0	-92.0
RO 10Y bond yield	6.9%	-2.0	34.1	-38.8
WIBOR 3M	5.9%	0.0	0.0	-104.0
EURIBOR 3M	3.8%	-2.6	-3.0	55.2

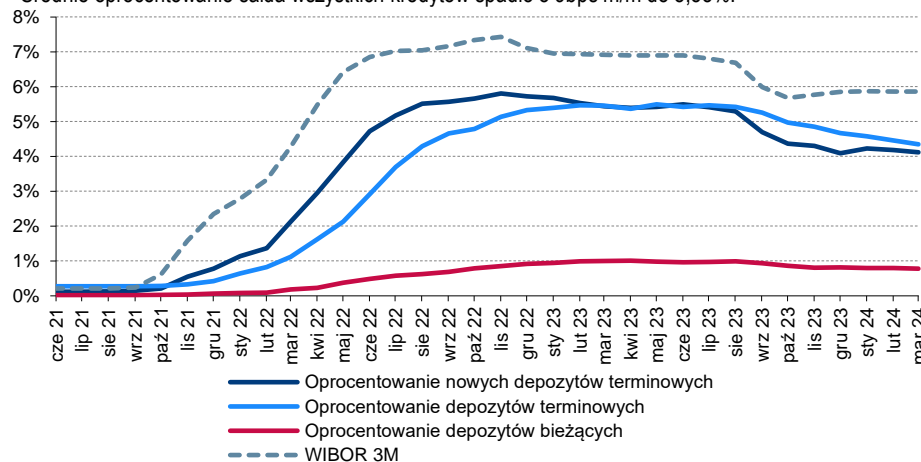
CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4.02	-0.5%	1.4%	-3.2%
EUR/PLN	4.33	-0.2%	0.8%	-6.1%
EUR/USD	1.08	0.3%	-0.7%	-2.7%
GBP/PLN	5.04	0.4%	-0.6%	3.4%
CZK/PLN	0.17	0.5%	-2.0%	13.0%
HUF/PLN	0.011	0.2%	-1.5%	10.1%
RON/PLN	0.87	0.2%	-0.7%	7.1%
CNY/PLN	0.56	0.5%	-1.3%	8.1%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,309	0.0%	0.6%	13.3%
Silver (USD/toz)	26.6	-0.5%	-2.3%	3.8%
Copper (USD/t)	9,910	1.5%	7.0%	17.0%
Zinc (USD/t)	2,903	0.6%	13.9%	10%
Molybdenum (USD/lb)	21.2	0.2%	6.9%	-0.3%
Iron ore (USD/t)	118	0.5%	19.6%	15.6%
HCC (USD/t)	253	0.0%	8.0%	-7%
HRC EU (EUR/t)	630	-2.3%	-7.4%	-26%
Brent crude oil (USD/bbl)	83.0	-0.8%	-7.2%	14.7%
CO2 (EUR/t)	72.0	-0.7%	25.4%	-19%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	30.2	0.0%	15.7%	-16%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	94	0.0%	18.9%	-34%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	476	1.9%	5.8%	-35%
Shanghai Freight Index	1,941	9.7%	12%	87%

BANKI

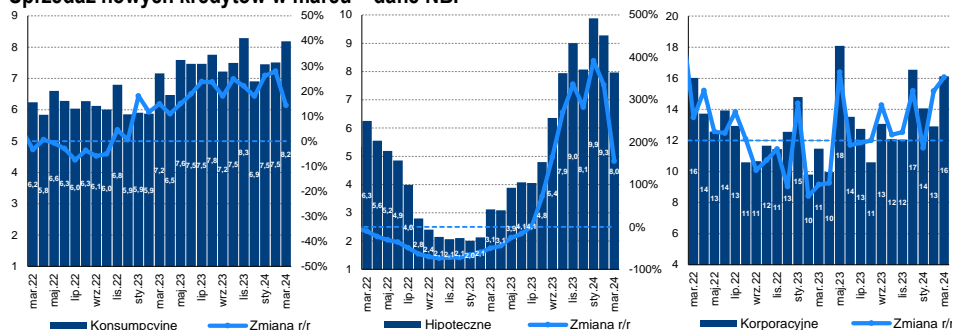
Oprocentowanie kredytów i depozytów w marcu – dane NBP

- Średnie oprocentowanie nowych depozytów terminowych spadło o 6bps m/m do 4,12% (-8bps m/m w detalu oraz -5bps m/m dla przedsiębiorstw);
- Średnie oprocentowanie salda depozytów terminowych spadło o 11bps m/m do 4,35%;
- Średnie oprocentowanie salda depozytów bieżących dla przedsiębiorstw spadło o 5bps m/m do 0,98%, a dla detalu stabilnie m/m na 0,68%;
- Średnie oprocentowanie salda wszystkich depozytów spadło o 5bps m/m do 1,93%.
- Średnie oprocentowanie salda wszystkich kredytów spadło o 9bps m/m do 8,55%.



BANKI

Sprzedaż nowych kredytów w marcu – dane NBP



PALIWA I CHEMIA

GRUPA AZOTY (Sprzedaj; 21.7 PLN)

Podsumowanie konferencji wynikowej

Podsumowanie konferencji wynikowej z 30 kwietnia

- Uzyskanie dobrych wyników w 2024r. będzie trudne. Stabilizacja wyników może nastąpić w ciągu 2 lat. Jest za wcześnie, by mówić, czy jest na koniec roku szansa na dodatni wynik finansowy. W 2024r. najważniejszym zadaniem jest restrukturyzacja.

- Kamieniem milowym jest poszukiwanie kapitału. Wszystkie opcje są rozważane, w tym emisja akcji. Jako jedna z opcji pozyskania finansowania brana jest też pod uwagę sprzedaż części aktywów nieoperacyjnych.

- Pod koniec 1Q25r. planowana jest publikacja strategii Spółki.

- Na pytanie o pozostałą kwotę do wydania na Polimery Police, Zarząd wskazał 123m EUR, które zostały do rozliczenia na ten moment.

GAMING

HUUUGE GAMES (Kupuj; PLN 38,2)

Przychody z gier w kwietniu ok. 11 mln USD wg Sensor Tower (ok. 14 mln USD w marcu)

- Huuuge Casino wygenerował 8 mln USD (vs. 8 mln USD w marcu), grę pobrano 430 tys. razy;
- Billionaire Casino wygenerował 4 mln USD (vs. 5 mln USD w marcu), grę pobrano 220 tys. razy;
- Traffic Puzzle wygenerował 180 tys. USD;
- Dane nie uwzględniają sprzedaży kanału DTC oraz mogą podlegać korekcie przez ST.

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1010.5	1393.9	1419.6	1292.8	140%
WIG20	1143.1	1239.3	1220.2	1100.3	107%
WIG40	166.1	166.1	166.1	166.1	100%
sWIG80	23.4	39.0	40.5	39.4	173%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKO	135.6	XTB	39.7	VOX	3.6
DNP	123.9	CCC	20.0	LBW	1.9
PEO	83.8	MIL	10.1	STP	1.2
PKN	79.6	TPE	8.4	SGN	0.9
KGH	70.5	ENA	5.5	CLN	0.8
PZU	67.9	ACP	3.2	TOR	0.7
CDR	64.1	ING	3.1	MUR	0.7
LPP	36.1	BHW	2.6	DAT	0.7
ALE	35.2	EAT	2.5	UNT	0.5
SPL	23.7	ATT	2.3	SVE	0.5

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
CDR	175%	XTB	205%	SGN	466%
DNP	108%	EAT	176%	PEN	362%
KRU	96%	GPP	157%	VOX	359%
CPS	88%	MIL	98%	BRS	328%
MBK	87%	ATT	89%	BIO	263%
PZU	83%	BHW	85%	MGT	210%
BDX	82%	TEN	76%	CLN	191%
PKO	82%	GPW	72%	STP	180%
ALR	76%	ATC	72%	LBW	154%
PEO	72%	RVU	69%	RFK	152%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best					
WIG20					
BDX	700.0	1.8%	PKO	60.1	-1.1%
PGE	6.2	1.5%	KRU	459.4	-0.9%
OPL	8.0	1.1%	PEO	167	-0.9%
CDR	119.6	0.9%	PCO	19.1	-0.9%
PZU	51.6	0.7%	DNP	386.7	-0.8%

Best					
mWIG40					
DOM	180.4	2.3%	XTB	60.3	-5.2%
TEN	87.9	1.9%	SNT	126.2	-2.3%
ENA	8.6	1.9%	PXM	3.4	-2.2%
SLV	70.6	1.4%	APR	26.5	-2.0%
GPP	62.5	1.1%	RVU	48.6	-1.8%

Best					
sWIG80					
CTX	83.0	3.8%	PCF	17.7	-4.1%
OTS	33.9	3.0%	CRI	176.0	-4.1%
SEL	34.6	3.0%	MUR	41.0	-4.0%
WWL	650.0	2.5%	DAT	65.8	-2.9%
CLN	15.5	2.4%	SVE	4.8	-2.2%

TEN SQUARE GAMES (Sprzedaj; PLN 91,1)

Przychody z gier w kwietniu ok. 4 mln USD wg Sensor Tower (ok. 5 mln USD w marcu)

- Fishing Clash wygenerował 3 mln USD (vs. 3 mln USD w marcu), grę pobrano 2,2 mln razy;
- Hunting Clash wygenerował 1,2 mln USD (vs. 1,4 mln USD w marcu), grę pobrano 2,1 mln razy;
- Dane nie uwzględniają sprzedaży kanału DTC oraz mogą podlegać korekcie przez ST.

CI GAMES

Umowa z Microsoft na udostępnienie gier w programie Game Pass

CI Games zawarł umowę z Microsoft, której przedmiotem jest udostępnienie w 2024 r. gier Lords of the Fallen oraz Sniper Ghost Warrior Contracts 2 w Game Pass'ie. Zgodnie z umową, prawa do gier pozostaną przy CI Games.

POZOSTAŁE INFORMACJE

ALTUS: KNF uchylił w całości postanowienie o nałożeniu na spółkę kar w łącznej kwocie 2,5mln PLN i nałożył karę w kwocie 1,7mln PLN

BIO PLANET: Szacunkowe przychody ze sprzedaży w kwietniu 2024 roku na poziomie 22mln PLN, +5% r/r

- W okresie I-IV 2024 roku przychody ze sprzedaży wyniosły 99,1mln PLN, +10% r/r.

FEERUM: Portfel zamówień grupy wynosi ok. 49mln PLN, potencjalny portfel klientów 2024/25 obejmuje 153,1mln PLN

GETIN HOLDING: Narodowy Bank Ukrainy żąda zbycia akcji w Idea Banku Ukraina przez Getin Holding i p. Leszka Czarneckiego

- NBU wyznaczył termin sześciu miesięcy na wykonanie zbycia akcji, licząc od dnia wydania decyzji;
- Decyzja jest wykonalna z chwilą jej wydania.

ZMIANY W ORGANACH**NOVATURAS**

Powołanie p. Vaidrius Verikas na stanowisko CFO.

ZMIANY W AKCJONARIACIE**JSW**

Zwiększenie zaangażowania przez Goldman Sachs Group z 4,77% do 5,12% kapitału i głosów.

PZU

Zmniejszenie zaangażowania przez BlackRock Inc. z 5,002% do 4,998% kapitału i głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE**VRG**

Wolumen: 500 tys. @ 2,70

% kapitału: 0,21

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

Company	Event
06 May 2024	
INGBSK	Interim dividend payment date (PLN 33.35 per share)
MARVIPOL	Interim dividend date (PLN 1.06 per share)
CFSA	Interim dividend date (PLN 0.46 per share)
07 May 2024	
NWAI	Interim dividend payment date (PLN 3.00 per share)
09 May 2024	
CFSA	Interim dividend payment date (PLN 0.46 per share)

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, WIZZ, 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					

JULY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-05					
8-12					
15-19					
22-26		OPL	SPL, JMT		MIL
29-31			OMV		

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	103.9	15%	13,565	6.1	7.4	8.5	1.2	1.2	1.1	20%	16%	13%	25
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	121	101.5	19%	15,002	10.8	6.5	7.0	1.1	1.0	0.9	10%	15%	13%	---
Handlowy	BHW	Buy	128	110.6	16%	14,451	7.5	9.1	10.4	1.4	1.4	1.4	19%	16%	14%	43
ING	ING	Buy	351	317	11%	41,242	9.4	9.5	9.6	2.5	2.3	2.2	26%	24%	23%	60
Komerční banka	KOMB	Hold	940	786	20%	149,379	9.0	9.8	9.3	1.2	1.2	1.1	13%	12%	12%	85
mBank	MBK	Sell	647	686	-6%	29,140	15.4	8.0	9.7	1.9	1.6	1.5	12%	20%	15%	71
Millennium	MIL	Sell	9.0	9.2	-2%	11,197	63.5	64.7	6.9	1.6	1.5	1.3	2%	2%	18%	68
OTP	OTP	Buy	22,735	18,085	26%	5,064	5.2	5.9	6.0	1.0	0.9	0.9	20%	16%	15%	81
Pekao	PEO	Hold	194	167.4	16%	43,937	7.1	7.9	8.9	1.4	1.4	1.3	20%	17%	15%	83
PKO BP	PKO	Buy	68.0	60	13%	75,075	11.3	7.9	9.1	1.5	1.4	1.4	14%	18%	16%	68
Santander	SPL	Buy	628	561	12%	57,369	14.4	8.8	9.8	1.8	1.7	1.7	13%	19%	17%	82
Kruk	KRU	Buy	570	459	24%	8,875	8.8	8.0	7.2	2.0	1.7	1.5	22%	21%	20%	75
PZU	PZU	Buy	58.3	51.6	13%	44,592	8.2	8.5	8.8	3.5	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	559	26%	1,351	6.4	5.7	8.3	4.7	3.9	5.4	0%	16%	18%	15
AB	ABE	Buy	105.0	88.6	19%	1,434	7.8	7.5	7.2	5.7	5.4	5.1	3%	4%	5%	49
AC	ACG	Hold	30.3	32.5	-7%	299	10.4	10.3	9.7	6.7	6.5	---	8%	8%	8%	---
Ailleron	ALL	Buy	25.0	16.8	49%	208	14.2	7.8	6.7	4.0	2.6	2.1	3%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	42.0	34.2	23%	36,146	25.9	18.4	14.2	13.5	10.6	8.4	0%	0%	0%	91
Ambra	AMB	Hold	30.2	27.9	8%	703	13.4	11.1	10.0	6.2	5.3	4.8	4%	4%	4%	---
Amica	AMC	Hold	71.7	70.8	1%	550	21.3	12.2	9.0	5.3	4.2	3.7	0%	3%	3%	---
Amrest	EAT	Buy	28.0	26.3	7%	5,763	14.3	13.8	10.9	6.0	5.3	5.0	0%	0%	0%	90
Answer.com	ANR	Buy	38.0	23.4	62%	444	28.3	15.6	10.1	11.2	8.9	7.2	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	40.0	34.0	18%	2,200	26.3	8.2	6.1	20.8	6.7	5.2	6%	7%	12%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	20.6	74%	1,430	5.0	5.5	6.5	2.8	2.6	2.7	5%	6%	5%	---
Artifex Mundi	ART.	Buy	40.0	28.8	39%	343	10.1	5.1	4.6	6.9	3.5	2.8	5%	7%	15%	---
Asseco BS	ABS	Hold	62.0	62.0	0%	2,072	18.1	15.5	14.7	11.9	10.2	9.6	4%	5%	5%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	96.0	80.3	20%	6,665	14.1	13.1	12.1	2.8	2.4	2.0	5%	5%	5%	75
Asseco SEE	ASE	Hold	56.0	50.0	12%	2,595	13.4	12.3	11.5	7.7	7.0	6.4	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	26.5	32%	3,461	12.9	11.0	9.3	9.8	8.6	7.5	2%	2%	3%	---
Azoty	ATT	Sell	21.7	22.1	-2%	2,192	---	4.8	2.6	14.7	5.9	4.8	0%	0%	0%	44
Benefit Systems	BFT	Buy	3,700	2,740	35%	8,106	15.5	12.2	10.7	7.7	5.9	5.1	4%	4%	6%	73
Bloober Team	BLO	Hold	24.0	24.6	-2%	474	33.6	10.0	6.6	16.4	5.5	3.7	0%	2%	8%	---
Budimex	BDX	Sell	630	700.0	-10%	17,871	24.6	21.2	18.3	14.7	12.3	10.6	5%	4%	5%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	180.8	83.0	118%	346	---	52.8	5.1	---	25.8	3.5	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	120.0	93.5	28%	6,439	37.0	15.2	8.5	7.8	6.3	5.2	0%	0%	0%	84
CD Projekt	CDR	Under Review	-	119.6	---	11,944	---	---	---	---	---	---	---	---	---	86
Celon Pharma	CLN	Buy	26.6	15.5	71%	792	---	---	---	---	22.7	12.7	---	---	---	---
CEZ	CEZ	Sell	719.6	851.0	-15%	457,829	14.8	15.6	9.5	5.0	5.3	5.7	6%	5%	4%	79
Creepy Jar	CRJ	Sell	522	587.0	-11%	411	20.1	16.9	27.9	14.8	9.7	13.2	2%	5%	6%	---
Creotech	CRI	Buy	302	176.0	72%	419	---	50.5	8.5	---	21.1	5.8	0%	0%	0%	---
Comarch	CMR	Hold	274	242.5	13%	1,972	16.7	13.8	12.3	6.2	5.2	4.6	2%	3%	4%	---
Comp	CMP	Buy	94.0	78.8	19%	430	9.9	8.2	7.9	4.8	4.5	4.3	10%	8%	8%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	128.0	110.5	16%	1,567	13.8	20.7	16.7	16.5	13.1	10.7	1%	3%	2%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Hold	10.6	10.0	6%	6,381	18.2	14.9	10.2	6.2	6.2	5.7	0%	0%	0%	74
Dadelo	DAD	Buy	23.0	18.2	26%	212	37.8	25.2	14.5	18.5	14.7	10.0	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Hold	6.0	6.6	-9%	2,994	10.4	9.4	8.8	9.8	8.9	7.9	7%	8%	8%	6
Dino Polska	DNP	Hold	385	387	0%	37,912	22.7	18.2	15.0	15.3	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%	4,654	8.3	7.5	6.5	7.0	6.0	4.9	9%	10%	11%	---
Echo Investment	ECH	Buy	6.00	4.71	27%	1,944	133.8	7.2	6.6	34.1	9.3	6.9	10%	11%	12%	---
Erbud	ERB	Buy	50.0	43.1	16%	514	40.5	12.8	8.9	4.7	3.9	3.3	4%	2%	5%	---
Enea	ENA	Under Review	-	8.6	---	4,572	---	---	---	---	---	---	---	---	---	30
Enter Air	ENT	Buy	85.0	65.6	30%	1,151	8.2	6.2	5.9	4.8	4.3	4.0	5%	3%	3%	---
Eurocash	EUR	Under Review	-	13.7	---	1,901	---	---	---	---	---	---	---	---	---	60
Fabryty Holding	FAB	Hold	39.0	37.0	5%	91	18.6	16.7	14.0	7.8	6.4	5.6	16%	5%	6%	---
Ferro	FRO	Buy	40.0	34.2	17%	726	10.1	8.6	8.3	6.3	5.9	5.7	5%	5%	6%	---
GPW	GPW	Buy	48.0	44.5	8%	1,868	12.5	12.5	12.1	8.8	8.4	8.1	6%	7%	7%	65
Grenevia	GEA	Under Review	-	2.41	---	1,385	---	---	---	---	---	---	---	---	---	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	73.0	62.5	17%	4,267	18.3	15.8	14.0	12.4	10.7	9.4	3%	3%	4%	---
GTC	GTC	Hold	6.00	5.3	13%	3,514	10.8	10.8	9.7	17.2	17.7	16.2	4%	4%	5%	61
Huuuge	HUG	Buy	38.2	24.80	54%	1,488	---	---	---	---	---	---	---	---	---	5
InPost	INPST	Buy	17.8	15.3	17%	33,022	24.8	17.8	14.6	11.3	8.8	7.2	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	740	537	38%	7,608	9.5	8.6	7.3	7.6	7.0	6.2	1%	2%	2%	---
JSW	JSW	Sell	26.1	30.8	-15%	3,610	---	---	79.8	0.0	1.5	1.1	0%	0%	0%	58
Kęty	KTY	Hold	868	840	3%	8,128	13.6	12.4	11.6	9.6	8.7	8.3	6%	7%	8%	20
KGHM	KGH	Hold	152.0	140.0	9%	27,990	15.5	15.6	16.0	6.8	6.9	7.0	0%	1%	2%	53
LPP	LPP	Buy	20,000	15,700	27%	29,126	13.4	12.5	11.4	7.4	6.8	6.1	5%	5%	6%	70
Mabion	MAB	Under Review	-	16.5	---	267	---	---	---	---	---	---	---	---	---	11
Mangata	MGT	Hold	97.0	88.0	10%	588	9.5	8.6	7.7	5.6	5.2	5.0	6%	7%	8%	---
Medinice	ICE	Buy	24.8	7.9	216%	51	---	4.0	---	---	2.3	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	49.3	36.5	35%	241	30.9	11.9	7.9	10.4	6.0	4.8	0%	0%	4%	---
Mirbud	MRB	Buy	11.0	9.9	11%	906	6.7	7.1	6.3	4.6	4.8	4.6	3%	4%	4%	---
MLP Group	MLG	Buy	100.0	80.0	25%	2,129	6.2	4.6	6.1	8.9	7.8	11.6	0%	2%	3%	---
Mo-Bruk	MBR	Buy	380.3	325.5	17%	1,143	15.6	10.1	9.0	10.5	7.0	6.4	---	---	---	---
Molecure	MOC	Buy	24.8	14.5	71%	244	3.4	3.2	---	2.4	1.7	---	0%	0%	0%	---
Murapol	MUR	Buy	50.0	41.0	22%	1,673	7.1	6.5	5.7	6.5	6.2	5.2	12%	12%	12%	---
Neuca	NEU	Hold	975	919	6%	4,105	20.6	17.8	16.3	10.3	9.5	9.0	2%	4%	5%	77
Newag	NWG	Buy	30.4	28.5	7%	1,283	8.4	6.1	5.3	6.7	4.9	4.4	0%	3%	3%	---
OMV	OMV	Hold	45.8	44.1	4%	14,446	8.1	7.4	8.4	2.2	2.1	2.2	13%	12%	9%	93
Onde	OND	Buy	16.5	14.0	18%	762	14.7	18.6	16.7	4.9	5.5	4.6	2%	3%	3%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	65.0	58.6	11%	817	18.5	15.2	13.7	8.9	8.0	7.2	2%	3%	3%	---
Orange	OPL	Buy	9.5	8.0	19%	10,433	10.7	11.3	9.7	4.1	4.3	3.9	6%	7%	8%	55
Orlen	PKN	Buy	85.0	66.1	29%	76,773	5.1	5.1	6.1	2.8	2.8	3.2	6%	7%	7%	61
PCF Group	PCF	Under Review	-	17.7	---	636	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	27.0	25.3	7%	628	8.4	9.1	7.1	5.4	5.7	4.8	2%	2%	2%	---
Pepco Group	PCO	Buy	24.0	19.1	25%	11,017	18.9	13.2	9.9	5.7	5.0	4.4	0%	0%	0%	53
PGE	PGE	Under Review	-	6.2	---	13,866	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Playway	PLW	Hold	311.0	297.0	5%	1,960	12.5	11.8	13.7	8.7	8.7	10.1	7%	8%	9%	---
Polenergia	PEP	Hold	74.2	66.8	11%	5,158	16.3	20.2	18.0	10.2	13.1	15.9	0%	0%	0%	---
Ryvu Therapeutics	RVU	Buy	81.7	48.6	68%	1,124	---	2.4	2.2	---	0.8	---	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	105.0	87.7	20%	1,276	9.8	9.4	8.5	6.6	6.0	5.2	5%	5%	6%	---
Rawlplug	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	162.4	39%	443	---	---	---	2.1	---	---	0%	23%	77%	---
Selena FM	SEL	Buy	46.4	34.6	34%	790	9.7	8.3	7.6	5.5	5.0	4.4	2%	3%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	79.0	70.6	12%	1,296	16.2	14.1	11.9	10.0	8.2	7.2	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	40.0	37.5	7%	1,055	31.2	22.9	18.1	18.3	14.4	11.5	1%	2%	3%	---
Stalprodukt	STP	Buy	273.0	216	27%	1,164	---	47.5	23.4	17.6	5.1	4.7	6%	7%	7%	34
Śnieżka	SKA	Hold	95.0	89.0	7%	1,123	13.4	12.2	12.9	7.6	6.9	7.1	4%	4%	5%	---
Synektyk	SNT	Buy	183.0	126.2	45%	1,076	15.3	11.7	9.6	8.9	6.8	5.3	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	---	5,126	---	---	---	---	---	---	---	---	---	36
Ten Square Games	TEN	Sell	91.7	87.9	4%	645	10.8	13.1	13.5	5.9	7.1	7.0	21%	9%	7%	---
Torpol	TOR	Hold	35.0	31.5	11%	724	20.4	9.3	7.0	7.9	4.1	2.3	7%	4%	8%	---
Toya	TOA	Buy	10.0	7.7	31%	575	7.1	6.7	6.4	4.6	4.4	4.1	5%	6%	7%	---
Unimot	UNT	Hold	140.0	133.6	5%	1,095	10.0	9.0	9.1	6.8	6.5	6.5	---	---	---	---
Voxel	VOX	Buy	119.0	92.80	28%	975	11.1	9.5	8.9	6.1	5.5	5.0	4%	5%	6%	---
VRG	VRG	Under Review	-	3.30	---	774	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Hold	9.0	7.8	16%	470	9.2	5.3	4.5	5.8	4.7	4.3	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	148.0	120.4	23%	3,528	17.2	13.6	12.2	8.2	7.2	6.4	2%	2%	2%	---
Witthen	WTN	Buy	32.0	30.2	6%	554	9.1	9.0	8.6	6.0	6.0	5.5	12%	5%	8%	---
Wizz Air	WIZZ	Buy	28.1	22.4	25%	2,315	8.4	4.4	4.8	6.1	4.6	4.7	0%	0%	0%	71
XTB	XTB	Buy	66.6	60.3	11%	7,085	8.4	8.2	7.5	5.2	4.8	4.1	8%	9%	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 Niszc
TMT, E-commerce

Łukasz Rudnik
Industrials, Metals&Mining

David Sharma
Construction, Real Estate

Piotr Rychlicki
Junior Analyst

Piotr Chodyra
Junior Analyst

Volodymyr Shkuropat
Junior Analyst

EQUITY SALES

Grzegorz Skowroński

SALES TRADING

Paweł Szczepański, Head of Sales

Michał Sopiński, Deputy Head of Sales

Paweł Czupryński

Hubert Kwiecień

DISCLAIMER

Trigon Dom Maklerski S.A. | Mogińska 65 | 31-545 Kraków | District Court for Kraków-Śródmieście in Kraków XI Economic Department of the National Court Register | NIP 676-10-44-221 | KRS 0000033118. Trigon Dom Maklerski S.A. operates under the supervision of the Polish Financial Supervision Authority. The present study is of a promotional nature and has been prepared by the analytical team of Trigon Dom Maklerski S.A. solely for information purposes and does not constitute a recommendation within the meaning of the "Regulation of the Minister of Finance of 19 October 2005 on information which constitutes recommendations concerning financial instruments or their issuers or drawers (Journal of Laws of 2005, No. 206, item 1715). The historical data presented refers to the past. Past performance is not a guarantee of future performance. Trigon Dom Maklerski S.A. shall not be held liable for investment decisions made on the basis of this study or for any damages incurred as a result of such investment decisions, nor does it guarantee the accuracy or completeness of the study, nor does it provide any assurance that the statements made in the study regarding the future will prove true. Investing in financial instruments involves a high risk of losing some or all of the funds invested. The publication, dissemination, copying or any other use in part or in whole of this study requires the prior written consent of Trigon Dom Maklerski S.A.