

# Daily

CEE | Equity Research

Research Department

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

## HIGHLIGHTS

### NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE DNIA

**INDEKS FTSE:** Budimex i Benefit wchodzą dzisiaj na zamknięciu do indeksu FTSE Developed Small Ca

### WYNIKI FINANSOWE

**HUUUGE GAMES:** Wyniki operacyjne za 4Q23 nieco powyżej konsensusu, silny FCF [pozytywne]

**MEX POLSKA:** Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 2023 rok

### FINANSE

**VOTUM:** Spółka pozyskała w lutym 1362 nowych klientów do segmentu bankowego

### ENERGETYKA I WYDOBYCIE

**ENERGETYKA:** MKiŚ o obniżce taryf

**ENEA/BOGDANKA:** Odpisy obniżą wynik netto o 2.34 mld PLN, a rezerwa w obrocie wzrosła o 125m PLN w 4Q23r. [lekko negatywne]

### KONSUMENT

**ALLEGRO.EU:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q23 [neutralne]

**LPP:** Grupa uruchomiła pierwszy sklep Mohito we Włoszech

**INTER CARS:** Ambicją spółki jest 15% wzrost przychodów ze sprzedaży w 2024 roku – wiceprezes

**JERONIMO MARTINS:** Nieczytelne zasady i brak informacji w promocjach Biedronki – UOKiK

**RYNEK E-COMMERCE:** KE wszczęła dochodzenie w sprawie platformy Alibaba dotyczące rozpowszechniania potencjalnie nielegalnych produktów

### TMT

**AGORA:** W okresie grudzień 23 – luty 24 udział w Radia Zet w rynku wzrósł o 0,8p.p. r/r do 14,4%

### GAMING

**HUUUGE GAMES:** Skup akcji własnych do 70 mln USD, buy-back yield 15% [pozytywne]

**TEN SQUARE GAMES:** Utworzenie dodatkowego odpisu aktualizującego wartość udziałów w Gamesture w wysokości 5,4 mln PLN

**FOREVER ENTERTAINMENT:** Zawarcie umowy licencyjnej z Creepy Jar S.A.

### PRZEMYSŁ

**BORYSZEW:** Spółka BAP podpisały nową umowę restrukturyzacyjną z kluczowym klientem grupy

**SELENA FM:** Podsumowanie wywiadu z p. Krzysztofem Domareckim

**PRZEMYSŁ KOLEJOWY:** Stadler Rail: Backlog na koniec 2023r wyniósł 24,4mld CHF (+11% r/r), order intake na poziomie 6,8mld CHF (book-to-bill 1,9x)

**PRZEMYSŁ HDT:** SAF Holland: Spółka prognozuje ok. 5% spadek przychodów w '24 (2mld EUR vs. 2,1mld EUR) oraz spadek marży EBIT do 9-9,5%

### BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

**DEVELIA:** Rozpoczęcie sprzedaży 213 mieszkań w warszawskiej inwestycji Bemosphere

**ERBUD/PEKABEX:** Erbud podpisał z podwykonawcą Pekabeksem Bet umowę na dostawę części dla hali produkcyjnej w Gdańsku

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

## NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE DNIA

## INDEKS FTSE

Budimex i Benefit wchodzą dzisiaj na zamknięciu do indeksu FTSE Developed Small Ca

## WYNIKI FINANSOWE

## HUUUGE GAMES (Under Review)

Wyniki operacyjne za 4Q23 nieco powyżej konsensusu, silny FCF [pozytywne]

USDm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	Cons.
Revenues	77,7	71,7	69,2	71,2	71,3	-8%	0%	70,8
Huuuge Casino	47,7	45,2	43,9	45,4	46,0	-4%	1%	
Billionaire Casino	25,2	22,8	22,2	23,5	23,3	-7%	-1%	
Traffic Puzzle	4,1	3,1	2,6	1,8	1,7	-58%	-8%	
Others	0,7	0,6	0,5	0,5	0,4	-51%	-21%	
EBITDA	1,2	27,0	26,2	24,3	24,5	1928%	1%	
adj. EBITDA	29,7	27,6	27,5	27,0	26,1	-12%	-3%	25,5
EBIT	-1,8	24,5	24,4	22,5	22,6	-	0%	21,6
Net profit	-0,9	22,4	21,7	18,7	19,4	-	4%	18,4
adj. Net profit	27,7	23,0	22,6	21,0	20,6	-25%	-2%	18,4
P/E12M trailing adj.	7,5	6,2	5,3	5,1	5,5			
EV/EBITDA adj. 12M trailing	3,3	2,7	2,2	3,3	3,1			
EBITDA margin	38,3%	38,5%	39,8%	38,0%	36,6%			
EBIT margin	-	34,2%	35,3%	31,7%	31,7%			
Net profit margin	35,6%	32,1%	32,7%	29,5%	28,9%			

Source: Company data, Trigon DM

## #Przychody

- Spółka już wcześniej komunikowała poziom przychodów w raporcie bieżącym, in line z zaraportowanym top line;
- Przychody core franchise płaskie q/q (+0,6%), niżej 5% r/r. Taki wynik to funkcja wzrostu ARPPU (1% q/q, 5% r/r) i spadku DPU (-2% q/q, -14% r/r);
- Erozja wyników na Traffic Puzzle kontynuuje (-8% q/q, -58% r/r);

## #Wyniki operacyjne

- EBITDA skorygowana (26,1 mln USD) nieco powyżej konsensusu (25,5 mln USD), EBITDA raportowana na poziomie 24,5 mln USD (korekty wynikają z kosztu ESOP w wysokości 1,2 mln USD);
- Koszty UA wynosiły 10,4 mln USD (-4% q/q, +3% r/r); wskaźnik UA/przychody 14,6% (-0,7pp q/q, +1,6pp r/r);
- Udział kanału DTC w przychodach wzrósł do 8,3% vs 6,5% w 3Q23;

## #CF

- Bardzo solidna generacja gotówki (OCF wyniósł 24,8 mln USD, FCF 24,2 mln USD), gotówka netto na koniec 2023 141 mln USD;
- Przy okazji publikacji wyników spółka poinformowała o kolejnym skupie akcji własnych do 70 mln USD;

## #Guidance na 2024

- Spółka spodziewa się przychodów zbliżonych do 2023 roku, w pierwszej połowie roku ich lekkiego spadku, w drugim ma nastąpić odbicie;
- Huuuge zamierza zwiększyć wydatki na marketing głównych gier;
- W efekcie skorygowana EBITDA może być niższe rok do roku, ale nadal na wysokim poziomie;
- W ramach Huuuge Pods spółka inwestuje w nowe projekty, oczekuje, że w tym roku kilka projektów może przejść fazę testów i przy wykazaniu potencjału komercyjnego, zamierza inwestować w ich UA.

## MEX POLSKA

## Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 2023 rok

- Przychody ze sprzedaży 95,4mln PLN, +16,6% r/r;
- Zysk na działalności operacyjnej 6,2mln PLN, -37% r/r;
- Zysk netto 4,3mln PLN, -40% r/r.

## MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	81,788	-0.3%	3.0%	40.1%
WIG20	2,412	-0.7%	2.8%	37.4%
mWIG40	6,190	0.6%	3.4%	36.9%
sWIG80	24,120	0.6%	4.1%	21.9%
PX (Prague)	1,487	1.1%	0.5%	9.7%
BUX (Budapest)	64,988	-1.3%	0.0%	55.4%
BET (Bucharest)	16,295	0.0%	3.8%	31.2%
BIST30 (Istanbul)	9,434	-2.0%	-2.1%	64.6%
DAX	17,942	0.0%	5.9%	17.8%
FTSE 100	7,743	0.3%	2.3%	1.4%
STOXX Europe 600	506	0.2%	4.4%	12.6%
S&P 500	5,152	-0.2%	3.0%	31.5%
NASDAQ 100	18,030	-0.8%	1.2%	47.8%
Nikkei 225	38,807	-0.3%	1.7%	42.5%
Shanghai Comp	3,038	-0.4%	6.0%	-6.9%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.3%	5.7	8.2	-80.2
PL 10Y bond yield	5.5%	4.4	6.4	-70.5
CZ 10Y bond yield	3.9%	2.5	2.0	-87.5
HU 10Y bond yield	6.4%	9.0	12.0	-223.0
RO 10Y bond yield	6.7%	3.1	5.1	-72.9
WIBOR 3M	5.9%	1.0	0.0	-106.0
EURIBOR 3M	3.9%	1.1	3.9	98.3

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.94	0.8%	-2.7%	-11.1%
EUR/PLN	4.29	0.2%	-1.1%	-9.6%
EUR/USD	1.09	-0.6%	1.5%	1.4%
GBP/PLN	5.03	-0.4%	1.2%	6.0%
CZK/PLN	0.17	-0.4%	0.5%	16.3%
HUF/PLN	0.011	-0.3%	3.0%	11.4%
RON/PLN	0.86	-0.2%	1.0%	10.8%
CNY/PLN	0.55	-0.7%	2.6%	16.3%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,166	-0.7%	8.8%	13.4%
Silver (USD/toz)	24.8	-0.7%	11.0%	14.4%
Copper (USD/t)	8,888	-0.4%	8.4%	0.6%
Zinc (USD/t)	2,548	-1.1%	10.2%	-12%
Molybdenum (USD/lb)	20.1	-0.4%	1.5%	-38.2%
Iron ore (USD/t)	108	-1.1%	-17.1%	-18.1%
HCC (USD/t)	288	0.0%	-9.7%	-1.5%
HRC EU (EUR/t)	710	-1.4%	-5.3%	-11.3%
Brent crude oil (USD/bbl)	85.4	1.6%	4.7%	10.3%
CO2 (EUR/t)	58.5	4.3%	3.2%	-39.9%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	26.5	7.7%	6.9%	-40.6%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	77	4.5%	6.0%	-46.5%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	425	-1.2%	-2.3%	-43.7%
Shanghai Freight Index	1,886	-4.7%	-15%	103%

## FINANSE

## VOTUM

## Spółka pozyskała w lutym 1362 nowych klientów do segmentu bankowego

- 852 nowych klientów to kredytobiorcy CHF, natomiast 510 nowych umów dotyczy sankcji kredytu darmowego.
- Liczba wyroków I instancji stwierdzających nieważność umowy kredytowej wyniosła 780.
- Liczba wyroków sądów II instancji, stwierdzających nieważność umowy kredytowej wyniosła 297.

## ENERGETYKA I WYDOBYCIE

## ENERGETYKA

## MKiŚ o obniżce taryf

Jeżeli jest przestrzeń na rynku do obniżki taryf, powinniśmy z tego skorzystać, a nie pompować nadmiarowe zyski spółek energetycznych. „Jest duża przestrzeń do obniżek taryf za energię elektryczną”. – P. Hennig-Kloska, MKiŚ.

## Enea (Kupuj; 14.65 PLN)/BOGDANKA

## Odpisy obniżą wynik netto o 2.34 mld PLN, a rezerwa w obrocie wzrośnie o 125m PLN w 4Q23r. [lekkie negatywne]

- Odpisy w Enei wytwarzanie wyniosły 1.57 mld (w Polańcu 0.742 mld), a w ciepłe 89 mln PLN. Wartość posiadanego pakietu w Bogdance została oszacowana na 1.4 mld PLN (odpis na 0.483 mld PLN). Implikuje to wycenę LWB ok. 63 PLN/akcję (obecna cena 33 PLN). We wrześniu ub. roku Zarząd Enei oszacował wycenę LWB co najmniej na 72 PLN/akcję. Wcześniej Skarb Państwa oferował za nabycie udziałów 988m PLN (45 PLN/akcję).
- Wpływ odpisów będzie dotyczył wyniku netto, bez wpływu na EBITDE. Zdarzenia mają charakter niegotówkowy.
- Zwiększona zostanie również rezerwa z tyt. umów rodzących obciążenia w obrocie o 154m PLN (wpływ EBITDA; 125m wpływ na wynik netto) w 4Q23r., w związku z oczekiwanymi stratami dot. prosumentów.

## KONSUMENT

## ALLEGRO.EU (Kupuj; 42 PLN)

## Podsumowanie konferencji wynikowej

## #Rynek, produkty, logistyka

- Udział Temu szacowany na niskie kilka procent, trudno powiedzieć jak ten udział się zmieni
- Oczekiwana stopniowa poprawa nastrojów konsumenckich w Polsce, widoczna już w 1Q24
- Liczba sprzedanych produktów wzrosła o 14% r/r wobec tylko o 8,5% r/r wyższego GMV
- Liczba automatów One Box wzrosła do 3,5 tysiąca, użycie 3x większe niż w 4Q23
- Spółka planuje zwiększać liczbę automatów, ale nie stawia celu ilościowego, każda nowa maszyna ma mieć dobrą rentowność

## #Allegro Pay

- Wartość pożyczek Allegro Pay wyższa o 43% r/r do 2,6mld PLN w 4Q23, finansowały 14% GMV
- Część przychodu (sprzedaż pożyczek do banku) zgodnie z MSSF ma być prezentowana nie jako normalne przychody, ale jako pozostałe przychody operacyjne
- W 4Q jest sezonowo najwyższy wpływ na wynik z tego tytułu (65mln PLN za cały rok, 26mln PLN za 4Q23)

## #Koszty dostaw

- Koszty dostaw wzrosły o 19% r/r, wolniej niż ~30% r/r w 2Q23 i 3Q23
- Koszt dostawy na paczkę wyższy o 7,5% mimo indeksacji o 12,8% w umowie z InPostem, dzięki wyższym dopłatom od merchantów i 8pp mniejszemu udziałowi kuriera w dostawach

## #Outlook średnioterminowy

- Niski dwucyfrowy wzrost GMV w Polsce średniorocznie
- Adj. EBITDA do GMV w Polsce ma w średnim okresie wzrosnąć do 5,3%-5,7% wobec 5,4% w 2023 roku
- U uruchomienie platform marketplace na pozostałych rynkach CE-5, każda ma być dochodowa w ciągu 3-5 lat
- Legacy Mall ma być cash positive w ciągu dwóch lat
- W tym roku możliwe uruchomienie platformy na Węgrzech

## #Alokacja kapitału

- Do 20% EBITDA z Polski ma być alokowane na rozwój międzynarodowy (OPEX & CAPEX)
- Do 20% CAPEX w Polsce, głównie w obszarze obniżenia kosztów dostaw
- Pozostałe 60% na odsetki, podatek i redukcję długu w stronę docelowego poziomu 1x EBITDA
- W ramach dochodzenia do celu zadłużenia 1x EBITDA ruszą rozmowy o przeznaczeniu celu gotówki

## VOLUME

## AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1662.7	1259.4	1206.0	1214.2	73%
WIG20	1447.2	1039.5	1002.4	1028.5	69%
WIG40	143.6	143.6	143.6	143.6	100%
sWIG80	44.0	39.7	39.4	35.7	90%

## TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
ALE	194.3	BDX	34.0	BNP	21.5
KGH	179.1	ENA	15.5	TOR	12.0
LPP	146.0	MIL	11.2	SNT	11.2
PKO	144.6	CCC	11.2	LBW	6.5
PKN	141.9	XTB	10.6	MRB	5.4
PEO	110.0	TPE	9.8	RBW	3.8
PZU	98.1	WPL	6.5	DAT	1.8
DNP	82.6	BFT	5.8	VRC	1.4
SPL	65.9	EUR	5.2	MSZ	1.1
CDR	54.2	TXT	5.0	VOX	0.9

## VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
ALE	317%	WPL	567%	BNP	3998%
KGH	242%	SLV	497%	TOR	1133%
JSW	163%	ENA	350%	RWL	386%
KTY	155%	PXM	197%	BRS	355%
PZU	154%	DOM	165%	MRB	328%
LPP	143%	BMC	161%	DAT	311%
SPL	141%	ASB	144%	PEP	261%
PGE	137%	GPP	138%	PCE	260%
ALR	134%	EUR	127%	SNT	228%
ACP	133%	MIL	111%	PCF	197%

## STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best	WIG20			Worst	
PKN	64	2.1%	PCO	18.4	-3.6%
CDR	117.9	1.2%	SPL	536.5	-1.7%
ALE	30.7	1.1%	JSW	39.8	-1.7%
PGE	7.3	1.1%	LPP	#####	-1.1%
ACP	76.1	0.8%	ALR	95.0	-1.1%

Best	mWIG40			Worst	
PXM	4.5	4.7%	BMC	11.9	-4.1%
COG	8.4	2.8%	EAT	25.4	-2.7%
ENA	10.0	2.8%	EUR	15.1	-2.5%
ATT	23.0	2.2%	CAR	544.0	-2.0%
XTB	54.1	2.2%	CMR	257.0	-1.9%

Best	sWIG80			Worst	
TOR	37.8	9.4%	PEP	65.0	-5.1%
SNT	154.0	7.7%	BOS	16.7	-4.0%
SNK	23.3	5.0%	XTP	125.0	-3.8%
DAT	40.3	4.5%	MCI	24.3	-2.8%
RBW	79.8	4.5%	ARH	27.6	-2.5%

**#Outlook 1Q24**

- 9-10% wzrost GMV w Polsce uwzględnia negatywny efekt z tytułu kalendarza Świąt Wielkanocnych w 1Q24 (31 marca 2024 vs 11 kwietnia 2023)
- W 1Q stabilny take rate, natomiast od 29 lutego nieco wyższe stawki współfinansowania sprzedawców w Smart!. w 1Q efekt jednego miesiąca.

**LPP (Kupuj; PLN 22,000)****Grupa uruchomiła pierwszy sklep Mohito we Włoszech**

- Sklep stacjonarny został otwarty półtora roku po debiucie brandu w tamtejszym kanale online;
- Sklep został otwarty w Marcon k. Wenecji.

**INTER CARS (Kupuj; PLN 770)****Ambicją spółki jest 15% wzrost przychodów ze sprzedaży w 2024 roku – wiceprezes**

Zarząd spodziewa się spowolnienia dynamiki wzrostu kosztów w 2024 roku.

**JERONIMO MARTINS****Nieczytelne zasady i brak informacji w promocjach Biedronki – UOKiK**

- Celem postępowania jest wyjaśnienie, czy sklepy eksponowały ceny produktów objętych promocjami z ostatnich 30 dni, zgodnie z przepisami unijnej dyrektywy Omnibus, a także ceny produktów sprzedawanych w tzw. "wielopakach";
- Postępowaniem objęte zostały również inne sieci handlowe jak: Lidl, Kaufland, Żabka, Dino, Netto, Carrefour, Auchan.

**RYNEK E-COMMERCE****KE wszczęła dochodzenie w sprawie platformy Alibaba dotyczące rozpowszechniania potencjalnie nielegalnych produktów**

- Sprawa dotyczy rozpowszechniania przez platformę takich produktów, jak podrabiane leki i nieskuteczne suplementy diety;
- Decyzja wynika z uprawnień przyznanych KE na mocy ustawy o usługach cyfrowych (DSA), która nakłada na firmy obowiązek podjęcia działań w celu zwalczania nielegalnych i szkodliwych treści i działań na swoich platformach.

**TMT****AGORA****W okresie grudzień 23 – luty 24 udział w Radia Zet w rynku wzrósł o 0,8p.p. r/r do 14,4%**

- Jednocześnie RMF FM odnotowało spadek o 1,9p.p. do 28,3%
- Udział TOK FM spadł o 0,1p.p. r/r do 3,0%, Antyradia o 0,2% r/r do 2,2%, a Radia Złote Przeboje o 0,6% p.p. do 2,5%
- [LINK](#) do zestawienia

**GAMING****HUUUGE GAMES (Under Review)****Skup akcji własnych do 70 mln USD, buy-back yield 15% [pozytywne]**

- Spółka rozpoczyna skup akcji własnych w drodze zaproszenia do składania ofert sprzedaży po cenie 9,8042 USD (38,5 zł) za sztukę.
- Przyjmowanie ofert będzie trwało od 19 marca do 18 kwietnia;
- Przedmiotem zaproszenia jest nie więcej niż 7.139.797 akcji, stanowiących do 10,64% kapitału zakładowego spółki i 11,32% głosów na WZA.

**TEN SQUARE GAMES (Under Review)****Utworzenie dodatkowego odpisu aktualizującego wartość udziałów w Gamesture w wysokości 5,4 mln PLN**

- TSG posiada 36,9% udziałów w Gamesture;
- Wcześniej spółka informowała już o negatywnym wpływie w wysokości 3,3mln PLN na wynik 4Q23 z tytułu udziałów w spółkach stowarzyszonych;
- Odpis na 5,4 mln PLN jest dodatkowym odpisem aktualizującym wartość udziałów w Gamesture i ma charakter niegotówkowy.

**FOREVER ENTERTAINMENT****Zawarcie umowy licencyjnej z Creepy Jar S.A.**

Celem umowy jest wykonanie portu i wydanie gry "Green Hell" na kolejnej generacji konsoli Nintendo.

**PRZEMYSŁ****BORYSZEW (Kupuj; PLN 770)****Spółki z Grupy BAP podpisały nową umowę restrukturyzacyjną z kluczowym klientem grupy**

Podpisanie umowy będzie miało istotnie pozytywny wpływ na wyniki grupy i umożliwi osiągnięcie przez spółki BAP dodatniego wyniku EBITDA.

**SELENA FM (Sprzedaj; PLN 46.2)****Podsumowanie wywiadu z p. Krzysztofem Domareckim**

- Grupa chce w najbliższych latach wzmacniać pozycję w segmentach, które służą obniżaniu śladu węglowego i kosztów budowy, a jednym z tych obszarów jest termomodernizacja, która zapewni spółce pracę na co najmniej 20 lat
- Efekt impulsu w postaci programu BP2% czy kredyt 0%, będzie przez Grupę odczuwalny dopiero w 2025 roku, w innych krajach europejskich taki impuls jednak nie występuje
- Obecnie Spółka ma nadwyżkę mocy produkcyjnych, więc nie ma obaw o sprostanie podwyższonemu popytowi w 2025r
- Spółka liczy na zwiększone inwestycje infrastrukturalne oraz dopłaty do termomodernizacji budynków po uruchomieniu środków z KPO
- Autorską technologię pianoklejów redukują przerwy technologiczne oraz dynamizują cały proces budowlany, w zakresie dociepień pozwala na skrócenie czasu na budowie o ok. 85%
- Na bieżąco Spółka ma w portfelu kilkanaście celów, które obserwuje i analizuje, z niektórymi prowadzi rozmowy
- Z fabryki w Turcji zaopatrywany jest rynek Bliskiego Wschodu oraz północna i wschodnia Afryka, zakłady w Portugalii i Hiszpani obsługują z kolei dostawy na rynek Afryki i Ameryki Południowej
- Grupa nie ma problemów z pozyskaniem środków na rozwój

**PRZEMYSŁ KOLEJOWY****Stadler Rail: Backlog na koniec 2023r wyniósł 24,4mld CHF (+11% r/r), order intake na poziomie 6,8mld CHF (book-to-bill 1,9x)**

- Przychody ze sprzedaży w '23 wyniosły 3,6mld CHF, marża EBIT 5,1%
- Order intake w segmencie taboru szynowego wyniósł 5mld CHF, a backlog w tym segmencie osiągnął wartość 18,4mld CHF
- Obecny backlog implikuje ok. 3,5-3,7mld CHF przychodów w '24, 4-4,2mld CHF w '25 oraz 5-5,5mld CHF w '26
- W latach 2024-2026 Spółka zakłada book-to-bill na poziomie ok. ~1,5x
- [LINK](#) do prezentacji za 4Q23

**PRZEMYSŁ HDT****SAF Holland: Spółka prognozuje ok. 5% spadek przychodów w '24 (2mld EUR vs. 2,1mld EUR) oraz spadek marży EBIT do 9-9,5%**

- Spółka zakłada ok. 10% spadek rynku naczepek w EMEA oraz ok. 15% spadek rynku samochodów ciężarowych w 2024r
- Organiczny wzrost sprzedaży w 2023r wyniósł 11,4%, w 4Q23 sprzedaż organiczna wzrosła o 10% r/r
- Marża EBIT wyniosła w ub.r. 9,6% (+1,6pp r/r) oraz 9,5% w 4Q23 (+1,2pp r/r)
- Na rynku EMEA sprzedaż organiczna wzrosła o 1,4% r/r w '23 oraz o 8,5% r/r w 4Q23
- [LINK](#) do prezentacji za 4Q23

**BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY****DEVELIA (Kupuj; PLN 6.0)****Rozpoczęcie sprzedaży 213 mieszkań w warszawskiej inwestycji Bemosphere**

Rozpoczęcie budowy zaplanowane jest na koniec marca, a ukończenie powinno nastąpić w 4Q25.

**ERBUD (Kupuj; PLN 45.0) /PEKABEX (Kupuj; PLN 25.0)****Erbud podpisał z podwykonawcą Pekabeksem Bet umowę na dostawę części dla hali produkcyjnej w Gdańsku**

- Wartość kontraktu to 73,5mln PLN netto;
- Data zakończenia kontraktu planowana jest na listopad 2024 roku.

**POZOSTAŁE INFORMACJE****ATREM: Port Lotniczy Poznań-Ławica pozywa spółkę o zapłatę 13,3mln PLN tytułem kar umownych**

Spółka uznaje roszczenia zamawiającego za całkowicie bezzasadne.

**CREATIVEFORGE GAMES: Dokonanie odpisu aktualizującego wartość produkowanych gier spółki w kwocie 929,5tys. PLN****DRAGO ENTERTAINMENT: Spółka planuje w 2024 roku cztery płatne dodatki do gry "Gas Station Simulator"****INTERSPORT POLSKA: Spółka zdecydowała o podwyższeniu kapitału zakładowego w drodze emisji ok. 12,66 mln akcji serii J**

- Cena emisyjna akcji wynosi 1,0471 PLN;
- Emisja jest skierowana do wybranych przez zarząd inwestorów.

**INSIDER TRADING****BNP PARIBAS BANK POLSKA**

Insider sprzedał 164 akcji @ 98,00 PLN.

**MIRACULUM**

Prezes zarządu kupił 6 tys. akcji @ 1,20 PLN.

**POLIMEX-MOSTOSTAL**

Obligatariusz dokonał zamiany trzech obligacji serii A na 750 tys. akcji serii S.

**PROGRAM SKUPU AKCJI****ACTION**

Nabycie 7,2 tys. akcji @ 19,99 PLN.

**MONNARI TRADE**

Nabycie 2,8 tys. akcji @ 5,48 PLN.

**ZMIANY W ORGANACH****GTC**

Powołanie p. Leonz Meyer na stanowisko członka RN.

**JSW**

Rada Nadzorcza podjęła uchwałę w sprawie odwołania p. Edwarda Paździoro z pełnienia funkcji zastępcy prezesa zarządu ds. technicznych i operacyjnych.

**JSW**

Rada Nadzorcza podjęła uchwałę w sprawie powołania p. Adama Rozmusa na stanowisko zastępcy prezesa zarządu ds. technicznych i operacyjnych oraz p. Jolanty Gruszki na stanowisko zastępcy prezesa zarządu ds. handlu.

**STALPROFIL**

Rezygnacja p. Tomasza Ślęzaka z pełnienia funkcji członka RN.

**ZMIANY W AKCJONARIACIE****GTC**

Zwiększenie zaangażowania przez Aletheia z 4,99% do 5,001% kapitału i głosów.

**INTERBUD-LUBLIN**

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Tomasza Grodzkiego z 26,96% (23,25% kapitału) do 23,42% (19,33% kapitału) głosów.

**INTERBUD-LUBLIN**

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Sylwestra Bogackiego z 26,51% (22,51% kapitału) do 23% (18,72% kapitału) głosów.

**SHOPER**

Zwiększenie zaangażowania przez Santander TFI z 4,92% do 5,30% kapitału i głosów.

**TRANSAKCJE PAKIETOWE****BNP PARIBAS BANK POLSKA**

Wolumen: 8,86 mln @ 100,00

% kapitału: 6,00

**WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY****ING BANK ŚLĄSKI: Zwołanie ZWZA na dzień 11 kwietnia 2024 roku w sprawie wypłaty 33,35 PLN dywidendy na akcję**

- Na wypłatę dywidendy ma zostać przeznaczona kwota 4,3mld PLN (3,3mld PLN z zysku za 2023 rok oraz 1mld PLN z kapitału rezerwowego);
- Dzień dywidendy ustala się na 6 maja, a termin wypłaty na 5 kwietnia 2024 roku;
- DY=10,5%.

## 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)

## FINANCIAL RESULTS

MARCH	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01					BNP
04-08				PKO, CTP	
11-15	JMT		RVU	ALE	
18-22	MLP	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	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	PBX, PTG, WTN, CMP	EUR, RBW, NWG
22-26	GEA, VOT	JSW, OPL, VGO	KTY, GTC, CLN, ASE, UNT, ELT	ALR, CAR, MBR, ENT, SHO, ENE, NNG, ABS, CLC, SNX, RLP, XTP, WLT	JMT, ADV, BCX, SON
29-30	DAD, OPN, MDG (27.04), MRC	PEO, MBK, SPL, COG, BIO, MOC, PUR, SCP, OMV, KGL			
MAY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-03				VOX	
06-10	KOMB (05.05)	ING	KRU, BDX, AMB, ERB, OND	DNP, PKO, ASB, BHW, XTB, CTP, ICE, MGT	MIL, ACG, CSR, MOL, TOA
13-17	EUR	ATC, CEZ, MAB, 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	

## 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	95.0	-7%	12,400	8.4	9.9	9.9	1.2	1.1	1.1	14%	11%	11%	25
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	101.0	105.0	-4%	15,506	8.0	7.9	7.7	1.1	0.9	0.9	13%	12%	11%	---
Handlowy	BHW	Buy	119.0	106.6	12%	13,928	8.1	9.5	9.7	1.4	1.4	1.4	17%	15%	15%	43
ING	ING	Buy	287	318	-10%	41,372	12.3	11.5	10.0	2.4	2.1	1.9	19%	19%	19%	60
Komerční banka	KOMB	Buy	828	817	1%	155,270	10.5	10.7	9.9	1.2	1.2	1.1	11%	11%	11%	85
mBank	MBK	Hold	590	715	-17%	30,354	10.1	10.5	11.1	1.7	1.6	1.5	17%	15%	14%	71
Millennium	MIL	Hold	8.3	10.4	-20%	12,556	43.6	9.0	9.3	1.8	1.5	1.3	4%	17%	14%	68
Pekao	PEO	Hold	151.0	175.7	-14%	46,116	9.7	10.4	10.5	1.5	1.4	1.4	15%	14%	13%	83
PKO BP	PKO	Buy	55.0	56.3	-2%	70,375	10.1	9.1	9.1	1.5	1.4	1.3	14%	15%	15%	68
Santander	SPL	Buy	570	537	6%	54,825	12.5	9.9	9.9	1.7	1.6	1.6	14%	16%	16%	82
Kruk	KRU	Buy	570	435	31%	8,411	8.2	7.0	5.9	1.8	1.6	1.4	22%	23%	23%	75
PZU	PZU	Hold	49.0	48.1	2%	41,510	8.8	9.0	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		520	-	1,257	---	---	---	---	---	---	---	---	---	15
AB	ABE	Buy	88.0	79.8	10%	1,292	7.7	7.3	7.1	4.8	4.4	4.4	2%	3%	5%	49
AC	ACG	Hold	28.5	29.7	-4%	273	10.9	10.7	9.5	6.7	6.7	---	8%	12%	12%	---
Ailleron	ALL	Buy	26.0	15.3	70%	189	7.9	6.2	5.5	2.1	1.5	1.1	3%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	42.0	30.7	37%	32,426	25.6	17.8	13.2	12.6	9.9	7.6	0%	0%	0%	91
Ambra	AMB	Hold	30.2	27.5	10%	693	11.6	10.3	9.5	5.5	4.9	4.4	4%	4%	5%	---
Amica	AMC	Buy	88.0	75.5	17%	587	11.1	7.5	7.3	4.5	4.0	3.7	0%	4%	5%	---
Amrest	EAT	Buy	30.0	25.4	18%	5,577	16.4	13.7	10.7	5.6	4.8	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	27.6	27%	1,786	17.5	6.6	5.2	13.2	5.7	4.4	7%	9%	13%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	21.6	67%	1,493	5.3	5.7	6.8	2.9	2.7	2.8	5%	6%	5%	---
Artifex Mundi	ART.	Under Review		25.5	-	303	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
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	76.1	12%	6,316	13.9	12.9	12.0	2.7	2.3	2.0	4%	5%	5%	75
Asseco SEE	ASE	Buy	56.0	50.0	12%	2,595	12.9	11.9	11.2	7.1	6.5	6.0	4%	4%	4%	---
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	25.8	41%	3,370	11.9	9.9	8.3	9.4	8.0	6.9	2%	3%	3%	---
Azoty	ATT	Sell	19.8	23.0	-14%	2,278	---	4.7	2.7	17.4	5.7	4.6	0%	0%	0%	44
Benefit Systems	BFT	Buy	3,000	2,530	19%	7,484	15.1	12.2	10.6	7.1	5.7	4.9	4%	4%	6%	73
Budimex	BDX	Hold	600	690	-13%	17,616	26.5	21.9	22.8	15.1	12.2	12.0	3%	3%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	182.4	69.0	164%	288	---	32.2	---	---	16.6	---	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	69.0	72.9	-5%	5,020	51.2	15.8	11.3	7.7	6.6	5.7	0%	0%	0%	84
CD Projekt	CDR	Under Review		117.9	-	11,774	---	---	---	---	---	---	---	---	---	86
Celon Pharma	CLN	Buy	25.5	15.5	65%	791	---	---	---	77.7	21.8	12.2	2%	1%	0%	---
CEZ	CEZ	Sell	810	893	-9%	480,156	14.8	14.6	15.4	5.2	4.7	5.0	6%	5%	5%	79
Creotech	CRI	Buy	302	186	62%	443	---	53.3	8.9	---	22.3	6.2	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	79.4	11%	434	11.5	9.3	9.0	5.3	4.8	4.7	9%	8%	8%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	112.0	105.0	7%	1,489	23.4	19.3	16.6	13.5	10.9	9.3	1%	2%	2%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	15.0	10.7	41%	6,827	14.1	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	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	419	10%	41,040	21.4	17.0	14.0	14.4	11.3	9.0	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	185	167	11%	4,313	9.2	8.3	8.4	7.1	6.3	6.3	7%	8%	8%	---
Echo Investment	ECH	Buy	5.50	4.38	26%	1,808	11.7	5.4	5.5	11.1	6.1	4.5	11%	11%	11%	---
Erbud	ERB	Buy	45.0	47.5	-5%	567	38.3	10.6	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	10.0	47%	5,281	2.5	6.6	5.8	2.6	3.8	3.9	0%	0%	0%	30
Enter Air	ENT	Buy	65.3	74.4	-12%	1,305	9.0	8.1	7.2	4.7	4.3	3.9	4%	2%	2%	---
Eurocash	EUR	Under Review		15.1	-	2,103	---	---	---	---	---	---	---	---	---	60
Fabryty Holding	FAB	Hold	38.0	35.6	7%	88	17.3	15.1	---	8.2	6.7	---	17%	6%	0%	---
Ferro	FRO	Buy	40.0	33.2	20%	705	8.6	7.8	7.3	6.5	5.9	5.6	5%	6%	6%	---
Forte	FTE	---		23.1	---	553	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Buy	50.0	44.1	13%	1,853	11.1	11.0	10.7	7.6	7.2	6.8	6%	7%	7%	65
Grenevia	GEA	Buy	3.8	3.2	19%	1,833	8.2	7.0	8.3	3.9	2.6	2.1	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	70.00	65.80	6%	4,492	19.3	16.3	14.3	13.1	11.1	9.6	3%	3%	4%	---
GTC	GTC	Hold	5.0	5.5	-10%	3,673	10.1	10.3	8.8	16.8	16.5	14.5	4%	5%	6%	61
Huuge	HUG	Under Review		28.4	-	1,903	---	---	---	---	---	---	---	---	---	5
InPost	INPST	Buy	13.4	14.3	-6%	30,603	23.2	17.6	14.1	11.0	8.9	7.2	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	770.0	544.0	42%	7,707	8.6	7.6	6.9	6.9	6.3	5.8	1%	2%	3%	---
JSW	JSW	Buy	49.3	39.8	24%	4,673	2.8	6.6	6.4	---	0.3	0.1	32%	0%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	642.0	750.5	-14%	7,242	13.4	12.5	11.9	9.2	8.9	8.5	7%	7%	8%	20
KGHM	KGH	Sell	90	116	-22%	23,200	26.5	20.2	20.5	8.7	7.7	7.9	0%	1%	2%	53
LPP	LPP	Buy	22,000.0	17,830.0	23%	33,078	14.6	13.1	11.8	7.9	6.8	5.9	3%	3%	3%	70
Mabion	MAB	Under Review		17	---	267	---	---	---	---	---	---	---	---	---	11
Mangata	MGT	Sell	81.0	91.0	-11%	608	11.1	9.2	8.3	6.3	5.7	5.2	3%	4%	5%	---
Medinice	ICE	Buy	26.7	10.3	160%	66	---	4.7	---	---	2.8	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	45.4	38.5	18%	254	14.1	9.1	7.2	8.0	6.6	5.5	0%	3%	6%	---
Mirbud	MRB	Buy	9.5	10.1	-6%	927	8.1	7.6	7.9	4.9	4.7	5.2	2%	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	18.1	38%	305	3.5	3.8	---	2.5	2.0	---	0%	0%	0%	---
Neuca	NEU	Hold	930.0	888.0	5%	3,961	19.1	16.6	15.2	9.8	8.9	8.4	2%	5%	5%	77
Newag	NWG	Buy	26	21	24%	932	6.7	5.6	5.0	4.6	4.1	3.5	0%	7%	9%	---
OMV	OMV	Hold	42.0	41.7	1%	13,637	8.2	6.2	7.5	3.6	3.2	3.6	11%	10%	10%	93
Onde	OND	Hold	15.6	14.6	7%	796	26.5	22.2	20.2	9.6	8.0	6.8	0%	0%	0%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	59.0	54.6	8%	761	21.8	16.7	14.3	10.3	9.2	8.2	2%	2%	3%	---
Orange	OPL	Hold	8.9	8.1	10%	10,630	11.6	11.7	10.5	4.2	4.2	3.9	6%	6%	6%	55
Orlen	PKN	Buy	76.3	63.7	20%	73,964	5.0	5.4	5.9	2.8	2.9	3.2	7%	7%	7%	61
PCF Group	PCF	Under Review		23.6	-	848	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	25.0	21.3	17%	529	7.1	7.7	6.0	4.6	4.9	4.1	2%	3%	3%	---
Pepco Group	PCO	Hold	25.5	18.4	39%	10,593	14.5	12.1	9.5	5.2	4.7	4.2	0%	0%	0%	53
PGE	PGE	Buy	11.2	7.3	54%	16,379	4.7	4.1	3.7	3.1	3.4	3.0	0%	0%	0%	---
Playway	PLW	Under Review		272.5	-	1,799	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Polenergia	PEP	Buy	85.8	65.0	32%	5,019	15.2	15.5	15.5	7.2	7.0	7.4	0%	0%	0%	---
Ryu Therapeutics	RVU	Buy	81.8	58.1	41%	1,343	---	2.8	1.0	---	1.0	---	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	105.0	79.8	32%	1,161	9.0	8.5	7.7	6.0	5.5	4.7	6%	6%	7%	---
Rawlplug	RWL	Buy	18.3	15.1	21%	469	7.9	6.7	5.5	5.3	4.5	3.9	3%	4%	4%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.9	203.0	11%	553	---	---	---	2.8	0.1	---	0%	18%	62%	---
Selena FM	SEL	Buy	46.2	36.3	27%	829	10.1	9.0	9.1	4.6	4.1	3.9	1%	3%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	81.0	60.6	34%	1,112	30.7	20.5	27.0	12.4	9.0	12.8	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	295.0	210.0	40%	1,134	22.6	16.6	14.8	4.4	4.1	4.0	6%	7%	7%	34
Śnieżka	SKA	Buy	95	84	13%	1,062	12.8	11.5	11.9	7.4	6.7	6.8	4%	4%	6%	---
Synektik	SNT	Buy	180.6	154.0	17%	1,313	18.0	14.6	11.9	10.8	8.7	6.9	2%	2%	3%	---
Tauron	TPE	Buy	6.0	3.1	92%	5,454	6.4	2.7	2.6	5.3	3.5	3.4	0%	0%	0%	36
Ten Square Games	TEN	Under Review		93.5	-	686	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Torpol	TOR	Buy	30.0	37.8	-21%	867	15.0	11.2	9.9	4.8	3.2	3.1	0%	0%	0%	---
Toya	TOA	Buy	10.0	7.9	27%	591	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	135.0	-13%	1,107	9.7	11.2	9.7	6.6	6.9	6.0	3%	3%	3%	---
VRG	VRG	Under Review		3.30	-	774	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Hold	9.6	8.1	18%	490	6.3	5.3	4.4	5.1	4.6	4.0	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	136.0	112.0	21%	3,281	16.4	12.8	---	7.9	6.9	---	2%	2%	2%	---
Wittchen	WTN	Buy	35.0	28.5	23%	523	7.9	7.8	7.4	5.0	5.0	4.8	4%	5%	9%	---
Wizz Air	WIZZ	Buy	28.0	21.5	30%	2,222	7.6	4.2	4.6	5.5	4.3	4.2	0%	0%	0%	71
XTB	XTB	Buy	59.3	54.1	10%	6,355	8.8	7.9	7.2	5.3	4.5	3.8	9%	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](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 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. | ul. Mogińska 65 | 31-545 Kraków | Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie XI Wydział Gospodarczy KRS | NIP 676-10-44-221 | KRS 0000033118. 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 całości lub części niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.