

# Daily

CEE | Equity Research

Research Department

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

## HIGHLIGHTS

### WYNIKI FINANSOWE

**BOGDANKA:** Wyniki za 4Q23r. Zgodne z wynikami wstępnymi [neutralne]

**AGORA:** Wyniki za 4Q23, EBITDA +54% r/r, 3% poniżej naszych szacunków, mocny cash flow, rynek reklamy ma urosnąć o 5-7% w 2024 [neutralne]

### FINANSE

**PZU:** Aktualizacja prognozy wyników za 4Q23

**SANTANDER BANK POLSKA:** Bank otrzymał od KNF zgodę na wypłatę w 2024 roku dywidendy z zysków lat poprzednich tj. 1,06mld PLN z zysku za 2019 rok

**ING BANK ŚLĄSKI:** Bank skupił prawie 16 tys. akcji i zakończył odkup III transzy akcji własnych

**BANKI:** W 2023 roku do sądów wpłynęło 90,2 tys. spraw dotyczących kredytów CHF, wzrost o 36% r/r – Ministerstwo Sprawiedliwości

**BANKI:** Banki udzieliły w lutym 9,1mld PLN kredytów mieszkaniowych (+305% r/r) oraz 6,6mld PLN kredytów gotówkowych (+28% r/r) – BIK

### PALIWA I CHEMIA

**ORLEN:** Połączenie biznesów Poczty i Orlenu?

**GRUPA AZOTY:** Adam Leszkiewicz nowym CEO Spółki. Nowy skład zarządu [lekko pozytywne]

**ROLNICTWO/GRUPA AZOTY:** Wstępne porozumienie UE z Ukrainą ws. ograniczenia importu drobiu, kukurydzy i owsa

### ENERGETYKA I WYDOBYCIE

**ENERGETYKA:** Polska będzie potrzebowała przedłużenia wsparcia dla elektrowni węglowych – M. Bando

### TMT

**ASSECO POLAND:** Wyniki Formula Systems za 4Q23

### PRZEMYSŁ

**PRZEMYSŁ MEBLARSKI:** DFS Furniture: w okresie sty-lut'24 wolumeny sprzedaży na rynku są niższe o ok. 16% r/r

**PRZEMYSŁ MOTORYZACYJNY:** Deutz: book-to-bill w 4Q23 na poziomie 0,63 vs. 0,84 w 3Q23

### BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

**DOM DEVELOPMENT:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q23 [lekko pozytywne]

**DOM DEVELOPMENT:** Zarząd rekomenduje, by na dywidendę za 2023 rok trafiło jeszcze 168,2mln PLN, 6.5 PLN na akcję [neutralne]

**DEVELIA:** Wprowadzenie do sprzedaży 371 lokali w ramach I etapu osiedla Centralna Vita w Krakowie

**MLP GROUP:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q23 [pozytywne]

**MARVIPOL DEVELOPMENT:** Zawarcie przedwstępnej umowy zakupu gruntu za ok. 70mln PLN netto

#### TRIGON DM COVERAGE

#### [RECOMMENDATIONS](#)

#### CORPORATE CALENDAR

#### [DIVIDENDS](#)

#### [FINANCIAL RESULTS](#)

## WYNIKI FINANSE

## BOGDANKA

Wyniki za 4Q23r. Zgodne z wynikami wstępnymi [neutralne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23P	4Q23E
Revenues	422	941	884	864	1,250.5	197%	45%	1,250.5	1,177
<b>EBITDA</b>	<b>-66.4</b>	<b>291.6</b>	<b>241.2</b>	<b>140.6</b>	<b>671.8</b>	-	378%	<b>671.8</b>	<b>509.1</b>
EBIT	-173.7	155.8	119.1	34.0	530.9	-	1460%	530.9	399.0
<b>Net profit</b>	<b>-134.6</b>	<b>126.4</b>	<b>99.5</b>	<b>30.8</b>	<b>430.2</b>	-	1296%	<b>430.3</b>	<b>331.5</b>
OCF	-124.4	153.6	349.6	244.9	376.5				
Capex	-174.6	-155.1	-184.3	-192.6	-236.2				
Net debt	-446.7	-440.9	-604.8	-576.9	-697.5				
EBITDA margin	-16%	31%	27%	16%	54%			54%	43%
EBIT margin	-	17%	13%	4%	42%			42%	34%
Net profit margin	-	13%	11%	4%	34%			34%	28%
P/E LTM	6.4	7.1	17.2	9.2	1.6				
EV/EBITDA LTM	1.1	1.1	1.0	0.9	0.3				

Source: Company, Trigon DM

- EBITDA w 4Q23 wyniosła 672m PLN, a wynik netto 430m PLN, zgodnie z wcześniejszymi szacunkami Spółki.

- OCF w 4Q wyniósł 376m PLN, przy negatywnym efekcie na KON w kwocie 260m PLN. Capex wyniósł 236m PLN, co przełożyło się na wzrost gotówki netto o 121m q/q do 697m PLN (wcześniej szacowaliśmy 804m).

- Zgodnie z wcześniejszymi danymi, wydobycie wyniosło 2.5m ton, a sprzedaż 2.14m. Impl. cena sprzedaży wzrosła o 2% q/q do 26.8 PLN/GJ. Koszty zużycia materiałów i energii wyniosły 307m PLN (vs. 287m w 3Q), a świadczenia pracownicze 494m (223m w 3Q). Saldo na PDO: 9m PLN.

## AGORA

Wyniki za 4Q23, EBITDA +54% r/r, 3% poniżej naszych szacunków, mocny cash flow, rynek reklamy ma urosnąć o 5-7% w 2024 [neutralne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E	LTM
<b>Revenues</b>	<b>331</b>	<b>296</b>	<b>327</b>	<b>364</b>	<b>438</b>	<b>32%</b>	<b>21%</b>	<b>427</b>	<b>1,424</b>
Press	54	49	53	56	54	1%	-4%	54	212
Internet	54	37	38	35	44	-17%	27%	49	154
Outdoor	52	37	52	47	60	15%	29%	60	196
Radio	40	40	80	76	112	179%	48%	104	307
Movies and Books	140	135	105	152	172	23%	13%	167	564
Eliminations, other	-9	-2	-1	-2	-5	-	-	-7	-11
<b>adj. EBITDA</b>	<b>32</b>	<b>11</b>	<b>18</b>	<b>32</b>	<b>56</b>	<b>77%</b>	<b>74%</b>	<b>62</b>	<b>117</b>
<b>EBITDA IFRS16</b>	<b>55</b>	<b>36</b>	<b>45</b>	<b>59</b>	<b>85</b>	<b>54%</b>	<b>43%</b>	<b>88</b>	<b>225</b>
<b>EBIT</b>	<b>-30</b>	<b>-5</b>	<b>1</b>	<b>15</b>	<b>34</b>	<b>-</b>	<b>135%</b>	<b>38</b>	<b>45</b>
Press	-47	-6	-3	1	0	-	-	-3	-8
Internet	12	-3	-2	-4	-5	-	-	0	-15
Outdoor	10	0	11	4	4	-61%	-3%	10	18
Radio	7	1	15	7	26	293%	287%	24	49
Movies and Books	10	16	-6	18	22	133%	23%	22	50
Eliminations, other	-22	-13	-13	-11	-13	-	-	-15	-50
<b>Net profit</b>	<b>-32</b>	<b>33</b>	<b>7</b>	<b>-14</b>	<b>40</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>43</b>	<b>65</b>
Operating cash flow	62	51	39	56	101				
Investment cash flow	-11	0	-11	7	-16				
Capex	-19	-18	-14	-13	-16				
Lease payments	-21	-18	-28	-22	-23				
CFop.+Capex+Leasing	22	14	-3	21	63				
<b>Net debt ex IFRS16</b>	<b>102</b>	<b>77</b>	<b>111</b>	<b>86</b>	<b>37</b>				
P/E 12M trailing	-	-	-	-	8.0				
EV/EBITDA 12M trailing	12.9	9.5	10.4	8.4	6.3				
Revenues y/y	-	17%	25%	36%	32%				
EBITDA margin	10%	4%	6%	9%	13%				
EBIT margin	-	-	0%	4%	8%				
Net profit	-	11%	2%	-	9%				

Source: Company, Trigon DM, \*Trigon previous estimates

## MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	79,699	-0.3%	-1.4%	41.6%
WIG20	2,336	0.0%	-2.2%	39.2%
mWIG40	6,126	-1.0%	0.3%	38.7%
sWIG80	23,655	-0.9%	0.4%	21.6%
PX (Prague)	1,495	0.8%	1.0%	13.5%
BUX (Budapest)	65,934	0.7%	-0.1%	61.7%
BET (Bucharest)	16,369	0.6%	3.7%	33.9%
BIST30 (Istanbul)	9,563	-0.7%	-2.2%	70.0%
DAX	17,987	0.0%	5.2%	21.8%
FTSE 100	7,738	-0.1%	0.1%	5.5%
STOXX Europe 600	505	-0.2%	2.6%	15.8%
S&P 500	5,179	0.6%	3.5%	32.2%
NASDAQ 100	18,032	1.0%	2.0%	44.0%
Nikkei 225	40,004	2.7%	4.3%	48.5%
Shanghai Comp	3,063	1.0%	4.8%	-5.3%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.4%	10.8	4.4	-51.7
PL 10Y bond yield	5.5%	11.2	-2.1	-50.1
CZ 10Y bond yield	4.0%	4.5	21.2	-55.5
HU 10Y bond yield	6.6%	22.0	28.0	-204.0
RO 10Y bond yield	6.7%	3.6	19.9	-67.8
WIBOR 3M	5.9%	1.0	-2.0	-104.0
EURIBOR 3M	3.9%	0.0	-0.5	117.8

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.97	-0.1%	-1.1%	-10.5%
EUR/PLN	4.31	-0.2%	-0.3%	-9.1%
EUR/USD	1.09	-0.1%	0.8%	1.3%
GBP/PLN	5.05	0.2%	0.2%	6.7%
CZK/PLN	0.17	0.4%	-0.5%	14.9%
HUF/PLN	0.011	0.1%	1.8%	9.1%
RON/PLN	0.87	0.2%	0.3%	10.2%
CNY/PLN	0.55	0.0%	1.0%	15.5%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,162	-0.1%	7.5%	9.5%
Silver (USD/toz)	24.9	-0.5%	8.2%	10.5%
Copper (USD/t)	8,977	-1.2%	6.4%	4.6%
Zinc (USD/t)	2,506	-1.0%	4.3%	-13%
Molybdenum (USD/lb)	20.1	0.6%	0.4%	-37.0%
Iron ore (USD/t)	109	-0.5%	-13.2%	-14.8%
HCC (USD/t)	280	-1.4%	-9.4%	-2.8%
HRC EU (EUR/t)	705	-0.7%	-6.0%	-13.0%
Brent crude oil (USD/bbl)	87.4	0.5%	4.5%	19.7%
CO2 (EUR/t)	60.8	-1.0%	13.6%	-33.4%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	28.8	-0.9%	21.6%	-32.5%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	81	-0.5%	16.5%	-40.8%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	450	-1.0%	8.0%	-36.6%
Shanghai Freight Index	1,773	-6.0%	-18%	96%

- W 2023 roku rynek reklamy wzrósł o prawie 6,5% r/r;
- Dług netto bez leasingu MSSF spadł do 37mln PLN, lub 11mln PLN bez uwzględniania zobowiązań opcyjnych.

#### Guidance na rynek reklamy 2024

- Cały rynek wzrośnie o 5-7%;
- Wzrosty w poszczególnych segmentach wyniosą odpowiednio: TV 3-5%, Internet 5-8%, Radio 4-7%, Outdoor 4-7%; Kino 9-14%, spadek w prasie oczekiwany na poziomie 8-5%.

## FINANSE

### SANTANDER BANK POLSKA (Kupuj; PLN 570)

Bank otrzymał od KNF zgodę na wypłatę w 2024 roku dywidendy z zysków lat poprzednich tj. 1,06mld PLN z zysku za 2019 rok

Całkowita kwota możliwa do wypłaty akcjonariuszom przez bank w 2024 roku wynosi 4,56mld PLN (DY=8,5%).

### ING BANK ŚLĄSKI (Kupuj; PLN 287)

Bank skupił prawie 16 tys. akcji i zakończył odkup III transzy akcji własnych

Akcje zostały kupione łącznie za 5,19mln PLN, po średniej cenie 318,8 PLN za akcję.

### BANKI

W 2023 roku do sądów wpłynęło 90,2 tys. spraw dotyczących kredytów CHF, wzrost o 36% r/r – Ministerstwo Sprawiedliwości

Z danych wynika, że sądy (I instancji) wydały w 2023 roku 60,9 tys. wyroków w sprawach kredytów CHF, czyli o 69,6% więcej niż w 2022 roku.

### BANKI

Banki udzieliły w lutym 9,1mld PLN kredytów mieszkaniowych (+305% r/r) oraz 6,6mld PLN kredytów gotówkowych (+28% r/r) – BIK

- W ujęciu ilościowym wzrost wynosił +221% dla kredytów mieszkaniowych oraz +15% dla kredytów gotówkowych.

- Wartość kredytów mieszkaniowych udzielonych w ramach BK2% wynosiła 4,4mld PLN (48% wszystkich).

## PALIWA I CHEMIA

### ORLEN (Kupuj; 76.3 PLN)

Połączenie biznesów Poczty i Orlenu?

- Pełniący obowiązki CEO Poczty Polskiej, Sebastian Mikosz, na wtorkowej senackiej komisji infrastruktury, zaproponował zespolenie podobnych biznesów Poczty i Orlenu.

- "...w ostatnich trzech latach jednym z największych konkurentów Poczty był państwowy Orlen, który rozwinął błyskawicznie sieć paczkomatów, mając oczywiście nieograniczone zasoby i tak naprawdę uderzając mocniej, niż ten największy konkurent, w naszą zdolność dystrybucji, ale to już jest przeszłość. Na pewno będę proponował właścicielowi, żebyśmy jakoś te biznesy zespolili, bo nie (...) widzę żadnego uzasadnienia merytorycznego, żeby dwa państwowe podmioty, w tym jeden - nazwijmy to dotowany - konkurowały ze sobą na rosnącym rynku" - Mikosz.

### GRUPA AZOTY (Sprzedaj; 19.8 PLN)

Adam Leszkiewicz nowym CEO Spółki. Nowy skład zarządu [lekkie pozytywne]

- Adam Leszkiewicz został nowym CEO Grupy Azoty. Od 2012r. CEO Grupy Azoty ZAK. W 2009-2011 podsekretarz stanu w Ministerstwie Skarbu Państwa.

- Do zarządu powołani zostali także na stanowiska wiceprezesów: Andrzej Skolmowski (wiceprezes, CFO Grupy Azoty z 2009-2016r.), Krzysztof Kołodziejczyk (jako CRO, wcześniej CEO w Sices Polska), Andrzej Dawidowski (Członek Zarządu w Ciech Sól od 2021r.), Paweł Bielski (od 2016r. CEO Industrial Chemistry Research, wcześniej członek RN Grupy Azoty w 2019-2020).

- RN delegowała członka RN Huberta Komolę do wykonywania obowiązków wiceprezesa max. do 3msc.

- RN odwołała ze składu zarządu wiceprezesa Marka Wadowskiego.

### ROLNICTWO/GRUPA AZOTY (Sprzedaj; 19.8 PLN)

Wstępne porozumienie UE z Ukrainą ws. ograniczenia importu drobiu, kukurydzy i owsa

- Państwa UE i Parlament Europejski zgodziły się w środę na ograniczenie od czerwca ukraińskiego importu produktów rolnych zwolnionych z ceł – jaj, drobiu, cukru, ale także owsa, kukurydzy i miodu

- Wstępna umowa przedłuża na rok zwolnienie z ceł przyznane Ukrainie od 2022 r., ale z „mechanizmami ochronnymi” ukierunkowanymi na niektóre produkty wrażliwe.

## VOLUME

### AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	6015.5	1443.8	1264.6	1259.0	21%
WIG20	5098.6	1201.1	1051.5	1067.0	21%
WIG40	153.0	153.0	153.0	153.0	100%
sWIG80	73.5	42.1	40.3	36.3	55%

### TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
LPP	284.4	BFT	15.3	ACT	5.4
PKO	128.6	XTB	13.3	TOR	4.9
PEO	109.4	CCC	12.1	BMC	3.5
ALE	99.3	MIL	11.7	CBF	3.3
KGH	95.6	TPE	7.8	ELT	2.6
DNP	95.4	ACP	6.7	BNP	1.7
PKN	94.2	TXT	5.9	MRB	1.4
PZU	74.7	ENA	5.0	LBW	1.1
SPL	53.6	EUR	4.8	WLT	1.1
MBK	32.4	GPW	4.6	PLW	1.1

### VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
JSW	151%	GPW	219%	ACT	2302%
LPP	137%	SLV	181%	ELT	650%
MBK	117%	GPP	160%	BMC	632%
ALE	113%	CMR	151%	BCX	548%
PCO	110%	HUG	140%	DCR	527%
KGH	102%	EUR	128%	WLT	351%
OPL	97%	ATT	127%	CBF	236%
KTY	93%	BFT	108%	TOR	226%
DNP	93%	EAT	107%	CMP	141%
SPL	92%	MIL	107%	XTP	141%

## STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
<b>Best</b>		<b>WIG20</b>		<b>Worst</b>	
PGE	7.2	0.9%	CPS	10.2	-3.0%
DNP	412.0	0.6%	LPP	13,450.0	-2.5%
KRU	425.0	0.3%	OPL	8.1	-2.3%
PKN	63.4	0.3%	MBK	710.8	-2.0%
PCO	17.3	0.2%	KTY	736.0	-1.9%
<b>Best</b>		<b>mWIG40</b>		<b>Worst</b>	
BFT	2,660.0	6.4%	RBW	78.0	-3.2%
11B	520.0	3.6%	GPP	66.0	-2.9%
SLV	62.4	3.3%	CMR	234.0	-2.5%
ABE	82.0	2.8%	ING	309.5	-2.2%
TPE	3.1	2.4%	MIL	10.4	-1.8%
<b>Best</b>		<b>sWIG80</b>		<b>Worst</b>	
ACT	22.8	12.6%	BCX	83.8	-5.2%
ELT	21.6	11.9%	OTS	28.8	-4.6%
XTP	124.5	6.9%	CTX	61.6	-4.0%
ZEP	18.8	6.8%	SNX	10.9	-3.9%
AMB	28.8	4.3%	MLS	41.1	-3.5%

## ENERGETYKA I WYDOBYCIE

## ENERGETYKA

## Polska będzie potrzebowała przedłużenia wsparcia dla elektrowni węglowych – M. Bando

- "Nie mam wątpliwości, że elektrownie węglowe będą potrzebne w systemie, dopóki nie zostaną naturalnie zastąpione przez elektrownie atomowe" – Maciej Bando, pełnomocnik rządu ds. strategicznej infrastruktury energetycznej
- Bando zwrócił uwagę, że Polska powinna wykorzystać fakt, iż inne duże kraje UE usiłują uzyskać zgodę na subsydiowanie innych źródeł energii, jak np. Niemcy w przypadku elektrowni gazowych. „To jest moment, w którym jednocząc się, wszystkie zainteresowane strony mogą uzyskać przesunięcie tego terminu”.

## TMT

## ASSECO POLAND (Kupuj; PLN 85)

## Wyniki Formula Systems za 4Q23

- Przychody Formula Systems spadły w 4Q23 o 3% r/r do 640mln USD;
- EBIT był płaski r/r na poziomie 60mln USD;
- Zysk netto wzrósł o 2% r/r do 15,7mln USD;
- [LINK](#) do komunikatu Formuli.

## PRZEMYSŁ

## PRZEMYSŁ MEBLARSKI

## DFS Furniture: w okresie sty-lut'24 wolumeny sprzedaży na rynku są niższe o ok. 16% r/r

- W 1H23/24 (lip-gru) wolumen sprzedaży spadł o 10% r/r
- Spółka obniżyła prognozę przychodów w FY24 do 1000-1015mln GBP, wobec prognozowanych wcześniej 1060-1080mln GBP
- W 2H24 (sty-cze) Spółka zakłada ok. 8-10% spadek rynku
- Wolumeny sprzedaży w FY24 będą o ok. 20% niższe niż przed pandemią (FY19)
- [LINK](#) do prezentacji

## PRZEMYSŁ MOTORYZACYJNY

## Deutz: book-to-bill w 4Q23 na poziomie 0,63 vs. 0,84 w 3Q23

- Wolumen sprzedaży silników w 2023r wyniósł 186 tys. (+3,2% r/r), przychody na poziomie 2,06mld EUR (+9% r/r), nowe zamówienia wyniosły 1,75mld EUR (-12% r/r)
- Obecny poziom zamówień zaspokaja 3-4msc produkcji, w 1Q24 widoczne odbicie nowych zamówień
- Prognoza na 2024r zakłada wolumen sprzedaży na poziomie 160-180 tys. oraz przychody na poziomie 1,9-2,1mld EUR
- W 2024r Deutz zakłada spadki sprzedaży w segmencie maszyn rolniczych na każdym z rynków, oczekuje płaskiej sprzedaży w segmencie maszyn budowlanych oraz pojazdów do transportu materiału.
- [LINK](#) do prezentacji

## BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

## DOM DEVELOPMENT (Kupuj; PLN 185)

## Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q23 [lekko pozytywne]

## #Wyniki 2023

- Ceny mieszkań w ofercie Spółki w '23 wzrosły o ponad 20% r./r.
- Średnia cena sprzedanego mieszkania w '23 wyniosła 744 tys. PLN, +11% r./r.
- Grupa podwoiła ofertę we Wrocławiu w '23.
- Bank ziemi na koniec roku obejmował 19.8 tys. mieszkań, +15% r./r., z czego w Warszawie +16% r./r.
- Na koniec roku Spółka posiadała nawis 4627 nieprzekazanych lokali o łącznej wartości 3,3mld PLN, +10% r./r.

## #2024

- Zdaniem Prezesa, pomimo wygaszenia BK2% na początku roku, popyt pozostaje silny, wzrósł udział transakcji gotówkowych (ok. 70%), które to stanowią obecnie większość sprzedaży DOM.
- Zdaniem Spółki, dynamika wzrostu cen mieszkań w pierwszych miesiącach roku mocno wyhamowała.
- Przekazania w '24 będą skoncentrowane w 4Q24.
- Grupa dostrzega większą aktywność największych deweloperów, natomiast wzrost oferty nadal nie równoważy mocnego popytu.
- CFO dostrzega pewną przestrzeń do poprawy marży w '24.
- Grupa planuje wprowadzić większą liczbę mieszkań do oferty niż przed rokiem.
- Udział mieszkań wykończonych pod klucz w masie sprzedaży stanowiła w '23 ok. 20%, celem na '24 jest przekroczenie 30%.

## #Outlook

- Wskaźnik wyprzedzenia oferty na 4 największych rynkach oscyluje wokół 2 kwartałów, zdaniem Prezesa na „zdrowym rynku” powinien wynosić on ok. 4 kwartałów.
- Koszty budowy utrzymują się na stabilnym poziomie.

- Prezes wskazuje, że nowy program wspierający popyt „raczej” wejdzie w życie – może to się wydarzyć na jesieni br.
- Jednocześnie zdaniem Spółki branża obecnie „nie potrzebuje” takich rozwiązań, a rynek pozostaje „zdrowy”.
- W kontekście potencjalnego wzrostu kosztów budowy w kolejnych kwartałach, Grupa obecnie hedguje większość cen materiałów wykorzystywanych na budowach.

### DOM DEVELOPMENT (Kupuj; PLN 185)

**Zarząd rekomenduje, by na dywidendę za 2023 rok trafiło jeszcze 168,2mln PLN, 6.5 PLN na akcję [neutralne]**

- Łącznie na wypłatę dywidendy za 2023 rok trafić ma 309,6mln PLN, tj. 12 PLN na akcję;
- Dzień dywidendy zarząd proponuje ustalić na 26 czerwca, a dzień wypłaty dywidendy na 4 lipca 2024 roku;

### DEVELIA (Kupuj; PLN 6.0)

**Wprowadzenie do sprzedaży 371 lokali w ramach I etapu osiedla Centralna Vita w Krakowie**

Rozpoczęcie budowy planowane jest w 1Q, a ukończenie na koniec 2025 roku.

### MLP GROUP (Kupuj; PLN 110)

**Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q23 [pozytywne]**

#### #Wyniki 2023

- W całym '23 MLP podpisało umowy na 276 tys. m<sup>2</sup>, 17% więcej r./r.
- Development yield na koniec roku wyniósł ok. 11%, stabilnie względem 3Q.
- 82% powierzchni w budowie objęte jest umowami pre-let.
- 65% umów czynszowych wygasa po '28, WAULT przekracza 7 lat.
- W '23 Grupa kupiła grunty o łącznej powierzchni prawie 40ha.

#### #2024

- W '24 ~50% nowo podpisanych umów będzie pochodzić z rynków Niemieckiego i Austriackiego.
- W celu efektywnego zarządzania portfelem klientów, Grupa zachowuje sobie ok. 4-5% niewynajętej powierzchni pozwalającej na podpisanie umowy ad-hoc.
- Zarząd oczekuje spadku stóp kapitalizacji w '24, „najgorsze już minęło” pod kątem wyceny.
- Grupa zamyka obecnie 2 umowy kredytowe dotyczące projektów zagranicznych o łącznej wartości ok. 80mln EUR.
- W '24 MLP planuje podpisanie umów czynszowych generujących 21mln EUR przychodów.
- W tegorocznych przychodach widoczne będą już wyniki parków w Wiedniu, Idstein oraz w Berlinie.
- Zarząd spodziewa się rekordowego roku.
- Na obecnie prowadzonych przetargach ceny GW są niższe o 6-7% r./r..
- Z 309 tys. m<sup>2</sup> znajdujących się obecnie w budowie i przygotowaniu, w 1H24 wystartuje budowa ok. połowy powierzchni.
- Tegoroczny CAPEX może wynieść ok. 190mln EUR.
- Grupa planuje oddać w tym roku ok. 300 tys. m<sup>2</sup>.
- Zarząd spodziewa się poprawy dynamiki LFL względem '23.
- MLP planuje w tym roku przeprowadzić emisję euroobligacji.

#### #Rynek

- Zarząd spodziewa się, że inwestorzy azjatyccy będą stanowić większą nowych najemców na rynku europejskim.
- Zdaniem Prezesa konkurencja w regionie „mocno się wykrusza”, pomaga to jeszcze agresywniej podnosić stawki czynszowe na nowych umowach.

### MARVIPOL DEVELOPMENT

**Zawarcie przedwstępnej umowy zakupu gruntu za ok. 70mln PLN netto**

- Działka o powierzchni ok. 3 ha położona jest w warszawskiej dzielnicy Ursus;
- Na działce spółka planuje zrealizować inwestycję mieszkaniową;
- Zawarcie umowy przyrzeczonej nastąpi do 30 sierpnia 2024 roku, po spełnieniu warunków zastrzeżonych w umowie.

## POZOSTAŁE INFORMACJE

### GAMEDUST: Spółka dokona odpisu aktualizującego w kwocie blisko 24mln PLN

- Odpis dotyczy gry pod roboczym tytułem Edifice w kwocie blisko 219tys. PLN oraz wartości firmy w kwocie ponad 23,6mln PLN;
- Odpis będzie miał ujemny wpływ na wynik netto spółki za 2023 rok.

### GAMES OPERATORS: Zawarcie umowy z Grapes Pickers Sp. z o.o. w sprawie wykonania gry o tytule "Survival Machine" na platformę PC

### GAMING FACTORY: Podpisanie umowy z firmą 4Divinity Pte. Ltd. na wydanie gry "Japanese Master" w wersji PC

- Zgodnie z umową spółce będzie przysługiwało wynagrodzenie w kwocie 1,3mln USD, płatne w czterech ratach do momentu wydania gry;
- Dodatkowo 4Divinity Pte. Ltd. zainwestuje 654tys. USD w marketing produkcji;
- Planowana data wydania gry to 4Q24.

### IZOBLOK: Zawarcie z Hanwha Advanced Materials Corporation umowy na zakup mini pelletu do produkcji granulatu

- Umowa została zawarta na okres czterech lat;
- Szacunkowa wartość umowy wynosi 81,6mln PLN.

**KGL: Na przełomie lat 2024-2026 wydatki inwestycyjne związane z infrastrukturą produkcyjną wyniosą ok.40-50mln PLN**

Spółka złożyła zamówienie na zakup infrastruktury produkcyjnej, a jej uruchomienie planowane jest etapowo, począwszy od II półrocza 2024 roku.

**LENTEX: Spółka zaprasza do sprzedaży do 1,4 mln akcji własnych po 12,50 PLN za papier**

Przyjmowanie ofert sprzedaży rozpocznie się 29 marca, a zakończy 5 kwietnia 2024 roku.

## INSIDER TRADING

**COMARCH**

Wiceprezes zarządu kupił 1,3 tys. akcji @ 227-257 PLN.

## PROGRAM SKUPU AKCJI

**MONNARI TRADE**

Nabycie 3,4 tys. akcji @ 5,42 PLN.

## ZMIANY W ORGANACH

**GTC**

Rezygnacja p. Barbary Sikora z pełnienia funkcji członka zarządu.

**MANYDEV STUDIO**

Zgłoszenie przez akcjonariusza p. Bartosza Graś kandydatury p. Sebastiana Bryła na stanowisko członka RN.

## ZMIANY W AKCJONARIACIE

**GENOMTEC**

Zwiększenie zaangażowania przez Leonarto VC Pankiewicz Spółka jawna powyżej 5% do 13,47% kapitału i głosów.

**RESBUD**

Zwiększenie zaangażowania przez DKW Polska OÜ z 18,38% do 27,14% kapitału i głosów.

**RESBUD**

Zwiększenie zaangażowania przez p. Sergiusza Pietrosz z 6,14% do 25,38% kapitału i głosów.

**VARSAV GAME STUDIOS**

Zwiększenie zaangażowania przez BiolabInvest z 0,80% do 6,20% kapitału i głosów.

**VARSAV GAME STUDIOS**

Zmniejszenie zaangażowania przez Varsav S.A. z 42,39% do 37,46% kapitału i głosów.

**XTPL**

Zwiększenie zaangażowania przez Leonarto VC Pankiewicz Spółka jawna powyżej 5% do 10,96% kapitału i głosów.

## TRANSAKCJE PAKIETOWE

**BLOOBER TEAM**

Wolumen: 250 tys. @ 25,55

% kapitału: 1,29

## WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

**MIRBUD: Uchwała NWZA w sprawie powołania p. Jerzego Łuczaka na stanowisko członka RN**

**WAWEL: Zwołanie ZWZA na dzień 20 kwietnia 2024 roku w sprawie wypłaty 35 PLN dywidendy na akcję**

- Dzień dywidendy ustala się na 20 czerwca, a termin wypłaty na 3 lipca 2024 roku;
- Na wypłatę dywidendy ma zostać przeznaczona kwota 45,2mln PLN, a na kapitał zapasowy 26,9mln PLN;
- DY=5,4%.

## CORPORATE CALENDAR

## DIVIDENDS

Company	Event
<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	94.4	-7%	12,319	8.3	9.8	9.8	1.2	1.1	1.1	14%	11%	11%	25
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	101.0	104.5	-3%	15,432	7.9	7.8	7.7	1.0	0.9	0.9	13%	12%	11%	---
Handlowy	BHW	Buy	119.0	107.8	10%	14,085	8.2	9.6	9.8	1.4	1.4	1.4	17%	15%	15%	43
ING	ING	Buy	287	310	-7%	40,266	11.9	11.2	9.7	2.3	2.1	1.9	19%	19%	19%	60
Komerční banka	KOMB	Buy	828	811	2%	154,130	10.4	10.6	9.8	1.2	1.2	1.1	11%	11%	11%	85
mBank	MBK	Hold	590	711	-17%	30,184	10.1	10.5	11.0	1.7	1.6	1.5	17%	15%	14%	71
Millennium	MIL	Hold	8.3	10.4	-20%	12,616	43.9	9.1	9.3	1.8	1.5	1.3	4%	17%	14%	68
Pekao	PEO	Hold	151.0	168.8	-11%	44,292	9.3	10.0	10.1	1.4	1.4	1.3	15%	14%	13%	83
PKO BP	PKO	Buy	55.0	55.3	-1%	69,100	10.0	8.9	9.0	1.4	1.4	1.3	14%	15%	15%	68
Santander	SPL	Buy	570	523	9%	53,445	12.2	9.7	9.6	1.7	1.6	1.5	14%	16%	16%	82
Kruk	KRU	Buy	570	425	34%	8,210	8.0	6.8	5.8	1.8	1.5	1.3	22%	23%	23%	75
PZU	PZU	Hold	49.0	47.5	3%	41,026	8.7	8.9	8.9	3.3	3.1	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	82.0	7%	1,327	7.9	7.5	7.3	4.9	4.5	4.5	2%	3%	5%	49
AC	ACG	Hold	28.5	29.8	-4%	274	10.9	10.7	9.5	6.7	6.7	---	8%	12%	12%	---
Ailleron	ALL	Buy	26.0	14.9	75%	183	7.6	6.0	5.3	2.1	1.5	1.1	3%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	42.0	31.6	33%	33,435	26.4	18.3	13.6	12.9	10.2	7.8	0%	0%	0%	91
Ambra	AMB	Hold	30.2	28.8	5%	726	12.1	10.7	10.0	5.7	5.1	4.6	4%	4%	4%	---
Amica	AMC	Buy	88.0	72.3	22%	562	10.6	7.2	7.0	4.3	3.9	3.6	0%	4%	6%	---
Amrest	EAT	Buy	30.0	25.7	17%	5,632	16.5	13.8	10.8	5.6	4.8	4.5	0%	4%	5%	90
Answear.com	ANR	Buy	40.0	29.5	36%	560	17.9	12.7	9.5	9.7	8.0	6.5	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	35.0	27.1	29%	1,753	17.1	6.5	5.1	13.0	5.6	4.3	7%	9%	13%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	21.2	70%	1,465	5.2	5.6	6.7	2.8	2.7	2.8	5%	6%	5%	---
Artifex Mundi	ART.	Under Review		25.8	-	307	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Asseco BS	ABS	Hold	50.0	54.2	-8%	1,811	16.3	15.3	14.3	10.6	9.8	9.1	5%	5%	6%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	85.0	73.7	15%	6,117	13.5	12.5	11.7	2.6	2.3	1.9	4%	5%	5%	75
Asseco SEE	ASE	Buy	56.0	52.8	6%	2,740	13.6	12.6	11.8	7.5	6.9	6.4	3%	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	25.9	41%	3,383	12.0	9.9	8.3	9.4	8.0	6.9	2%	3%	3%	---
Azoty	ATT	Sell	19.8	22.9	-14%	2,276	---	4.7	2.7	17.4	5.7	4.6	0%	0%	0%	44
Benefit Systems	BFT	Buy	3,000	2,660	13%	7,869	15.8	12.8	11.1	7.5	6.0	5.1	3%	4%	5%	73
Budimex	BDX	Hold	600	695	-14%	17,743	26.7	22.1	23.0	15.3	12.3	12.1	3%	3%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	182.4	61.6	196%	257	---	28.7	---	---	14.9	---	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	69.0	69.8	-1%	4,810	49.1	15.2	10.8	7.6	6.4	5.6	0%	0%	0%	84
CD Projekt	CDR	Under Review		111.1	-	11,100	---	---	---	---	---	---	---	---	---	86
Celon Pharma	CLN	Buy	25.5	15.0	70%	765	---	---	---	75.1	21.1	11.8	2%	1%	0%	---
CEZ	CEZ	Sell	810	889	-9%	478,273	14.7	14.6	15.4	5.2	4.7	5.0	6%	5%	5%	79
Creotech	CRI	Buy	302	185	63%	440	---	53.0	8.9	---	22.2	6.1	0%	0%	0%	---
Comarch	CMR	Buy	200	234	-15%	1,903	16.8	15.8	14.6	6.0	5.6	5.2	3%	3%	4%	---
Comp	CMP	Buy	88.0	77.8	13%	425	11.3	9.1	8.8	5.2	4.8	4.6	10%	8%	8%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	112.0	101.0	11%	1,432	22.5	18.6	16.0	13.1	10.7	9.1	1%	2%	2%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	15.0	10.2	47%	6,530	13.4	8.4	7.0	6.0	5.9	5.2	0%	0%	10%	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	5.30	13%	2,397	11.2	8.3	8.1	9.5	7.4	6.7	8%	8%	11%	6
Dino Polska	DNP	Hold	460	412	12%	40,392	21.1	16.7	13.7	14.2	11.2	8.9	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	185	168	10%	4,334	9.3	8.4	8.4	7.2	6.4	6.3	7%	8%	8%	---
Echo Investment	ECH	Buy	5.50	4.36	26%	1,799	11.7	5.4	5.4	11.0	6.0	4.5	11%	11%	11%	---
Erbud	ERB	Buy	45.0	45.4	-1%	542	36.6	10.2	8.2	7.1	5.3	4.9	1%	2%	5%	---

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

## TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
Enea	ENA	Buy	14.7	9.2	59%	4,868	2.3	6.1	5.3	2.5	3.7	3.7	0%	0%	0%	30
Enter Air	ENT	Buy	65.3	69.8	-6%	1,225	8.5	7.6	6.8	4.6	4.2	3.8	4%	2%	2%	---
Eurocash	EUR	Under Review		15.0	-	2,089	---	---	---	---	---	---	---	---	---	60
Fabryty Holding	FAB	Hold	38.0	35.4	7%	87	17.2	15.1	---	8.1	6.6	---	17%	6%	0%	---
Ferro	FRO	Buy	40.0	33.9	18%	720	8.8	7.9	7.4	6.6	6.0	5.7	4%	6%	6%	---
Forte	FTE	---		23.0	---	550	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Buy	50.0	42.5	18%	1,785	10.7	10.6	10.3	7.3	6.8	6.4	7%	7%	7%	65
Grenevia	GEA	Buy	3.8	3.1	22%	1,787	8.0	6.8	8.0	3.9	2.6	2.0	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	70.00	66.00	6%	4,505	19.3	16.4	14.3	13.1	11.1	9.7	3%	3%	4%	---
GTC	GTC	Hold	5.0	5.6	-10%	3,686	10.1	10.3	8.8	16.8	16.5	14.5	4%	5%	6%	61
Huuge	HUG	Under Review		26.7	-	1,792	---	---	---	---	---	---	---	---	---	5
InPost	INPST	Buy	13.4	14.1	-5%	30,453	23.1	17.5	14.1	11.0	8.9	7.2	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	770.0	552.0	39%	7,821	8.7	7.7	7.0	7.0	6.3	5.8	1%	2%	3%	---
JSW	JSW	Buy	49.3	37.5	31%	4,404	2.6	6.2	6.0	---	0.2	0.0	34%	0%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	642.0	736.0	-13%	7,103	13.1	12.3	11.6	9.1	8.7	8.4	7%	7%	8%	20
KGHM	KGH	Sell	90	116	-23%	23,250	26.5	20.2	20.6	8.7	7.8	7.9	0%	1%	2%	53
LPP	LPP	Buy	22,000.0	13,450.0	64%	24,952	11.1	9.9	8.9	6.1	5.2	4.5	4%	3%	4%	70
Mabion	MAB	Under Review		16	---	265	---	---	---	---	---	---	---	---	---	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	9.8	173%	63	---	4.5	---	---	2.7	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	45.4	35.6	28%	235	13.1	8.4	6.7	7.4	6.2	5.2	0%	3%	6%	---
Mirbud	MRB	Buy	9.5	9.9	-4%	906	7.9	7.4	7.7	4.8	4.6	5.1	2%	3%	3%	---
MLP Group	MLG	Buy	110.0	76.0	45%	2,023	5.0	4.4	5.0	7.3	7.3	9.0	0%	3%	4%	---
Molecure	MOC	Buy	24.9	17.7	41%	298	3.4	3.7	---	2.4	2.0	---	0%	0%	0%	---
Murapol	MUR	Buy	50.0	39.8	26%	1,623	6.9	6.5	5.8	6.4	6.1	5.3	12%	12%	12%	---
Neuca	NEU	Hold	930	886	5%	3,958	19.1	16.6	15.2	9.8	8.9	8.4	2%	5%	6%	77
Newag	NWG	Buy	25.6	21.3	20%	959	6.9	5.8	5.1	4.7	4.2	3.6	0%	7%	9%	---
OMV	OMV	Hold	42.0	42.3	-1%	13,831	8.3	6.3	7.6	3.7	3.2	3.6	11%	10%	10%	93
Onde	OND	Hold	15.6	14.2	10%	775	25.8	21.6	19.7	9.2	7.6	6.5	0%	0%	0%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	59.0	53.2	11%	741	21.3	16.2	14.0	10.0	9.0	7.9	2%	2%	3%	---
Orange	OPL	Hold	8.9	8.1	10%	10,572	11.5	11.6	10.5	4.1	4.2	3.8	6%	6%	6%	55
Orlen	PKN	Buy	76.3	63.4	20%	73,546	5.0	5.3	5.8	2.8	2.9	3.2	7%	7%	7%	61
PCF Group	PCF	Under Review		22.6	-	810	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	25.0	21.6	16%	536	7.2	7.8	6.1	4.7	5.0	4.2	2%	3%	3%	---
Pepco Group	PCO	Hold	25.5	17.3	47%	9,977	13.6	11.4	8.9	5.0	4.6	4.0	0%	0%	0%	---
PGE	PGE	Buy	11.2	7.2	56%	16,191	4.7	4.0	3.6	3.0	3.4	3.0	0%	0%	0%	35
Playway	PLW	Under Review		272.0	-	1,795	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Polenergia	PEP	Buy	85.8	62.5	37%	4,826	14.6	14.9	14.9	6.9	6.7	7.1	0%	0%	0%	---
Ryu Therapeutics	RVU	Buy	81.8	57.5	42%	1,329	---	2.8	1.0	---	1.0	---	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%	---
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	201.0	12%	548	---	---	---	2.8	0.1	---	0%	19%	62%	---
Selena FM	SEL	Buy	46.2	35.0	32%	799	9.7	8.7	8.8	4.5	3.9	3.7	1%	3%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	81.0	62.4	30%	1,145	31.6	21.1	27.8	12.7	9.3	13.2	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	41.0	29.9	37%	841	23.8	17.5	13.5	14.1	11.0	8.6	2%	3%	4%	---
Stalprodukt	STP	Buy	295	206	44%	1,110	22.1	16.3	14.5	4.3	4.0	3.9	6%	7%	7%	34
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	84.0	13%	1,060	12.8	11.5	11.9	7.3	6.7	6.8	4%	4%	6%	---
Synektik	SNT	Buy	180.6	146.5	23%	1,250	17.1	13.9	11.3	10.2	8.2	6.5	2%	2%	3%	---
Tauron	TPE	Buy	6.0	3.1	91%	5,470	6.4	2.7	2.6	5.3	3.5	3.4	0%	0%	0%	36
Ten Square Games	TEN	Under Review		91.0	-	667	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Torpol	TOR	Buy	30.0	37.4	-20%	858	14.9	11.1	9.8	4.7	3.2	3.0	0%	0%	0%	---

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

## TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
Toya	TOA	Buy	10.0	7.8	29%	582	6.7	6.2	6.2	4.6	4.4	4.1	6%	7%	7%	---
Unimot	UNT	Hold	117.4	133.0	-12%	1,090	9.5	11.0	9.6	6.6	6.8	5.9	3%	3%	3%	---
VRG	VRG	Under Review		3.24	-	760	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Hold	9.6	8.0	20%	483	6.2	5.2	4.3	5.1	4.6	4.0	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	136	112	21%	3,287	16.4	12.9	---	7.9	6.9	---	2%	2%	2%	---
Wittchen	WTN	Buy	35.0	29.1	20%	534	8.1	8.0	7.6	5.1	5.1	4.9	3%	5%	9%	---
Wizz Air	WIZZ	Buy	28.0	21.0	33%	2,172	7.4	4.1	4.5	5.4	4.3	4.2	0%	0%	0%	71
XTB	XTB	Buy	59.3	54.4	9%	6,390	8.8	8.0	7.2	5.4	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.