

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

CD PROJEKT: Wyniki lepsze od konsensusu, 5 mln sztuk Phantom Liberty w 2023
TAURON: Szacunkowe wyniki za 4Q23r. [neutralne]
DEVELIA: Wyniki 4Q23: EBIT gotówkowy 6% powyżej naszych założeń, wysoka MBnS [lekkie pozytywne]
TOYA: Wyniki 4Q23: wciąż słabe wolumeny, FCF yield 22% [lekkie negatywne]
RAWLPLUG: Wyniki 4Q23: zgodne z naszymi oczekiwaniami [neutralne]
AMICA: Wyniki 4Q23: słaba sprzedaż, EBITDA ok. 10% powyżej konsensusu [neutralne]
MOLECURE: Wyniki 4Q23 [neutralne]
MEDINICE: Wyniki 4Q23 [neutralne]

FINANSE

MBANK: Bank szacuje koszty ryzyka prawnego związanego z kredytami CHF na 1,06mld PLN w 1Q24
XTB: Spółka osiągnęła kolejny kamień milowy w swojej strategii rozwoju, jakim jest przekroczenie liczby 1 mln klientów korzystających z usług firmy
BNP PARIBAS BANK POLSKA: Zawarcie z International Finance Corporation transakcji sekurytyzacji syntetycznej o łącznej wartości 2,18mld PLN
BANKI: Cerberus ma przedwstępną umowę nabycia 100% akcji VeloBanku
BANKI: Oprocentowanie kredytów i depozytów w lutym – dane NBP
BANKI: Sprzedaż nowych kredytów w lutym – dane NBP

PALIWA I CHEMIA

GRUPA AZOTY: Odpis aktywów w PDH obniży EBIT w 4Q23 o 1.138mld PLN [lekkie negatywne]

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

BOGDANKA/ENEA: Enea zmniejsza zapotrzebowanie na węgiel z Bogdanki o ok. 0.93m ton [negatywne]
ONDE: Podsumowanie konferencji wynikowej [lekkie pozytywne]

KONSUMENT

CCC: Wartość Modivo oszacowana na poziomie 4,9mld PLN
AUTO PARTNER: Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 0,15 PLN dywidendy na akcję
JERONIMO MARTINS: Sąd Apelacyjny utrzymał ponad 60mln PLN kary dla właściciela sieci Biedronka
JERONIMO MARTINS: Sieć sklepów Biedronka w kwietniu utrzyma ceny ponad 4 tys. produktów
INFLACJA CPI: Flash za marzec'24: 1,9% r/r vs. konsensus 2,1% r/r, 0,2% m/m. vs. konsensus 0,4% m/m

LOGISTYKA I TRANSPORT

INPOST: Podsumowanie po prezentacji wyników za 4Q23
PKP CARGO: Udział spółki w rynku przewiezionych towarów wg masy spadł w lutym do 28,97% wobec 34,32% rok temu – UTK

TMT

ASSECO POLAND: Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q23 [neutralne]
OEX: Podpisanie porozumienia dotyczącego warunków nabycia 56,6% udziałów w spółce Loyalty Point

GAMING

CD PROJEKT: Rekomendacja zarządu w sprawie rekomendowania wypłaty 1 PLN dywidendy na akcję za 2023 rok
MOVIE GAMES: Ustalenie daty premiery pełnej wersji gry "Beyond Sunset" w 3Q24
VIVID GAMES: Spółka dokona odpisów aktualizujących w wynikach finansowych za 2023 rok

PRZEMYSŁ

BORYSZEW: BGK udzielił Maflow 8,5mln EUR kredytu na rozbudowę zakładów w Chinach
NEWAG: Spółka ma umowy na sprzedaż 5 lokomotyw dla Rail Capital Partners za 100,8mln PLN netto

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

BUDIMEX: Zawarcie umowy na budowę węzła drogowego w Częstochowie
ECHO INVESTMENT: Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q23 [lekkie pozytywne]
ARCHICOM: Zawarcie przedwstępnej umowy na zakup gruntu sąsiadującego z osiedlem Modern Mokotów
MLP GROUP: Cele strategiczne na lata '24-'28 [neutralne]
MURAPOL: Spółka wprowadza do oferty 1860 nowych lokali
POLIMEX-MOSTOSTAL: Spółka utworzy rezerwę w kwocie 101,8mln PLN, co obniży EBITDA za 2023 rok
MIRBUD: Oferta spółki najkorzystniejsza w postępowaniu na budowę Centrum Rozwoju Strykowa
MIRBUD: Podpisanie umowy na zaprojektowanie i budowę infrastruktury drogowej w Jaworznie
ERBUD: Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q23
PEKABEX: Zawarcie z MLP Pruszków VI Sp. z o.o. umowy na rozbudowę budynku biurowego
LOKUM DEWELOPER: Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu
UNIBEP: Spółka zaprzestanie przygotowań wybranych gruntów pod projekty mieszkaniowe
UNIBEP: Jednorazowe operacje księgowe zwiększą zysk netto jednostki dominującej o 4,5mln PLN w 1Q24
RYNEK MIESZKANIOWY: Kluczowe highlights z raportu NBP za 4Q23

BIOTECH

SELVITA: Spółka dostrzega odbicie kontraktacji usług CRO i nie wyklucza dalszych akwizycji poza PL- podsumowanie konferencji wynikowej 4Q23 [lekkie pozytywne]
RYVU THERAPEUTICS: RVU podpisał umowę ze spółką Fortrea Inc. dotyczącą operacyjnego przeprowadzenia badania klinicznego fazy II RVU120 w mielofibrozie [neutralne]
HIPROMINE: Uruchomienie zakładu w Karkoszowie

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

FINANCIAL RESULTS

WYNIKI FINANSOWE

CD PROJEKT (Under Review)

Wyniki lepsze od konsensusu, 5 mln sztuk Phantom Liberty w 2023

PLN m	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	Cons.
Revenues	329	175	150	443	462	40%	4%	413
EBITDA	165	97	52	283	286	73%	1%	249
EBIT	143	72	28	186	189	32%	1%	153
Net profit	135	70	22	203	188	40%	-7%	145
P/E adj. 12M trailing	28,3	29,7	31,7	25,9	24,7			
EV/EBITDA adj. 12M trailing	18,3	19,3	20,6	15,9	13,5			
EBITDA margin	60,4%	44,6%	34,8%	64,0%	61,8%			
EBIT margin	43,4%	40,9%	18,3%	42,1%	40,8%			
Net profit margin	51,2%	29,2%	14,4%	39,7%	40,7%			

Source: Company data, Trigon DM

#Sprzedaż Cyberpunk 2077

- Łączny wolumen przekroczył 5 mln w 2023;
- Skumulowana sprzedaż Cyberpunk 2077 oraz DLC przekroczyła 3 mld PLN od premiery (1,404 mld PLN w 2020, 367 mln PLN w 2021, 459 mln PLN w 2022 i 826 mln PLN w 2023);

#Status projektów w produkcji

- Polaris znajduje się w pre-produkcji, produkcja ma ruszyć w 2H24 (403 deweloperów zaangażowanych na koniec lutego), Sirius jest w pre-produkcji (37 deweloperów), The Witcher Remeke (Canis Majoris) w fazie concept (produkowane przez Fool's Theory), Orion w fazie concept (47 deweloperów), Hadar w fazie IP concept (20 deweloperów);
- Cyberpunk 2077 jest support'owany przez 17 osób, liczba ta ma się dalej zmniejszać;

#Headcount

- Obecny poziom zatrudnienia jest optymalny (wyluczając studio w Bostonie, które będzie zwiększać zatrudnienie do produkcji Orionu);

#Wyniki 2023

- Największy wpływ na przychody w 2023 miały premiery dodatku CP77 Phantom Liberty i oraz CP77 Ultimate Edition;
- Wzrost COGS wynikał głównie z wyższej amortyzacji (przede wszystkim amortyzacja DLC);
- Wzrost kosztów sprzedaży w wyniku ze wzrostu kosztów publishing'u IP Cyberpunk związanych z premierą DLC;

- Nakłady na projekty deweloperskie wyniosły w 2023 273 mln PLN;
- Stan gotówki i ekwiwalentów wzrósł do 1,31 mln PLN na koniec 2023;

#Dywidenda

- Zarząd będzie rekomendował wypłatę ok. 100 mln PLN dywidendy w tym roku (DPS 1 PLN);

#Pozostałe

- Licencjonowanie IP dla projektów mobile: takie opcje są rozważane, jeżeli pojawi się umowa spółka poinformuje o tym;
- Wykorzystanie AI: dostrzegane są okazje w wykorzystaniu AI w pracy

TAURON (Kupuj; 6.0 PLN)

Szacunkowe wyniki za 4Q23r. [neutralne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	Y/Y	Q/Q	4Q23E	Cons
Revenues	9,501	13,559	11,698	11,063	12,091	27%	9%	11,588	12,000
EBITDA	1,170	2,230	2,044	1,197	674	-42%	-44%	490	543
Generation & Heat	-111	458	499	128	292	-	128%	210	
RES	94	186	90	45	110	17%	144%	90	
Distribution	590	1,286	1,044	1,096	102	-83%	-91%	30	
Trading	85	145	402	-91	112	32%	-	110	
Others	512	155	9	19	58	-89%	205%	50	
EBIT	-6	1,697	1,488	640	-431	-	-	-66	-27
Net profit	-529	1,034	839	385	-585	-	-	-296	-150
Capex (Company)	-1,363	-780	-1,085	-1,022	-1,477			-1,113	
Net debt (incl. leasing/hybrid)	14,809	17,091	15,316	14,037	16,344			15,331	
EBITDA margin	12%	16%	17%	11%	6%			4%	5%
EBIT margin	-	13%	13%	6%	-			-	-
Net profit margin	-	8%	7%	3%	-			-	-
P/E LTM	-	-	4.8	3.1	3.2				
EV/EBITDA LTM	5.0	5.2	3.5	2.9	3.5				

Source: Company, Trigon DM, PAP - median consensus forecasts

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	82,746	0.0%	1.0%	44.7%
WIG20	2,436	0.0%	0.7%	42.5%
mWIG40	6,327	0.0%	1.4%	43.5%
sWIG80	24,257	0.0%	1.6%	20.6%
PX (Prague)	1,515	0.0%	4.0%	14.7%
BUX (Budapest)	65,385	0.0%	-0.8%	54.5%
BET (Bucharest)	17,027	0.6%	6.4%	40.6%
BIST30 (Istanbul)	9,925	0.1%	3.6%	87.5%
DAX	18,492	0.0%	4.6%	20.6%
FTSE 100	7,953	0.0%	4.2%	5.1%
STOXX Europe 600	513	0.0%	3.7%	13.9%
S&P 500	5,235	0.0%	2.7%	30.0%
NASDAQ 100	18,249	0.0%	1.1%	42.1%
Nikkei 225	39,803	0.5%	-0.3%	41.9%
Shanghai Comp	3,077	1.0%	1.7%	-6.0%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.3%	0.0	14.1	-64.8
PL 10Y bond yield	5.4%	0.0	11.9	-63.7
CZ 10Y bond yield	4.0%	0.0	13.8	-63.8
HU 10Y bond yield	6.7%	5.0	36.0	-144.0
RO 10Y bond yield	6.5%	0.0	0.9	-86.5
WIBOR 3M	5.9%	1.0	2.0	-102.0
EURIBOR 3M	3.9%	-1.6	-5.0	90.2

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4.00	0.5%	0.4%	-7.2%
EUR/PLN	4.30	0.1%	-0.5%	-8.8%
EUR/USD	1.07	-0.5%	-0.9%	-1.4%
GBP/PLN	5.02	0.1%	0.4%	6.1%
CZK/PLN	0.17	-0.1%	0.3%	17.4%
HUF/PLN	0.011	0.4%	0.9%	14.0%
RON/PLN	0.86	-0.1%	0.5%	9.5%
CNY/PLN	0.55	-0.4%	0.1%	12.8%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,237	0.9%	6.7%	13.6%
Silver (USD/toz)	25.0	0.1%	8.0%	4.2%
Copper (USD/t)	8,867	0.2%	5.0%	-1.2%
Zinc (USD/t)	2,439	0.1%	1.0%	-17%
Molybdenum (USD/lb)	19.8	0.4%	-2.6%	-24.5%
Iron ore (USD/t)	103	1.3%	-9.9%	-18.7%
HCC (USD/t)	235	-4.1%	-20%	-19%
HRC EU (EUR/t)	670	-1.5%	-8.2%	-19.8%
Brent crude oil (USD/bbl)	87.6	0.7%	4.9%	9.9%
CO2 (EUR/t)	61.8	0.0%	9.6%	-35.7%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	27.4	-1.1%	5.6%	-36.1%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	81	1.1%	6.2%	-39.1%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	460	0.2%	7.7%	-37.9%
Shanghai Freight Index	1,731	-0.1%	-18%	91%

KPI	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	Y/Y	Q/Q	4Q23E
Gross electricity gen. (TWh)	4.4	3.9	2.4	2.7	3.7	-16%	38%	3.9
Conventional (TWh)	4.0	3.3	2.1	2.4	3.2	-21%	34%	3.4
RES (TWh)	0.36	0.53	0.34	0.30	0.51	42%	70%	0.47
Distribution (TWh)	13.4	13.7	12.3	12.3	13.0	-3%	6%	13.1
Retail sales of electr. (TWh)	8.1	8.4	7.0	7.1	8.3	3%	18%	8.4
Heat generation (PJ)	3.63	4.42	1.79	0.52	3.6	0%	596%	3.6

Source: Company, Trigon DM

- EBITDA w 4Q23 wyniosła 674m PLN, względem naszej prognozy 490m i 543m konsensusu. Przy negatywnym efekcie na różnicach kursowych (-282m) i przy odpisach na poziomie EBIT (wcześniejszy komunikat o odpisie na 199m w wytwarzaniu), strata netto wyniosła 585m PLN. Nasza prognoza i konsensus nie uwzględniały tego odpisu. Wcześniej Spółka informowała również o odpisie na poziomie EBITDA w Tameh na 274m PLN (uwzględnialiśmy efekt w prognozie).

- Po stronie wolumenowej, nieco słabiej od naszych prognoz wypadła produkcja energii w obszarze konwencjonalnym (3.2 TWh), przy lepszym odczycie w OZE.

- Przy capexie na poziomie -1.48mld w 4Q23 (szacowaliśmy -1.1mld), dług netto podawany przez Spółkę wzrósł o 2.3mld q/q do 12.97mld PLN, a wsk. DN/EBITDA wzrósł z 1.6x do 2.1x q/q. Kalkulowany przez nas pełny dług netto (z uwzgl. leasingu i obligacji hybrydowych na ok. 3.3mld) wyniósł w 4Q23 16.3mld PLN (vs. 14mld w 3Q23).

DEVELIA (Kupuj; PLN 6.0)**Wyniki 4Q23: EBIT gotówkowy 6% powyżej naszych założeń, wysoka MBnS [lekkie pozytywne]**

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E	Cons.
Revenues	748	257	162	367	822	10%	124%	778	803.7
Residential	736	245	154	361	814	11%	126%	774	
Commercial	11	12	7	6	6	-44%	11%	5	
Revaluations	-43.5	-4.7	-17.7	8.3	-14.4	-	-	-25.0	
EBIT	214.7	70.3	13.2	55.8	190.3	-11%	241%	162.5	182.7
adj. EBIT	258.2	75.0	30.9	47.6	199.2	-23%	319%	187.5	
Net profit	181.3	58.4	21.2	45.3	150.5	-17%	232%	128.7	144.5
Gross Margin	37.1%	35.1%	37.4%	23.7%	29.8%	-7.3pp	6.1pp	28.3%	
Residential	36.9%	33.9%	37.2%	23.2%	29.7%	-7.1pp	6.5pp	28.5%	
Residential ex. PPA	36.9%	33.9%	37.2%	34.1%	35.1%	-1.7pp	1.0pp		
Commercial	57.0%	56.5%	34.7%	45.6%	44.1%	-12.9pp	-1.5pp	31.9%	
Revenue per apartment (PLNk)	529	555	684	570	560	6%	-2%	533	
Handovers (apartments)	1,390	441	225	632	1,453	5%	130%		
Pre-sales (apartments)	407	533	651	876	614	51%	-30%		
OCF	142	114	-59	143	-68	-	-		
Net Debt	300	244	-148	167	455				
P/E 12M trailing	11.5	9.6	9.0	8.7	9.7				
P/BV	1.86	1.78	2.01	1.93	1.72				
EBIT margin	28.7%	27.3%	8.1%	15.2%	23.2%	-5.6pp	7.9pp	20.9%	22.7%
adj. EBIT margin	34.5%	29.2%	19.1%	13.0%	24.2%	-10.3pp	11.3pp	24.1%	
Net profit margin	24.3%	22.7%	13.1%	12.3%	18.3%	-5.9pp	6.0pp	16.5%	18.0%

Source: Company Data, Trigon DM

TOYA (Kupuj; PLN 10)**Wyniki 4Q23: wciąż słabe wolumeny, FCF yield 22% [lekkie negatywne]**

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E	Cons.
Revenues	214.8	175.0	193.0	186.7	177.7	-17%	-5%	196.0	195.5
EBITDA	30.3	22.9	29.8	29.9	22.4	-26%	-25%	30.8	30.5
EBIT	26.4	19.0	25.7	25.8	18.2	-31%	-30%	26.7	26.4
Net profit	19.1	13.6	19.9	20.0	14.9	-22%	-26%	20.4	20.5
Gross Margin	29.3%	32.5%	33.2%	34.1%	33.5%	4.2pp	-0.6pp	33.2%	
SG&A Ratio	17.2%	21.6%	20.7%	20.3%	23.4%	6.2pp	3.1pp	19.6%	
OCF	78	29	24	45	42	-46%	-8%		
FCF	71	24	18	41	38	-47%	-7%		
Net debt	69	46	31	-13	-38				
P/E 12M trailing	8.2	9.1	8.8	8.0	8.5				
EV/EBITDA 12M trailing	5.7	6.0	5.7	5.0	5.2				
EBITDA margin	14.1%	13.1%	15.5%	16.0%	12.6%	-1.5pp	-3.4pp	15.7%	15.6%
EBIT margin	12.3%	10.9%	13.3%	13.8%	10.2%	-2.0pp	-3.6pp	13.6%	13.5%
Net profit margin	8.9%	7.8%	10.3%	10.7%	8.4%	-0.5pp	-2.3pp	10.4%	10.5%

Source: Company, Trigon DM

VOLUME**AVG. VOLUME (PLNm)**

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1145.1	1535.4	1308.2	1285.8	114%
WIG20	978.1	1301.7	1101.2	1091.6	113%
WIG40	149.7	149.7	149.7	149.7	100%
sWIG80	36.2	43.5	38.9	36.9	107%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKN	181.0	MIL	38.6	LBW	3.8
LPP	145.1	XTB	17.3	KGN	3.3
DNP	141.4	CCC	13.8	MRB	1.4
PEO	129.8	ING	12.7	ELT	1.1
PKO	121.5	ACP	10.8	DAT	1.1
PZU	95.3	TPE	7.2	TOR	1.1
KGH	94.8	LWB	6.3	ERB	0.9
SPL	91.6	BFT	5.7	VRG	0.9
ALR	85.3	SNT	3.9	ENT	0.9
ALE	70.0	ASB	3.4	OND	0.8

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
ALR	252%	SLV	574%	KGN	589%
SPL	175%	MIL	390%	ABS	523%
MBK	147%	ABE	339%	NWG	523%
PKN	147%	LWB	264%	VRG	439%
CDR	136%	ING	256%	FRO	407%
PEO	109%	COG	239%	ECH	330%
PZU	108%	RBW	117%	OND	238%
DNP	96%	RVU	114%	BIO	237%
KGH	94%	BHW	112%	OPN	202%
PCO	85%	GEA	111%	VGO	201%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best			WIG20		Worst
KGH	114.2	4.1%	KRU	443.0	-1.9%
DNP	387.7	2.7%	MBK	740.2	-0.4%
PEO	181.9	2.2%	BDX	700.0	0.1%
PKN	65.1	2.1%	OPL	8.1	0.4%
PZU	48.8	2.1%	PGE	7.2	0.8%
Best			mWIG40		Worst
SLV	66.7	6.5%	XTB	54.7	-4.2%
BFT	2,830.0	5.2%	LWB	33.6	-3.7%
GRX	2.5	3.7%	EAT	24.4	-2.6%
GPP	67.4	3.4%	PKP	13.1	-2.4%
11B	534.0	3.3%	GEA	3.1	-1.8%
Best			sWIG80		Worst
ACT	22.6	6.1%	ARH	31.4	-4.8%
FRO	35.4	5.7%	KGN	52.4	-3.3%
OTS	29.3	4.3%	MLS	42.8	-2.5%
CBF	111.0	3.7%	CTX	63.0	-2.5%
DAT	52.8	3.5%	PCE	11.7	-2.1%

RAWLPLUG (Kupuj; PLN 18.3)

Wyniki 4Q23: zgodne z naszymi oczekiwaniami [neutralne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E
Revenues	280.5	313.5	308.4	294.6	249.4	-11%	-15%	254.8
Gross Profit	99.4	103.8	106.3	101.7	94.3	-5%	-7%	83.2
Selling costs	53.4	56.6	56.9	57.7	61.1	14%	6%	49.7
G&A costs	21.5	20.8	20.8	20.0	21.4	0%	7%	22.5
Other operating items, net	-5.3	0.5	-1.8	0.6	1.0	-	64%	1.5
EBITDA	31.1	39.2	39.4	37.3	27.0	-13%	-28%	25.3
EBIT	19.2	26.9	26.8	24.7	12.7	-34%	-48%	12.5
Net profit	4.6	8.7	12.8	9.6	1.6	-66%	-84%	3.7
OCF	36.1	18.5	25.8	60.6	49.0	36%	-19%	58.5
Net debt	321.9	366.4	352.0	392.6	373.9	16%	-5%	366.2
P/E 12M trailing	4.3	5.9	8.9	13.3	14.5			
EV/EBITDA 12M trailing	3.9	4.5	5.0	5.9	5.9			
revenue y/y	11%	1%	-3%	-5%	-11%			
Gross margin	35.4%	33.1%	34.5%	34.5%	37.8%			32.7%
EBITDA margin	11.1%	12.5%	12.8%	12.7%	10.8%			9.9%
EBIT margin	6.9%	8.6%	8.7%	8.4%	5.1%			4.9%
net margin	1.6%	2.8%	4.1%	3.2%	0.6%			1.4%

Source: Company, Trigon DM

AMICA (Kupuj; PLN 88)

Wyniki 4Q23: słaba sprzedaż, EBITDA ok. 10% powyżej konsensusu [neutralne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E	Cons.
Revenues	929	717	716	691	714	-23%	3%	754	758.4
Cooking	393	291	260	263	293	-26%	11%	311	
Goods	500	391	427	402	392	-22%	-3%	415	
Others	36	35	29	26	30	-18%	12%	29	
Gross profit	223	191	187	185	193	-13%	4%	206	
Cooking	97	78	59	59	64	-33%	8%	75	
Goods	118	103	119	117	115	-2%	-1%	122	
Others	8	10	9	9	14	62%	55%	9	
Selling costs	130	104	102	100	96	-26%	-4%	107	
G&A costs	71	69	65	69	71	0%	3%	75	
EBITDA	45.1	31.3	32.8	32.0	41.0	-9%	28%	37.1	36.2
EBIT	27.9	18.3	19.2	18.5	27.3	-2%	48%	23.6	22.6
Net profit	3.8	-0.5	-3.6	2.2	-2.1	-	-	9.2	10.7
OCF	124.2	-101.2	42.2	58.9	115.7	-7%	96%	81.6	
Net debt	58.1	205.6	214.5	176.4	72.0	24%	-59%	116.7	
P/E 12M trailing	-	-	-	322.9	-				
EV/EBITDA 12M trailing	7.0	6.7	4.9	4.3	4.5				
revenue y/y	-8%	-15%	-10%	-18%	-23%				
Gross margin	24.0%	26.6%	26.1%	26.7%	27.0%			27.3%	-
Cooking	24.5%	26.7%	22.5%	22.5%	21.9%			24.0%	
Goods	23.6%	26.5%	27.9%	29.0%	29.4%			29.5%	
EBITDA margin	4.9%	4.4%	4.6%	4.6%	5.7%			4.9%	4.8%
EBIT margin	3.0%	2.6%	2.7%	2.7%	3.8%			3.1%	3.0%
net margin	0.4%	-	-	0.3%	-			1.2%	1.4%

Source: Company, Trigon DM

MOLECURE (Kupuj; PLN 24.9)**Wyniki 4Q23 [neutralne]**

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E	Cons.
Revenues	0.1	1.0	0.0	0.2	0.0	-100%	-100%	0.5	0.3
EBITDA	-6.2	-3.8	-5.2	-4.7	-6.6	-	-	-4.5	-5.0
EBIT	-6.5	-4.2	-5.6	-5.1	-7.0	-	-	-5.0	-5.4
Net profit	-5.9	-3.2	-4.1	-5.1	-3.3	-	-	-4.5	-4.9
OCF	0.0	-6.3	5.0	-3.7	-5.7	-	-	-	-
Net cash	0.1	53.3	49.6	65.6	64.0	+	-2%	-	-
P/E 12M trailing	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EV/EBITDA 12M trailing	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Source: Company, Trigon DM

- **Przychody z tytułu dotacji:** 0,077mln PLN (vs 0,2mln PLN w 3Q23 i 0,1mln PLN w 4Q22);

- **OPEX:** -7.2mln PLN (vs -5,4mln PLN w 3Q23 i -6,2mln PLN w 4Q22);

- **Wydatki na prace R&D:** w omawianym okresie Spółka wydała ok. 12,5mln PLN na prace rozwojowe (vs ok. 13.5mln PLN w 3Q23). Wydatki ze środków własnych: 11.9mln PLN, wydatki z dotacji: ok. 0,5mln PLN.

Status projektów: **1) OATD-01** (choroby zapalne i włóknieniowe): MOC rozpoczął screening pacjentów na terenie UK i finalizuje przygotowania do rozpoczęcia badania klinicznego fazy II na terenie USA. Otrzymanie częściowych wyników badania KITE jest możliwe w perspektywie 2024/2025 (po przebadaniu 50 pacjentów). Jednocześnie, Spółka oczekuje zgody na realizację badania na terenie EU od duńskiego regulatora- planowany timing uzyskania zgody to koniec 2Q24.

2) OATD-02 (immunoonkologia): MOC kontynuuje badanie kliniczne fazy I, dobre odczyty bezpieczeństwa związku pozwoliły na zwiększenie dawki z 2,5 do 10mg. Obecnie spółka przebadala 4 pacjentów, w przeciągu kilku tygodni pojawią się odczyty kolejnych 4 pacjentów. U dwóch osób przy dawce 10mg zaobserwowano stabilizację choroby (odpowiednio przez 16 i 6 tygodni).

- Badanie jest prowadzone w 3 ośrodkach w Polsce i obejmie maksymalnie 40 pacjentów z wybranymi zaawansowanymi i przerzutowymi guzami litymi, w tym rakiem jelita grubego, rakiem jajnika, rakiem trzustki lub rakiem nerkowokomórkowym. MOC zakłada wybór dawki terapeutycznej rekomendowanej do fazy II na przełomie 2024/2025.

3) Platforma mRNA: MOC uzyskało potwierdzenie założeń naukowych (tzw. Proof of Concept, PoC) w rozwijanym programie odkrywania małych cząsteczek celujących w mRNA (platforma mRNA). Kolejnym krokiem w ramach rozwoju platformy mRNA będzie ocena możliwości dalszego przedklinicznego i potencjalnie klinicznego rozwoju programu, dla którego udało się osiągnąć PoC. Spółka ocenia, iż uzyskanie PoC w Platformie mRNA stanowi moment otwarcia potencjalnego okna transakcyjnego w zakresie rozwijanej przez spółkę Platformy mRNA.

- **Finansowanie:** środki pieniężne na koniec 4Q23- 64mln PLN. W 10'2023 projekt MOC został zakwalifikowany do dofinansowania w ramach programu FENG w kwocie 31,5mln PLN. MOC zakłada możliwość zawarcia umów partneringowych / współprac badawczych w 2H24/1H25.

MEDINICE (Kupuj; PLN 26.7)**Wyniki 4Q23 [neutralne]**

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E	Cons.
Revenues	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	-58%	-59%	0.0	n.a
EBITDA	-1.6	-1.3	-0.4	-1.1	-2.4	-	-	-2.6	n.a
EBIT	-1.7	-0.3	-1.8	-1.2	-2.5	-	-	-2.7	n.a
Net profit	-1.7	-0.6	-1.6	-1.3	-1.6	-	-	-1.9	n.a
OCF	-2.8	-0.6	-1.0	-1.1	-0.9	-	-	-	-
Net cash	21.2	18.8	17.3	14.0	10.3	-51%	-27%	-	-
P/E 12M trailing	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EV/EBITDA 12M trailing	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Source: Company, Trigon DM

- **Koszty operacyjne:** 1.4mln PLN (+0% r/r; -2% q/q). W strukturze kosztów w ujęciu q/q widoczne były: **1)** lekki wzrost kosztów zużycia materiałów i energii (0.05mln PLN; +58% r/r; +11% q/q); **2)** spadek wynagrodzeń (0.3mln PLN; -57% r/r; -41% q/q). oraz **3)** spadek kosztów usług obcych (0.5mln PLN; +32% r/r; -16% q/q).

- **Wpływy z tytułu dotacji:** 0.0mln PLN (vs 0.01mln PLN w 3Q23 i 0.25mln PLN w 4Q22).

Status projektów: **1. Elektroda MiniMax** (zastosowanie: elektroda do ablacji arytmii serca do nawigacji i mapowania trójwymiarowego serca bez promieniowania rentgenowskiego; etap badań: badania przedkliniczne): ICE zakończyło ostatni etap badania fazy przewlekłej na zwierzętach. Spółka podjęła decyzję o wprowadzeniu modyfikacji polegających na wymianie niektórych elementów konstrukcyjnych cewnika, mających na celu zwiększenie powtarzalności działania w warunkach klinicznych. Obecnie prowadzone są prace związane z konstrukcją i produkcją kolejnej partii elektrod. ICE zakłada wdrożenie projektu do etapu badań na pacjentach w 2024. Etap badań klinicznych powinien zająć ok. 1 rok. ICE uzyskało dofinansowanie NCBR na rozó1)j projektu w kwocie 1.5mln PLN.

2. Opatrunek PacePress (zastosowanie: pneumatyczna opaska uciskowa do stosowania po zabiegach kardiochirurgicznych; etap badań: badania kliniczne fazy I): trwają badania kliniczne w 6 ośrodkach w Polsce. Spółka planuje włączenie do badania ok. 120 pacjentów, zakończenie etapu kliniki planowane jest na koniec 1H24. ICE opracował uproszczoną wersję produktu PacePress, którą zamierza poddać certyfikacji MDR w 2Q24. Celem tych działań jest uzyskanie certyfikatu CE jeszcze w 2024 co umożliwi podjęcie rozmów handlowych dotyczących sprzedaży technologii i wprowadzenia produktu na rynek

3. Elektroda CoolCryo (zastosowanie: elektroda do krioblacji arytmii serca; etap badań: badania przedkliniczne) – ICE uzyskało zgodę na realizację badań klinicznych na pacjentach. Docelowo ICE planuje włączyć do badania 15-25 pacjentów, etap kliniczny powinien zająć ok. 1 rok.

4. EP-Bioptom – ICE zleca przygotowanie i produkcję cewników do badań przedklinicznych. Harmonogram zakłada start przedkliniki w 1H24, wdrożenie projektu do kliniki w 2H24 i zakończenie rozwoju projektu w 4Q25.

5. Nowe projekty: we wrześniu '23 ICE podpisało list intencyjny dotyczący zakupu pakietu udziałów w spółce rozwijającej technologię sztucznej inteligencji w obszarze kardiologii. Szacowana wartość transakcji to około 1mln PLN. Transakcja zostanie zrealizowana po przeprowadzeniu due diligence spółki oraz otrzymaniu niezbędnych zgód korporacyjnych.

FINANSE

MBANK (Trzymaj; PLN 590)

Bank szacuje koszty ryzyka prawnego związanego z kredytami CHF na 1,06mld PLN w 1Q24
Szacowany wstępny wynik netto za 1Q24 będzie dodatni.

XTB (Kupuj; PLN 59.3)

Spółka osiągnęła kolejny kamień milowy w swojej strategii rozwoju, jakim jest przekroczenie liczby 1 mln klientów korzystających z usług firmy

BNP PARIBAS BANK POLSKA (Kupuj; PLN 101)

Zawarcie z International Finance Corporation transakcji sekurytyzacji syntetycznej o łącznej wartości 2,18mld PLN

BANKI

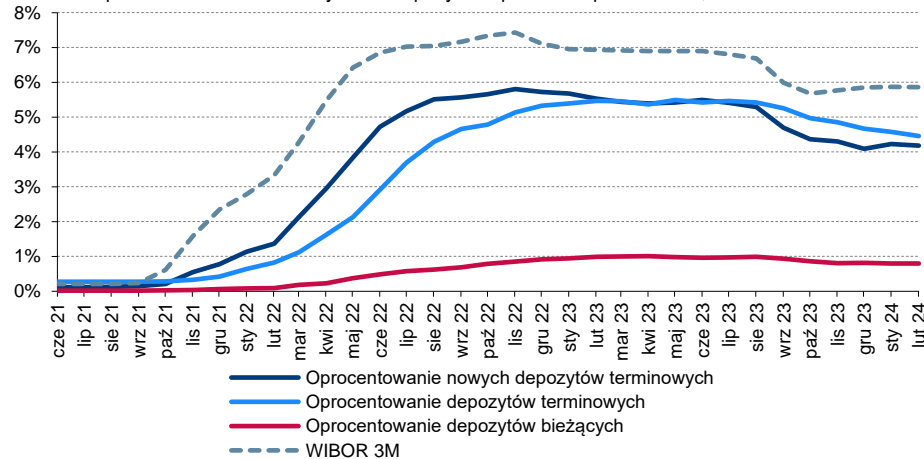
Cerberus ma przedwstępną umowę nabycia 100% akcji VeloBanku

- Inwestor zaoferował łączną kwotę inwestycji w kwocie 1.075mln PLN (375mln PLN cena nabycia akcji i 700mln PLN jako dokapitalizowanie w celu spełnienia regulacyjnych wymogów kapitałowych banku);
- Finalizacja transakcji spodziewana jest w połowie 2024 roku.

BANKI

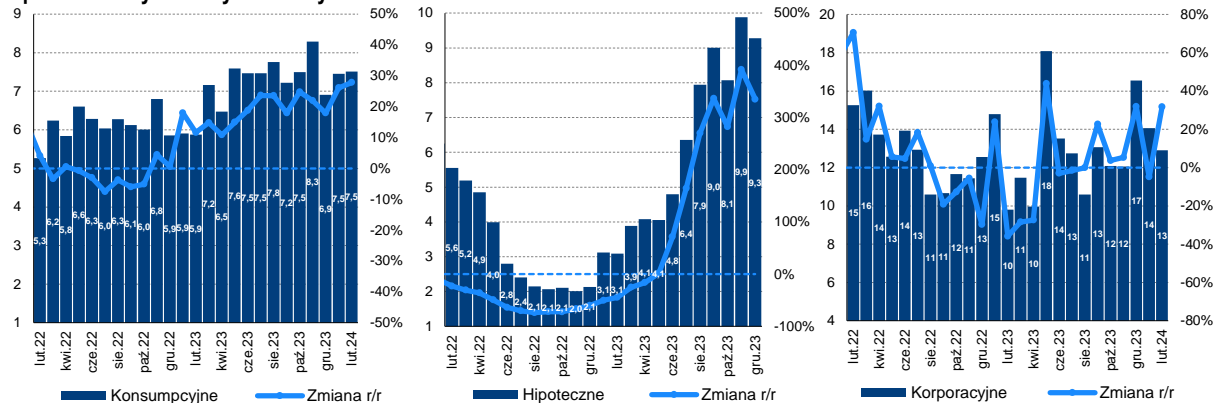
Oprocentowanie kredytów i depozytów w lutym – dane NBP

- Średnie oprocentowanie nowych depozytów terminowych spadło o 5bps m/m do 4,18% (-4bps m/m w detalu oraz -5bps m/m dla przedsiębiorstw);
- Średnie oprocentowanie salda depozytów terminowych spadło o 8bps m/m do 4,46%;
- Średnie oprocentowanie salda depozytów bieżących dla przedsiębiorstw spadło o 1bps m/m do 1,03%, a dla detalu stabilnie m/m na 0,68%;
- Średnie oprocentowanie salda wszystkich depozytów spadło o 2bps m/m do 1,98%.



BANKI

Sprzedż nowych kredytów w lutym – dane NBP



PALIWA I CHEMIA

GRUPA AZOTY (Sprzedaj; 19.8 PLN)**Odpis aktywów w PDH obniży EBIT w 4Q23 o 1.138mld PLN [lekko negatywne]**

- Odpis na kwotę 1.138mld (wpływ na EBIT) został zwiększony z poprzednio komunikowanego odpisu na -0.9mld 9 lutego ([LINK](#)). Odpis był związany z pogorszeniem krótko- i średnioterminowych perspektyw na rynku polipropylenu i opóźnieniem w realizacji projektu Polimery Police.
- Odpis ma charakter niepieniężny i nie będzie miał wpływu na EBITDE.
- Ze względów formalnych, GA Polyolefins wystąpi do WZA o podjęcie uchwały dot. dalszego istnienia GA Polyolefins, zgodnie z wymogami KSH. Priorytetem obecnego zarządu Grupy Azoty pozostaje poprawa sytuacji finansowej Grupy, w tym jak najszybsze rozpoczęcie pełnej komercyjnej działalności Polimerów Police.

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

BOGDANKA/ENEA (Kupuj; 14.65 PLN)**Enea zmniejsza zapotrzebowanie na węgiel z Bogdanki o ok. 0.93m ton [negatywne]**

- Enea poinformowała LWB, że w związku z mniejszym zapotrzebowaniem na paliwo z wytwarzania (nadpodaż węgla na rynku; ograniczenia produkcji w elektrowniach węglowych przez PSE), planuje ograniczyć zapotrzebowanie na węgiel z Bogdanki o 934 tys. ton względem minimalnych wolumenów uzgodnionych na ten rok.
- W styczniu LWB informowała, że jej wstępny plan produkcyjny na ten rok wynosi ok. 9m ton węgla.

ONDE (Trzymaj; 15.6 PLN)**Podsumowanie konferencji wynikowej [lekko pozytywne]**

- Projekty greenfield PV: ok. 60% mocy (261 MW) ma uzyskane decyzje środowiskowe i warunki zabudowy i będą przystępować do wnioskowania o wydanie warunków przyłączenia. Kolejne 30% (130 MW) w tym roku powinno uzyskać decyzje środowiskowe i warunki zabudowy. Łącznie 90% (391 MW) projektów będą miały zdolność do wnioskowania o warunki przyłączenia.
- Spółka wierzy, że w ciągu 2-4 lat, znacząca część z tych projektów zostanie skomercjalizowana. Część z nich ma być rozwijana wraz z farmami wiatrowymi (cable-pooling/hybrydyzacja), a wygładzenie profilów produkcji powinno przełożyć się na większość ilość wydanych warunków przyłączenia. Farmy wiatrowe na tym terenie mają być dewelopowane przez Ondę. Spółka chce dobudować farmy wiatrowe do projektów PV Lewald i Rejowiec (65 MW). Hybrydyzacja ma mieć też miejsce między projektami o nazwie Kazimierz Biskupi w PV (150 MW; obecnie bez warunków przyłączenia) i projektem wiatrowym (34 MW; 50:50 JV)
- Spółka chce rozwijać kolejne 800-900 MW projektów OZE, z czego ok. 500 MW byłyby to projekty greenfieldowe wiatrowe (własny development, lub zakup projektów na wczesnym etapie; w tym roku wydatek na ten cel może sięgnąć 10m), a pozostałe 300-400 MW projekty PV z wydanymi warunkami przyłączenia. Środki mają pochodzić m.in. z zawartej w marcu umowy kredytowej na 20m EUR.
- Koszt budowy 1 MW w wietrze wynosi obecnie 0.6-0.7m EUR/MW. Koszt turbiny starszego typu wynosi obecnie ok. 1-1.2m EUR/MW. Onda chce się skupić jednak na turbinach nowych (od 6 MW), co dla większych instalacji pozwoliłoby obniżyć koszt zakupu do 1m EUR/MW. Na spadek kosztu budowy farmy wpłynęło też umocnienie PLN do EUR w ost. kwartałach.
- Koszt budowy 1 MW w PV, bez marży EPC, wynosi dziś ok. 2.5m PLN/MW (i niżej, w niektórych projektach), z czego koszt modułu to ok. 0.12-0.13m EUR/MW (-0.55m PLN/MW), względem ponad 0.2m EUR/MW rok temu. Koszt konstrukcji, okablowania i montażu utrzymuje się na względnie stabilnych poziomach.
- Spółka jest optymistyczne co do perspektywy uzyskania pozwoleń o przyłączenie dla projektów greenfieldowych, ze względu na planowany "gigantyczny" program modernizacji sieci przez PSE i dystrybutorów. Z chwilą zatwierdzenia programu inwestycyjnego przez URE, zacznie się szybki proces wydawania nowych pozwoleń o przyłączenie. Otworzy się więc nowa pula dostępnej mocy w sieci.
- Odpis na 3.8m PLN w 4Q23r. dot. pożyczki na budowę domu starców. Uważamy, że w SF błędnie zaprezentowano alokację tej kwoty w połowie do segmentu OZE i w połowie do segmentu pozostałe (gdzie w całości powinna być widoczna ta kwota). Jest też możliwość błędnego rozliczenia tej kwoty między segmentami, co zaniżyło wynik w OZE.

KONSUMENT

CCC (Kupuj; PLN 69)**Wartość Modivo oszacowana na poziomie 4,9mld PLN**

Wycenę dokonano na potrzeby sporządzenia aktualizacji wartości akcji spółki, stanowiących zabezpieczenie obligacji.

AUTO PARTNER (Kupuj; PLN 36.5)**Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 0,15 PLN dywidendy na akcję**

- Na wypłatę dywidendy ma zostać przeznaczona kwota 19,59mln PLN;
- DY=0,6%.

JERONIMO MARTINS**Sąd Apelacyjny utrzymał ponad 60mln PLN kary dla właściciela sieci Biedronka**

- Według UOKiK właściciel sieci Biedronka wprowadzał konsumentów w błąd co do kraju pochodzenia warzyw i owoców, co mogło zniekształcić ich decyzje zakupowe;
- Kara została nałożona w 2021 roku.

JERONIMO MARTINS

Sieć sklepów Biedronka w kwietniu utrzyma ceny ponad 4 tys. produktów

INFLACJA CPI

Flash za marzec'24: 1,9% r/r vs. konsensus 2,1% r/r, 0,2% m/m. vs. konsensus 0,4% m/m

	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	Cons.	Weight
y/y															
Total - CPI	16.1%	14.7%	13.0%	11.5%	10.8%	10.1%	8.2%	6.6%	6.6%	6.2%	3.7%	2.8%	1.9%	2.1%	
Food and non-alcoholic beverages	24.0%	19.7%	18.9%	17.8%	15.6%	12.7%	10.4%	8.0%	7.3%	6.0%	4.9%	2.7%	0.2%		27.6%
Energy carriers*	19.6%	18.2%	16.1%	14.6%	13.8%	12.0%	9.5%	8.3%	8.1%	9.2%	1.3%	1.1%	-2.6%		20.4%
Fuels for private means of transport**	3.9%	4.6%	-3.2%	-9.7%	-8.5%	-1.7%	-2.8%	-7.9%	-2.2%	-2.8%	-5.0%	-4.0%	-4.5%		9.2%
m/m															
Total - CPI	1.1%	0.7%	0.0%	0.0%	-0.2%	0.0%	-0.4%	0.3%	0.7%	0.1%	0.4%	0.3%	0.2%	0.4%	
Food and non-alcoholic beverages	2.2%	0.5%	0.6%	-0.3%	-1.2%	-0.9%	-0.4%	0.5%	0.9%	0.2%	0.9%	-0.4%	-0.2%		27.6%
Energy carriers*	-0.1%	0.2%	-0.1%	0.0%	0.2%	0.1%	-0.2%	0.3%	0.1%	-0.1%	0.9%	0.1%	-0.4%		20.4%
Fuels for private means of transport**	-0.9%	0.8%	-4.3%	-0.3%	0.1%	2.0%	-2.9%	-2.2%	5.1%	0.2%	-2.5%	2.1%	0.1%		9.2%

Source: Statistics Poland, PAP, Trigon DM *weighting relates to the categories housing maintenance and energy carriers; **weighting relates to the category transport

LOGISTYKA I TRANSPORT

INPOST (Kupuj; EUR 13.4)

Podsumowanie po prezentacji wyników za 4Q23

#Polska

- Wzrost wolumenów w Polsce oczekiwany w 2024 o kilkanaście procent przy ok. 10% wyższe rynku e-commerce w ujęciu ilościowym;
- Spadek marży w Polsce w tym roku będzie bardzo nieznaczny;
- Prezes poinformował, że start chińskich platform Temu i Shein w Polsce przebił oczekiwania;
- Liczba użytkowników aplikacji InPost w Polsce zbliża się do 12 mln;
- Wzrost przychodów w 2024 powinien być o kilka procent szybszy niż wolumenów dzięki podwyżkom w Polsce;
- Spółka jest zadowolona z wdrożenia nowego produktu – mini paczki;
- Spółka nie planuje startować w 2025 roku w konkursie na operatora wyznaczonego w zakresie doręczania listów na terenie Polski;
- Spółka nadal widzi potencjał na górne 40% marży EBITDA w Polsce w długim terminie po 2025 roku, po tym jak wygaśnie presja inflacyjna: nadal rośnie sieć paczkomatów i będzie widoczny pozytywny efekt dźwigni operacyjnej;

#Mondial Relay

- Wzrost adj. EBITDA w MR o 12% r/r w PLN, ale aż o 19% r/r w EUR;
- Wzrost wolumenów w MR o 9% r/r, natomiast przychodów o 5% r/r, wolniej z uwagi na większy udział dużych klientów w B2C (niższe ceny) i większy udział APM vs to-door;
- Efekt repicingu na zagranicznych rynkach raczej nie wpłynie zauważalnie na przychody;
- Bardzo ograniczone podwyżki we Francji z początkiem 2024, z formułą podobnie jak w Polsce mającą zachęcić klienta przede wszystkim do wzrostu wolumenów;
- We Francji spółka przestała oferować dostawy to-door dla dużych gabarytów, co wpłynęło negatywnie na dynamikę przychodów;

#UK+Italy

- W Hiszpanii i Włoszech wzrosty przekraczają 40-50% i powinny się utrzymać;
- W UK trzycyfrowe dynamiki wolumenów;
- W 4Q dodatnia rentowność EBITDA na rynku włoskim;
- Wzrost liczby paczkomatów na rynkach zagranicznych o 56% r/r, ale skrytek więcej o 76% (większe maszyny);
- W UK trwa pilot oferty B2C dla kilku klientów, do końca roku ma zostać uruchomiona na znacznie większą skalę (prawdopodobnie pod koniec 3Q24);
- Wzrost średniego przychodu na paczkę w GBP o 32% r/r związany z większym udziałem C2C i zwrotów vs model wynajmu automatów;
- Marża w UK raportowana w 4Q23 jest powtarzalna i do utrzymania w krótkim terminie, ewentualny przejściowy negatywny wpływ z tytułu nowych automatów (rozwodnienie marży przed osiągnięciem wyższej utylizacji);
- Cross border było kluczowym elementem wzrostu we Włoszech i w Hiszpanii, obecnie przyspieszają wolumeny krajowe m.in. dzięki paneuropejskim merchantom, z którymi InPost współpracuje już w Polsce i we Francji;
- W tym roku w Wielkiej Brytanii grupa chce zainstalować 4 tys. paczkomatów;

#Nowe projekty, pozostałe

- W 1Q24 grupa obserwuje nieznacznie mocniejsze wolumeny niż w całym 2023 roku. W 2023 roku wolumen obsłużonych przesyłek przez grupę zwiększył się o 20% osiągając 892 mln sztuk.;
- Rok 2024 będzie absolutnym milestone jeśli chodzi o adopcję InPost Pay przez merchantów;
- W przyszłości planowane jest wprowadzenie InPost Pay także na zagranicznych rynkach;
- Podtrzymany plan uruchomienia usługi cross-border w tym roku obejmującej wszystkie rynki grupy, w tym UK spoza UE.
- Nie ma w planach ekspansji na nowe rynki;

#Dywidenda

- Spółka nie planuje wypłaty dywidendy w przewidywalnej przyszłości.

PKP CARGO

Udział spółki w rynku przewiezionych towarów wg masy spadł w lutym do 28,97% wobec 34,32% rok temu – UTK

- Według pracy przewozowej, udział spółki spadł po lutym do 29,43% rynku z 37,72% w analogicznym okresie 2023 roku.

TMT

ASSECO POLAND (Kupuj; PLN 85)**Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q23 [neutralne]****#KPO**

- KPO: z klientów Asseco skorzystają samorzady, służba zdrowia, szkolnictwo, administracja centralna. Oczekiwane przyspieszenie w obszarze przetargów w drugim półroczu.

- Oprócz 60mld EUR KPO, także ponad 70mld EUR w funduszy spójności ([LINK](#)), z czego kilkanaście mld EUR może być przeznaczone na obszary powiązane z nowymi technologiami (Nowoczesna Gospodarka, Rozwój Cyfrowy, część programów regionalnych).

#Akcje własne

- Umorzenie pozostaje wysoce prawdopodobną opcją jeśli nie dojdzie do sprzedaży akcji własnych w ciągu roku.

- Dla Prezesa Adama Górala interesujący w kontekście sprzedaży akcji własnych byłby strategiczny sojusz z nabywcą pakietu akcji, który otworzyłby przed grupą nowe rynki w modelu „federacyjnym”.

#Wyniki, koszty, outlook

- Presja płacowa w IT spadła, ale nadal proces pozyskania nie jest łatwy w grupie ekspertów.

- W 2023 średnie wynagrodzenie w segmencie Asseco Poland urosło o 10%.

- Efekt rozwiązania rezerw to tylko około 4mln PLN w 4Q23. Poprawa wyniku w International to głównie wzrost tempa fakturowania na Słowacji w segmencie public.

- Koszty finansowania buybacku to około 60mln w 2024, trudno będzie nadrobić te koszty na poziomie netto w 2024 roku.

OEX**Podpisanie porozumienia dotyczącego warunków nabycia 56,6% udziałów w spółce Loyalty Point**

Wstępna wartość transakcji wynosi ok. 16,5mln PLN.

GAMING

CD PROJEKT (Under Review)**Rekomendacja zarządu w sprawie rekomendowania wypłaty 1 PLN dywidendy na akcję za 2023 rok**

- Na wypłatę dywidendy ma zostać przeznaczona kwota 99,9mln PLN, a kwota 344,2mln PLN na kapitał zapasowy;

- Dzień dywidendy ustala się na 21 czerwca, a termin wypłaty dywidendy na 27 czerwca 2024 roku;

- DY=0,9%.

MOVIE GAMES

Ustalenie daty premiery pełnej wersji gry "Beyond Sunset" w 3Q24

VIVID GAMES**Spółka dokona odpisów aktualizujących w wynikach finansowych za 2023 rok**

- Spółka zdecydowała o utworzeniu rezerw na należności w kwocie 1,18mln PLN oraz dokonaniu odpisów aktualizujących na kwotę 2,9mln PLN;

- Utrata wartości należności dotyczy gier "Mobbles Cards" oraz "The Cash", których producenci znajdują się w sytuacji finansowej, uniemożliwiającej spółce odzyskanie zaliczek przekazanych na rzecz realizacji tych projektów.

PRZEMYSŁ

BORYSZEW**BGK udzielił Maflow 8,5mln EUR kredytu na rozbudowę zakładów w Chinach**

- Docelowo plany zakładają uruchomienie dwóch nowych zakładów w Chinach – jeden do produkcji gumy do przewodów klimatyzacyjnych, który ma ruszyć jeszcze w tym roku, a kolejny do produkcji przewodów na rynek europejski, który maruszyć w 2025 roku.

NEWAG (Kupuj; PLN 25.6)**Spółka ma umowy na sprzedaż 5 lokomotyw dla Rail Capital Partners za 100,8mln PLN netto**

Lokomotywy zostaną wydane zamawiającemu w 2026 roku, zgodnie z uzgodnionym harmonogramem.

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

BUDIMEX (Sprzedaj; PLN 630)**Zawarcie umowy na budowę węzła drogowego w Częstochowie**

Wartość umowy to 195,9mln PLN netto.

ECHO INVESTMENT (Kupuj; PLN 5.5)

Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q23 [lekkie pozytywne]

#Living

- Archicom planuje wejście na rynek katowicki.
- Od początku roku Archicom kupił grunty pozwalające na wybudowanie ponad 2,500 lokali (~120tys. m2 PUM).
- Docelowo segment living (Archicom, PRS i akademiki) ma stanowić 75% biznesu całej Grupy.
- Echo planuje zbudowanie platformy PBSA (purpose built student accommodation), która w ciągu 3-5 lat będzie liderem rynku PL.
- W ciągu najbliższych 5 lat nowa platforma ma obejmować 5tys. łóżek.
- Koszty budowy na projektach realizowanych przez Echo spadły nominalnie o 10% na przestrzeni ostatnich 6 miesięcy.
- Wykorzystując obecnie momentum, ECH stara się zakontraktować maksymalnie dużo budów.
- Spółka korzysta z ograniczonej podaży projektów mieszkaniowych w dużych miastach i planuje agresywnie uzupełniać ofertę w najbliższych miesiącach.
- Warszawa stanowi 44% obecnej oferty Archicomu.
- Średnie stawki czynszowe w Resi4Rent rosną obecnie o ok. 6-7%.
- Obecny bank ziemi R4R pozwala na wybudowanie ponad 10,700 lokali.
- W '24 Echo planuje wprowadzenie 2,135 lokali na R4R.
- Grupa planuje zwiększenie dźwigni finansowej w Archicomie.
- Budowa apartamentów przeznaczonych na PRS na Towarowej 22 wystartuje w ramach drugiego etapu inwestycji, prawdopodobnie w 3Q24.
- W najbliższych latach udział najbardziej marżowych projektów w Warszawie powinien znacząco wzrosnąć w miksie sprzedaży Archicomu.

#Komerca

- W '23 Grupa podpisała umowy czynszowe na 45tys. m2 (+płasko r./r.)
- W 1Q24 Grupa podpisała umowy czynszowe na 12tys. m2 (+140% r./r.).
- Grupa planuje sprzedaż React I, Brain Park I, City 2, Brain Park II i Libero w 2H24/1H25.
- Footfall w Libero w '23 wzrósł o 9%, a w Galerii Młociny o 4% r./r.
- Obecnie Grupa skupia się na poprawie i stabilizacji NOI w segmencie retail, sprzedaż aktywów powinna nastąpić najwcześniej w '25.
- Zdaniem CFO, rynek obecnie sprzyja rolowaniu długu i plasowaniu nowych emisji.
- Zarząd widzi przestrzeń do kompresji yieldów, natomiast w pierwszej kolejności rynek prawdopodobnie odblokuje się transakcyjnie przy obecnych poziomach wyceny.

ARCHICOM (Kupuj; PLN 35.0)

Zawarcie przedwstępnej umowy na zakup gruntu sąsiadującego z osiedlem Modern Mokotów

MLP GROUP (Kupuj; PLN 110)

Cele strategiczne na lata '24-'28 [neutralne]

EUR/PLN	4.35	4.30	4.25	4.20	4.20	4.20
Revenue (EURm)	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Guidance High		98	131	155	184	215
vs. Trigon		-1%	4%	9%	11%	6%
Guidance Low		83	111	131	156	183
vs. Trigon		-16%	-12%	-8%	-6%	-10%
Trigon	80	99	126	142	166	203
adj. EBITDA (EURm)	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Guidance High		52	76	92	111	132
vs. Trigon		7%	23%	26%	24%	18%
Guidance Low		44	64	78	95	112
vs. Trigon		-10%	4%	7%	6%	0%
Trigon	40	49	62	73	90	112
FFO (EURm)	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Guidance High		23	31	41	50	60
vs. Trigon		-3%	6%	3%	2%	-5%
Guidance Low		20	26	35	43	51
vs. Trigon		-15%	-11%	-12%	-13%	-20%
Trigon	21	24	29	40	49	63
NAV per share (EURm)	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Guidance High		31	39	43	51	56
vs. Trigon		16%	27%	27%	40%	42%
Guidance Low		26	33	36	43	48
vs. Trigon		-3%	7%	6%	18%	22%
Trigon	23	27	31	34	36	39

MURAPOL (Kupuj; PLN 50.0)**Spółka wprowadza do oferty 1860 nowych lokali**

Nowe projekty będą realizowane w Łodzi, Wrocławiu, Poznaniu, Sosnowcu, Gliwicach i Lublinie.

POLIMEX-MOSTOSTAL**Spółka utworzy rezerwę w kwocie 101,8mln PLN, co obniży EBITDA za 2023 rok**

- Rezerwa dotyczy straty w umowie na realizację elektrociepłowni gazowo-parowej dla Zespołu Elektrociepłowni Wrocławskich Kogeneracja.

MIRBUD (Kupuj; PLN 9.5)**Oferta spółki najkorzystniejsza w postępowaniu na budowę Centrum Rozwoju Strykowa**

Wartość zamówienia bez prawa opcji to 80,4mln PLN brutto, a z prawem opcji to 166,7mln PLN brutto.

MIRBUD (Kupuj; PLN 9.5)**Podpisanie umowy na zaprojektowanie i budowę infrastruktury drogowej w Jaworznie**

- Wartość umowy to 227,2mln PLN brutto;

- Termin realizacji umowy ustalona na 15 października 2027 roku.

ERBUD (Kupuj; PLN 45)**Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q23**

- OCF w 1Q24 będzie lepszy r./r.

- Kontrakty, które Spółka obecnie pozyskuje są budżetowane na znacznie wyższej niż w '23 marży.

- Obecnie hit ratio Grupy wynosi ok. 10%, ERB podchodzi bardzo selektywnie do podpisywanych nowych zamówień.

- W celu utrzymania gwarancji (najczęściej 5-letniej) biznes kubaturowy zagranicą będzie generować ok. 1mln PLN straty EBIT rocznie.

- Zarząd zakłada wypracowanie zysku operacyjnego w segmencie kubaturowym w PL.

- MOD21 planuje przerobić ok. 200mln PLN, co stanowi ok. 30% mocy przerobowych.

- Rentowność operacyjną (EBITDA) MOD21 powinien osiągnąć w '25, przy przychodach przekraczających 200mln PLN.

- Przejęcie CKTiS dołoży do segmentu przemysłowego ok. 50mln PLN przychodów w tym roku.

- Jednocześnie CKTiS jest klientem Orlenu, co zdaniem Zarządu otwiera drogę segmentowi przemysłowemu do większych kontraktów.

- W '24 Grupa nie planuje przejść zagranicą, natomiast docelowo w segmencie przemysłowym Erbud liczy na zbudowanie 1mld PLN przychodów.

PEKABEX (Kupuj; PLN 25.0)**Zawarcie z MLP Pruszków VI Sp. z o.o. umowy na rozbudowę budynku biurowego**

Wartość umowy stanowi 2% przychodów grupy za 2023 rok.

LOKUM DEWELOPER**Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu**

- Głównym problemem przy szybkości wprowadzania nowych ofert na rynek jest wolno działająca administracja;

- W tym roku sprzedaż będzie o połowę mniejsza niż w ubiegłym roku, ok. 350 mieszkań, a dwa kolejne lata będą podobne;

- Spółka chce wypłacić dywidendę, rekomendacja będzie znana pod koniec maja.

UNIBEP**Spółka zaprzestanie przygotowań wybranych gruntów pod projekty mieszkaniowe**

- Spółka planuje utrzymać te grunty w celu uzyskania korzyści z tytułu wzrostu ich wartości;

- W wyniku tej decyzji zwiększone zostaną jednorazowo niektóre pozycje wynikowe w sprawozdaniu za 1Q24;

- Raport finansowy za 1Q24 zostanie opublikowany w dniu 29 maja 2024 roku.

UNIBEP

Jednorazowe operacje księgowe zwiększą zysk netto jednostki dominującej o 4,5mln PLN w 1Q24

RYNEK MIESZKANIOWY**Kluczowe highlights z raportu NBP za 4Q23**

Ankietowani przez NBP deweloperzy:

- planują zwiększenie oferty sprzedaży w '24 o 71% r./r.

- oczekują 11% wzrostu cen mieszkań w '24.

- w 62% oczekują zbliżonego poziomu sprzedaży r./r.

- w większości nie posiadają zapasu gruntów pozwalającego na uruchomienie nowych inwestycji w 1H24.

- [Link](#) do raportu.

BIOTECH**SELVITA (Kupuj; 92 PLN)**

Spółka dostrzega odbicie kontraktacji usług CRO i nie wyklucza dalszych akwizycji poza PL- podsumowanie konferencji wynikowej 4Q23 [lekko pozytywne]

- **Kontrakty CRO:** SLV kontynuuje wzrost działań sprzedażowych, szczególnie na rynku USA. Celem SLV jest zwiększenie ekspozycji na duże firmy farmaceutyczne i wzmocnić sprzedaż do klientów typu Big Pharma. Większa współpraca z tymi firmami pozwoli na stabilizację przychodów i niezależnienie biznesu od fluktuacji dostępności finansowania dla firm biotech.
- Spółka dysponuje niewykorzystanymi zasobami, jeśli chodzi o przestrzeń laboratoryjną. Obecny zespół naukowców SLV pozwala na 10-15% wzrost przychodów bez istotnego zwiększenia bazy kosztowej.
- Rynek chiński: SLV spodziewa się, że napięcia na linii USA-Chiny przełożą się na wzrost zleceń do firm europejskich (Biosecurity Act)- gospodarka amerykańska chce się odciąć od zagrożeń potencjalnie generowanych przez usługodawców chińskich.
- **Działania sprzedażowe:** SLV realizuje działania wzmocnienia sprzedaży, głównie na rynku amerykańskim. Spółka powiększyła dział sprzedaży o 7 specjalistów. Większość z nich jest odpowiedzialna za sprzedaż na kluczowych rynkach zagranicznych – w Stanach Zjednoczonych i Wielkiej Brytanii. W 2023r. SLV zwiększyła udział przychodów od Big Pharmacy z 14 do 17%. Optymistycznym aspektem są korzystne prognozy rynkowe dot. liczby projektów, wzrostu nakładów na ich finansowanie oraz tendencja coraz większych budżetów na outsourcing usług badawczych.
- **Backlog i rynek usług CRO:** Portfel zamówień na rok 2024 (stan na dzień 26.03.2024): 197,1mln PLN (-3% r/r), vs 203,1mln PLN na koniec marca 2023.
- **Akwizycje: 1) leki biologiczne:** w dniu 18.03.2024 SLV zakupiła sprzęt laboratoryjny od Pure Biologics za kwotę ok. 2mln PLN netto, nabywając komplet sprzętu niezbędnego do świadczenia usług związanych m.in. z selekcją i rozwojem przedklinicznym biologicznych przeciwciał (800m2 powierzchni laboratoryjnej, ok. 10 FTE). Rozpoczęcie operacji w nowym obszarze planowane jest jeszcze w 1H24. **2) PozLab:** W 27.03.2024 ujawniona została informacja o nabyciu 100% udziałów w PozLab w Poznaniu. PozLab działa w obszarze CDMO (ang. Contract Development and Manufacturing Organisation) w obszarach rozwoju (ang. drug development) i produkcji leków (ok.1400m2 powierzchni laboratoryjnej, ok. 80 FTE). SLV podtrzymuje plany dalszych akwizycji, w centrum zainteresowania są podmioty o działalności rozwijającej usługowo lub geograficznie działalności.

RYVU THERAPEUTICS (Kupuj; PLN 81.8)

RVU podpisał umowę ze spółką Fortrea Inc. dotyczącą operacyjnego przeprowadzenia badania klinicznego fazy II RVU120 w mielofibrozie [neutralne].

- Rozpoczęcie badania zaplanowane jest w połowie 2024 roku.
- Całkowita wartość umowy, przy założeniu, że zarząd zdecyduje się na kontynuację badania w Części B (włączając do badania łącznie do około 230 pacjentów), wyniesie około 16,4mln EUR.
- Kolejne decyzje dotyczące priorytetów w ramach Planu Rozwoju RVU120, w tym decyzja o ewentualnym rozpoczęciu Części B badania POTAMI-61, mają zostać podjęte w 1Q25.

HIPROMINE

Uruchomienie zakładu w Karkoszowie

- Zakład został uruchomiony w celu weryfikacji instalacji, technologii i badania warunków hodowlanych;
- Rozpoczęcie sprzedaży po przejściu wszystkich procedur jakościowych oraz weterynaryjnych odbędzie się na przełomie kwietnia i maja 2024 roku;
- Nowa fabryka w Karkoszowie ma ponad 20 tys. mkw. i jest w stanie rocznie wyprodukować 50 tys. ton produktów na bazie owadów, w tym 25 tys. ton białka i tłuszczu;
- Spółka zainwestowała w to przedsięwzięcie ok. 225mln PLN, z czego 32,4mln EUR pochodziło z pożyczki przyznanej przez BGK, a 51mln PLN z emisji akcji.

POZOSTAŁE INFORMACJE

ACTION: Wniosek zarządu w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2023 rok w kwocie 37,7mln PLN na kapitał zapasowy

ATENDE: Spółka nie spodziewa się kolejnych strat w projekcie realizowanym przez A2CC

BIOTON: Yifan Pharmaceutical chce zmienić model współpracy ze spółką

- Yifan planuje zmianę obecnego modelu współpracy, co może prowadzić do przeniesienia technologii API i leku końcowego do spółki lub dostarczenie przez Yifan API i produkcję przez spółkę leku końcowego przy użyciu technologii Yifan;
- Nowy model współpracy wymagałby zawarcia umowy licencyjnej.

DATAWALK: Zawarcie aneksu do umowy z PKN Orlen w sprawie rozszerzenia o kolejne 3 lata współpracy w zakresie utrzymania i rozbudowy systemu DataWalk

DATAWALK: Zawarcie umowy sprzedaży do Związku Banków Polskich licencji platformy analitycznej DataWalk

DEKPOL: Zawarcie umowy o roboty budowlane dotyczące wykonania budynku magazynowego w woj. kujawsko-pomorskim

Wartość umowy stanowi 11% przychodów ze sprzedaży grupy za 2022 rok.

DGA: Podpisanie z PARP umowy na realizację projektu "Akcelerator Innowacji Przemysłowych IndustryLab III"

- Projekt opiewa na kwotę 17,8mln PLN, w tym wartość dofinansowania to 16,1mln PLN.

GOBARTO: Spółka zaktualizuje strategię rozwoju w 4Q24, w planach inwestycje za ok. 200mln PLN w latach 2024-25
Spółka chce rozwijać się również poprzez akwizycje.

GOBARTO: Fundusz ADQ z ZEA może złożyć ofertę na Cedrob – Bloomberg

HM INWEST: Pan Piotr Hofman planuje ogłosić wezwanie na 88,1 tys. akcji @ 48,50 PLN za papier

JUJUBEE: Podjęcie przez zarząd uchwały w sprawie wydłużenia procesu przeglądu opcji strategicznych do końca kwietnia 2024 roku

MONNARI TRADE: Spółka Rank Progress dokonała spłaty pożyczki udzielonej przez podmiot zależny Service Office Sp. z o.o.
Kwota zadłużenia wynosiła 7,19mln EUR, z czego 6,4mln EUR stanowiła kwota pożyczki, a kwota 804,3tys. EUR to odsetki.

PATENTUS: Podpisanie umowy o dofinansowanie projektu w ramach Programu Fundusze Europejskie dla Śląskiego 2021-2027
- Przedmiotem dofinansowania jest projekt "Transformacja firmy poprzez wdrożenie innowacyjnego procesu wytwarzania wałów o zwiększonej trwałości";
- Planowana całkowita wartość projektu wynosi 60,5mln PLN, planowane całkowite wydatki kwalifikowane projektu wynoszą 49,8mln PLN, a dofinansowanie nastąpi w łącznej kwocie 23,6mln PLN;
- Okres realizacji projektu został wyznaczony do dnia 30 czerwca 2025 roku.

PJP MARKUM: Zarząd będzie rekomendował wypłatę dywidendy z zysku za 2023 rok w kwocie 8,4mln PLN

XTPL: Sprzedaż urządzenia Delta Printing System do klienta przemysłowego w Kalifornii, USA

INSIDER TRADING

ACTION

Dwóch prokurentów spółki sprzedało łącznie 81,6 tys. akcji @ 35,00 PLN.

ACTION

Fundacja Rodzinna Bielińskich sprzedała 255,3 tys. akcji @ 35,00 PLN.

ACTION

Tytanid sp. z o.o., podmiot związany z prezesem zarządu, sprzedał 8,1 tys. akcji @ 35,00 PLN.

FERRUM

CEE Integra Partners S.A., podmiot związany z przewodniczącym RN, kupił 13 tys. akcji @ 4,37 PLN.

HUUUGE

Przewodniczący rady dyrektorów p. Anton Gauffin kupił 27,9 tys. akcji @ 26,16-26,78 PLN.

ING BANK ŚLĄSKI

Członkowie zarządu objęli łącznie nieodpłatnie 8 tys. akcji w ramach programu motywacyjnego.

TENDERHUT

Prezes zarządu złożył zapis na 156,3 tys. akcji serii H1 @ 5,50 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

QUBICGAMES

Nabycie 6,5 tys. akcji @ 1,82-1,91 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

COMPREMUM

Delegowanie przewodniczącego RN p. Łukasza Fojta do czasowego wykonywania czynności wiceprezesa zarządu na okres 3 miesięcy.

DELKO

Rezygnacja p. Mirosława Dąbrowskiego z pełnienia funkcji wiceprezesa zarządu.

INTROL

Rezygnacja p. Katarzyny Bodzony-Szweda z pełnienia funkcji członka RN.

KGHM

Rezygnacja p. Mirosława Kidonia z pełnienia funkcji wiceprezesa zarządu.

NEXITY GLOBAL

Rezygnacja p. Marcina Styryna z pełnienia funkcji członka RN.

PHARMENA

Zgłoszenie przez spółkę kandydatur p. Jacka Dauenhauer, p. Agnieszkę Dziki, p. Tomasza Filipiaka, p. Annę Janicką, p. Zbigniewa Molendę, p. Jacka Szwajcowskiego na stanowisko członków RN.

UNIBEP

Rezygnacja p. Krzysztofa Mikołajczyka z pełnienia funkcji członka zarządu.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

ACTION

Zmniejszenie zaangażowania przez Fundację Rodzinną Bielińskich z 20,34% do 18,98% kapitału i głosów.

LENTEX

Zwiększenie zaangażowania przez Plast-Box z 0,21% do 17,51% kapitału i głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

DOM DEVELOPMENT

Wolumen: 3 tys. @ 107,00

% kapitału: 0,01

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

BENEFIT SYSTEMS: Zwołanie NWZA na dzień 24 kwietnia 2024 roku w sprawie połączenia z Total Fitness sp. z o.o. oraz Saturn Fitness Group sp. z o.o.

- Poadto akcjonariusze mają zdecydować o zmianach w statucie spółki.

DROZAPOL-PROFIL: Uchwała NWZA w sprawie upoważnienia zarządu do nabycia do 2,19 mln akcji własnych w celu umorzenia

- Zarząd będzie upoważniony do nabywania akcji własnych do dnia 28 kwietnia 2026 roku;

- Nabyte akcje mają zostać umorzone.

IZOSTAL: Zwołanie ZWZA na dzień 24 kwietnia 2024 roku w sprawie wypłaty 0,09 PLN dywidendy na akcję

- Na wypłatę dywidendy ma zostać przeznaczona kwota 2,9mln PLN, a na kapitał zakładowy 7,1mln PLN;

- Dzień dywidendy ustala się na 4 lipca, a termin wypłaty na 18 lipca 2024 roku;

- DY=3,5%.

NEXITY GLOBAL: Zwołanie NWZA na dzień 25 kwietnia 2024 roku w sprawie zmian w składzie RN

PUŁAWY: Przerwa w obradach NWZA do dnia 11 kwietnia 2024 roku

SESCOM: Uchwała ZWZA w sprawie przeznaczenia zysku netto za rok obrotowy 2022/23 w kwocie 7,5mln PLN na kapitał zapasowy

ŚNIEŻKA: Zwołanie ZWZA na dzień 26 kwietnia 2024 roku w sprawie wypłaty 3,17 PLN dywidendy na akcję

- Na wypłatę dywidendy ma zostać przeznaczona kwota ok. 40mln PLN, a kwota 29,5mln PLN na kapitał zapasowy;

- Dzień dywidendy ustala się na 15 maja, a termin wypłaty na 29 maja 2024 roku;

- DY=3,8%.

TERMO-REX: Zwołanie NWZA na dzień 25 kwietnia 2024 roku w sprawie utworzenia kapitału rezerwowego przeznaczonego na sfinansowanie skupu akcji własnych

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

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

APRIL	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-05			MUR	PGE, ATC, GPP, VOX	CCC
08-12	CTX		ATT, BDX, SVE, DAT, FAB, ZAP, PCE	CPS, APR, VRG	
15-19	UNI	OTS, MAB, MGT	ENA, ZEP, BRS, SEL	TPE, PBX, PTG, WTN, CMP	EUR, RBW, NWG
22-26	GEA, VOT	JSW, OPL, VGO	KGH, KTY, GTC, CLN, ASE, UNT, ELT	ALR, CAR, MBR, ENT, SHO, ENE, NNG, ABS, CLC, SNX, RLP, XTP, WLT	JMT, ADV, BCX, SON
29-30	DAD, OPN, MDG (27.04), MRC	PEO, MBK, SPL, COG, BIO, MOC, PUR, SCP, OMV, KGL			

MAY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-03				VOX	
06-10	KOMB (05.05)	ING	KRU, BDX, AMB, ERB, OND	DNP, PKO, ASB, BHW, 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	88.0	97.9	-10%	12,786	8.6	10.2	10.2	1.2	1.2	1.1	14%	11%	11%	25
BNP Paribas PL	BNPPPPL	Buy	101.0	109.0	-7%	16,097	8.3	8.2	8.0	1.1	1.0	0.9	13%	12%	11%	—
Handlowy	BHW	Buy	119.0	108.6	10%	14,190	8.3	9.6	9.9	1.4	1.5	1.4	17%	15%	15%	43
ING	ING	Buy	287	340	-15%	44,169	13.1	12.3	10.7	2.5	2.3	2.0	19%	19%	19%	60
Komerční banka	KOMB	Buy	828	840	-1%	159,641	10.8	11.0	10.2	1.2	1.2	1.2	11%	11%	11%	85
mBank	MBK	Hold	590	740	-20%	31,433	10.5	10.9	11.5	1.8	1.7	1.6	17%	15%	14%	71
Millennium	MIL	Hold	8.3	10.3	-20%	12,519	43.5	9.0	9.2	1.8	1.5	1.3	4%	17%	14%	68
Pekao	PEO	Hold	151.0	181.9	-17%	47,730	10.0	10.7	10.9	1.5	1.5	1.4	15%	14%	13%	83
PKO BP	PKO	Buy	55.0	59.3	-7%	74,175	10.7	9.6	9.6	1.5	1.5	1.4	14%	15%	15%	68
Santander	SPL	Buy	570	570	0%	58,197	13.3	10.5	10.5	1.8	1.7	1.7	14%	16%	16%	82
Kruk	KRU	Buy	570	443	29%	8,558	8.3	7.1	6.0	1.9	1.6	1.4	22%	23%	23%	75
PZU	PZU	Hold	49.0	48.8	0%	42,149	8.9	9.2	9.1	3.3	3.2	3.0	38%	35%	33%	66

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
11bit Studios	11B	Under Review		534	-	1,291	—	—	—	—	—	—	—	—	—	15
AB	ABE	Buy	88.0	86.8	1%	1,405	8.3	7.9	7.7	5.2	4.8	4.7	2%	3%	4%	49
AC	ACG	Hold	28.5	30.0	-5%	276	11.0	10.8	9.5	6.8	6.8	—	8%	12%	12%	—
Ailleron	ALL	Buy	26.0	15.5	68%	192	8.0	6.3	5.6	2.2	1.5	1.1	3%	3%	3%	—
Allegro	ALE	Buy	42.0	33.1	27%	34,968	27.7	19.2	14.2	13.5	10.6	8.2	0%	0%	0%	91
Ambra	AMB	Hold	30.2	29.7	2%	749	12.5	11.1	10.3	5.9	5.3	4.8	4%	4%	4%	—
Amica	AMC	Buy	88.0	74.3	18%	578	10.9	7.4	7.2	4.4	4.0	3.7	0%	4%	5%	—
Amrest	EAT	Buy	30.0	24.4	23%	5,357	15.7	13.2	10.3	5.4	4.7	4.4	0%	4%	5%	90
Answer.com	ANR	Buy	40.0	27.2	47%	516	16.5	11.7	8.8	9.2	7.5	6.1	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	35.0	31.4	11%	2,032	19.9	7.5	6.0	14.9	6.4	4.9	6%	8%	11%	—
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	21.0	71%	1,455	5.1	5.6	6.6	2.8	2.7	2.8	5%	6%	5%	—
Artifex Mundi	ART	Under Review		26.6	-	316	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Asseco BS	ABS	Hold	50.0	53.6	-7%	1,791	16.1	15.2	14.1	10.4	9.7	9.0	5%	5%	6%	—
Asseco Poland	ACP	Buy	85.0	77.5	10%	6,433	14.2	13.2	12.3	2.7	2.4	2.1	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	IAT	Buy	75.0	59.4	26%	2,567	9.7	6.6	6.5	8.7	5.5	5.2	9%	7%	11%	—
Auto Partner	APR	Buy	36.5	26.8	36%	3,501	12.4	10.2	8.6	9.7	8.3	7.1	2%	2%	3%	—
Azoty	ATT	Sell	19.8	22.3	-11%	2,212	—	4.6	2.6	17.3	5.7	4.6	0%	0%	0%	44
Benefit Systems	BFT	Buy	3,000	2,830	6%	8,372	16.8	13.7	11.8	8.0	6.4	5.5	3%	4%	5%	73
Budimex	BDX	Sell	630	700	-10%	17,871	24.3	21.3	17.7	14.9	12.8	10.5	4%	4%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	182.4	63.0	190%	263	—	29.4	—	—	15.2	—	0%	0%	0%	—
CCC	CCC	Buy	69.0	71.4	-3%	4,919	50.2	15.5	11.1	7.7	6.5	5.7	0%	0%	0%	84
CD Projekt	CDR	Under Review		116.9	-	11,680	—	—	—	—	—	—	—	—	—	86
Celon Pharma	CLN	Buy	25.5	15.1	69%	772	—	—	—	75.8	21.3	11.9	2%	1%	0%	—
CEZ	CEZ	Sell	810	837	-3%	450,297	13.9	13.7	14.5	4.9	4.5	4.8	7%	6%	5%	79
Creotech	CRI	Buy	302	192	57%	457	—	55.0	9.2	—	23.0	6.4	0%	0%	0%	—
Comarch	CMR	Buy	200	249	-20%	2,025	17.9	16.8	15.5	6.5	6.1	5.6	2%	3%	4%	—
Comp	CMP	Buy	88.0	77.0	14%	421	11.2	9.0	8.7	5.1	4.7	4.6	10%	8%	8%	—
Cyber Folks	CBF	Buy	112.0	111.0	1%	1,574	24.7	20.4	17.6	13.9	11.3	9.7	1%	1%	2%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	15.0	10.7	40%	6,869	14.1	8.8	7.3	6.1	6.0	5.3	0%	0%	9%	74
Dadelo	DAD	Buy	18.5	15.8	17%	184	63.7	37.5	17.5	22.8	19.1	12.6	0%	0%	0%	—
Develia	DVL	Buy	6.00	5.96	1%	2,696	12.6	9.4	9.2	10.6	8.2	7.5	7%	7%	10%	6
Dino Polska	DNP	Hold	385	388	-1%	38,010	22.5	18.1	15.1	15.1	12.1	9.9	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	215	175	23%	4,525	8.1	7.3	6.4	6.8	5.9	4.8	—	—	—	—
Echo Investment	ECH	Buy	5.50	4.70	17%	1,940	12.6	5.8	5.9	11.5	6.3	4.8	11%	11%	11%	—
Erbud	ERB	Buy	45.0	46.5	-3%	555	37.5	10.4	8.4	7.2	5.4	5.0	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	9.4	57%	4,958	2.4	6.2	5.4	2.5	3.7	3.7	0%	0%	0%	30
Enter Air	ENT	Buy	65.3	69.0	-5%	1,211	8.4	7.5	6.7	4.6	4.2	3.8	4%	2%	2%	---
Eurocash	EUR	Under Review		14.2	-	1,980	---	---	---	---	---	---	---	---	---	60
Fabry Holding	FAB	Hold	38.0	35.8	6%	88	17.4	15.2	---	8.2	6.7	---	17%	6%	0%	---
Ferro	FRO	Buy	40.0	35.4	13%	752	9.2	8.3	7.8	6.8	6.3	5.9	4%	5%	6%	---
Forte	FTE	---		23.0	---	550	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Buy	50.0	42.3	18%	1,777	10.7	10.6	10.3	7.2	6.8	6.4	7%	7%	7%	65
Grenevia	GEA	Buy	3.80	3.06	24%	1,759	7.9	6.7	7.9	3.8	2.5	2.0	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	70.0	67.4	4%	4,601	19.8	16.7	14.6	13.4	11.4	9.9	3%	3%	4%	---
GTC	GTC	Hold	5.00	5.54	-10%	3,673	10.1	10.3	8.8	16.8	16.5	14.5	4%	5%	6%	61
Huuuge	HUG	Under Review		27.0	-	1,812	---	---	---	---	---	---	---	---	---	5
InPost	INPST	Buy	13.4	14.3	-6%	30,683	23.3	17.7	14.2	11.0	8.9	7.2	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	770	565	36%	8,005	8.9	7.9	7.1	7.1	6.4	5.9	1%	2%	3%	---
JSW	JSW	Buy	49.3	37.2	33%	4,362	2.6	6.1	5.9	---	0.2	0.0	34%	0%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	642	760	-16%	7,334	13.6	12.7	12.0	9.3	9.0	8.6	7%	7%	7%	20
KGHM	KGH	Sell	90	114	-21%	22,830	26.1	19.9	20.2	8.6	7.6	7.8	0%	1%	2%	53
LPP	LPP	Buy	20,000	15,300	31%	28,384	13.2	12.3	11.1	7.0	6.4	5.8	5%	5%	6%	70
Mabion	MAB	Under Review		16.3	---	263	---	---	---	---	---	---	---	---	---	11
Mangata	MGT	Sell	81.0	90.0	-10%	601	11.0	9.1	8.2	6.2	5.7	5.2	3%	5%	5%	---
Medinice	ICE	Buy	26.7	9.7	175%	63	---	4.5	---	---	2.7	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	45.4	36.9	23%	244	13.5	8.7	6.9	7.7	6.4	5.3	0%	3%	6%	---
Mirbud	MRB	Buy	9.5	10.8	-12%	987	8.6	8.1	8.4	5.2	5.0	5.5	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	17.3	44%	291	3.4	3.6	---	2.3	1.9	---	0%	0%	0%	---
Murapol	MUR	Buy	50.0	43.8	14%	1,789	7.6	7.1	6.3	7.0	6.6	5.7	11%	11%	11%	---
Neuca	NEU	Hold	930	892	4%	3,985	19.2	16.7	15.3	9.9	9.0	8.5	2%	5%	5%	77
Newag	NWG	Buy	25.6	21.9	17%	986	7.1	5.9	5.2	4.8	4.3	3.7	0%	7%	8%	---
OMV	OMV	Hold	42.0	43.9	-4%	14,354	8.6	6.5	7.9	3.7	3.3	3.6	11%	9%	9%	93
Onde	OND	Hold	15.6	14.0	12%	762	25.4	21.2	19.3	8.9	7.4	6.3	0%	0%	0%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	59.0	53.8	10%	750	21.5	16.4	14.1	10.1	9.1	8.0	2%	2%	3%	---
Orange	OPL	Hold	8.9	8.1	10%	10,633	11.6	11.7	10.5	4.2	4.2	3.9	6%	6%	6%	55
Orlen	PKN	Buy	76.3	65.1	17%	75,554	5.1	5.5	6.0	2.8	3.0	3.3	6%	7%	7%	61
PCF Group	PCF	Under Review		22.1	-	794	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	25.0	21.8	15%	541	7.2	7.8	6.2	4.7	5.0	4.2	2%	3%	3%	---
Pepeco Group	PCO	Hold	25.5	18.0	42%	10,368	14.2	11.9	9.3	5.2	4.7	4.1	0%	0%	0%	---
PGE	PGE	Buy	11.2	7.2	56%	16,159	4.6	4.0	3.6	3.0	3.4	3.0	0%	0%	0%	35
Playway	PLW	Under Review		287	-	1,894	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Polenergia	PEP	Buy	85.8	68.0	26%	5,251	15.9	16.2	16.2	7.5	7.4	7.7	0%	0%	0%	---
Ryv u Therapeutics	RVU	Buy	81.8	55.2	48%	1,276	---	2.7	0.9	---	0.9	---	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	105.0	79.6	32%	1,158	8.9	8.5	7.7	6.0	5.5	4.7	6%	6%	7%	---
Rawlplug	RWL	Buy	18.3	14.5	26%	450	7.6	6.4	5.3	5.2	4.4	3.9	3%	4%	5%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.9	202.0	12%	551	---	---	---	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	66.7	21%	1,224	33.8	22.6	29.8	13.6	9.9	14.0	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	41.0	30.9	33%	869	24.6	18.0	14.0	14.6	11.4	8.9	1%	2%	4%	---
Stalprodukt	STP	Buy	295	204	45%	1,102	21.9	16.2	14.4	4.3	4.0	3.9	6%	7%	7%	34
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	83.8	13%	1,057	12.8	11.4	11.8	7.3	6.7	6.7	4%	4%	6%	---
Synektik	SNT	Buy	180.6	149.5	21%	1,275	17.4	14.2	11.6	10.5	8.4	6.6	2%	2%	3%	---
Tauron	TPE	Buy	5.97	3.06	95%	5,363	6.3	2.7	2.5	5.2	3.5	3.4	0%	0%	0%	36
Ten Square Games	TEN	Under Review		96.4	-	707	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Torpol	TOR	Buy	30.0	37.8	-21%	867	15.0	11.2	9.9	4.8	3.2	3.1	0%	0%	0%	---
Toy a	TOA	Buy	10.0	7.8	29%	582	6.7	6.2	6.2	4.6	4.4	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	126.6	-7%	1,038	9.1	10.5	9.1	6.4	6.6	5.7	3%	3%	3%	---
VRG	VRG	Under Review		3.15	-	739	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Hold	9.6	8.1	18%	491	6.3	5.3	4.4	5.1	4.6	4.0	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	136	125	9%	3,662	18.3	14.3	12.6	8.7	7.6	6.8	2%	2%	2%	---
Wittchen	WTN	Buy	35.0	29.4	19%	540	8.2	8.1	7.7	5.2	5.2	4.9	3%	5%	9%	---
Wizz Air	WIZZ	Buy	28.0	21.5	31%	2,218	7.6	4.2	4.6	5.5	4.3	4.2	0%	0%	0%	71
XTB	XTB	Buy	59.3	54.7	8%	6,431	8.9	8.0	7.3	5.4	4.5	3.8	9%	8%	9%	---

Trigon Dom Maklerski S.A.

Plac Unii, Building B, Puławska 2 st., 02-566 Warszawa

T: +48 22 330 11 11 | F: +48 22 330 11 12

W: <http://www.trigon.pl> | E: repcja@trigon.pl



CEE EQUITY RESEARCH

Grzegorz Kujawski, Head of Research
Consumer, E-commerce, Financials

Maciej Marcinowski, Deputy Head of Research
Strategy, Banks, Financials

Grzegorz Balcerski
Gaming

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.