

# Daily

CEE | Equity Research

Research Department

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

## HIGHLIGHTS

### WYNIKI FINANSOWE

**CCC:** Wyniki za 4Q23/24: trading update wskazuje na solidną sprzedaż LFL w CCC i świetną marżę brutto Grupy w 1Q [pozytywne]

**SUNEX:** Szacunkowe przychody w 1Q24r.

**INPRO:** Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 2023 rok

### FINANSE

**ALIOR BANK:** Jakość portfela banku na początku 2024 roku bez zaskoczeń, podtrzymany cel 1% kosztów ryzyka w 2024 – prezes

### PALIWA I CHEMIA

**GRUPA AZOTY:** Kolejne odpisy w PDH, tworzywach i nawozach

### ENERGETYKA I WYDOBYCIE

**PGE / ENERGETYKA:** Podsumowanie konferencji wynikowej [pozytywne]

### KONSUMENT

**AUTO PARTNER:** Szacunkowe przychody ze sprzedaży w marcu 2024 roku na poziomie 332,2mln PLN, +5,2% r/r

### TMT

**WOODPECKER.CO:** Miesięczne powtarzalne przychody spadły w marcu o 1,7% r/r do 509 tys. USD, +3,7% m/m

### GAMING

**ARTIFEX MUNDI:** Przychody w marcu'24: 9,7mln PLN (10% m/m, +55% r/r), koszty UA na poziomie 4,9mln PLN [pozytywne]

**PCF GROUP:** Zaniechanie projektu Dagger, odpis obniży wynik za 2023 o 68,3 mln PLN

**HUUUGE GAMES:** Szacunkowe skonsolidowane przychody w 1Q24 na poziomie 66,9 mln USD (-6,2% kw./kw., -6,8% r./r.) [neutralne]

**TEN SQUARE GAMES:** Szacunkowe skonsolidowane płatności użytkowników w grach w 1Q24 na poziomie 99,8mln PLN

**FOREVER ENTERTAINMENT:** Ustalenie daty premiery gry "Frnt Mission 2: Remake" na kolejnych platformach na dzień 30 kwietnia 2024 roku

**BOOMBIT:** Szacunkowe przychody ze sprzedaży w marcu 2024 roku na poziomie 20,2mln PLN, +8,1% m/m

### PRZEMYSŁ

**APATOR:** Odpis w 2023r. na 10m PLN dot. likwidacji spółki GWi

**PRZEMYSŁ:** PMI Sektorowe w Europie za marzec: poprawa w sektorze usług, przemysł pozostaje pod presją

**PRZEMYSŁ MOTORYZACYJNY:** Produkcja samochodów osobowych w Niemczech spadła w marcu o 15% r/r (ytd -9%) – VDA

**RYNEK CYNKU:** Teck Resources oraz Korea Zinc ustaliły premie dla koncentratu cynku na poziomie 165 USD/t w 2024 (-40% r/r)

### BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

**BUDIMEX:** Unieważnienie wyboru oferty spółki za 11,35mld CZK netto jako najkorzystniejszej w przetargu w Czechach [negatywne]

**BUDIMEX:** Oferta spółki za 365,9mln PLN netto wybrana jako najkorzystniejsza w przetargu Portu Lotniczego Wrocław [neutralne]

**BUDIMEX:** Oferta konsorcjum Budimeksu na 1,55mld PLN netto najwyższej oceniona w przetargu na budowę odcinka S19 Jawornik-Lutcza [neutralne]

**DEVELIA:** Sprzedaż mieszkań w 1Q24: 1,038 lokali (+95% r./r., +36% kw./kw.) [pozytywne]

**ARCHICOM:** Sprzedaż mieszkań w 4Q23: 410 lokali (+10% r./r., -21% kw./kw.) [neutralne]

**PEKABEX:** Wielkość produkcji w marcu 2024 roku na poziomie 13,7 tys. m3, -29% r/r

**MIRBUD:** Oferta konsorcjum Mirbudu i Kobyłarni najkorzystniejsza w przetargu GDDKiA

**MIRBUD:** Oferta konsorcjum Mirbudu najkorzystniejsza w postępowaniu na budowę centrum lekkoatletycznego w Rzeszowie

**TORPOL:** Zawarcie umowy z PKP PLK na roboty budowlane [pozytywne]

**TRAKCJA:** Zawarcie umowy z PKP PLK na roboty budowlane

## TRIGON DM COVERAGE

### [RECOMMENDATIONS](#)

## CORPORATE CALENDAR

### [DIVIDENDS](#)

### [FINANCIAL RESULTS](#)

## WYNIKI FINANSOWE

## CCC (Kupuj; PLN 69)

Wyniki za 4Q23/24: trading update wskazuje na solidną sprzedaż LFL w CCC i świetną marżę brutto Grupy w 1Q [pozytywne]

PLNm	4Q22/23	1Q23/24	2Q23/24	3Q23/24	4Q23/24	Y/Y	Q/Q	4Q23/24P
<b>Revenues</b>	<b>2442</b>	<b>2064</b>	<b>2425</b>	<b>2430</b>	<b>2521</b>	<b>3%</b>	<b>4%</b>	<b>2527</b>
- of which CCC	1036	871	1062	1084	1074	4%	-1%	1075
- of which Modivo Group	1092	942	1023	953	1012	-7%	6%	1015
- of which HalfPrice	285	252	338	393	436	53%	11%	438
<b>EBITDA</b>	<b>90</b>	<b>89</b>	<b>225</b>	<b>229</b>	<b>237</b>	<b>164%</b>	<b>3%</b>	<b>243</b>
<b>EBIT</b>	<b>-50</b>	<b>-67</b>	<b>81</b>	<b>76</b>	<b>95</b>	<b>-</b>	<b>25%</b>	<b>96</b>
EBIT   CCC	-9	-38	112	102	138	-	35%	139
EBIT   Modivo Group	-83	-9	-19	-58	-85	-	-	-83
EBIT   HalfPrice	8	-17	-17	26	43	453%	67%	41
Net profit	-112	-152	15	-17	29	-	-	n.a.
<b>Gross margin   Group</b>	<b>43.0%</b>	<b>46.5%</b>	<b>45.5%</b>	<b>48.3%</b>	<b>46.0%</b>	<b>3.0p.p.</b>	<b>-2.3p.p.</b>	<b>46.7%</b>
Gross margin   CCC	47.3%	52.7%	54.8%	58.1%	55.6%	8.2p.p.	-2.6p.p.	55.5%
Gross margin   Modivo Group	39.0%	42.5%	38.2%	38.1%	34.6%	-4.4p.p.	-3.5p.p.	36.1%
Gross margin   HalfPrice	43.4%	39.8%	38.2%	46.4%	48.8%	5.4p.p.	2.4p.p.	49.6%
<b>SG&amp;A ratio   Group</b>	<b>45.9%</b>	<b>50.4%</b>	<b>43.7%</b>	<b>47.9%</b>	<b>43.3%</b>	<b>-2.7p.p.</b>	<b>-4.6p.p.</b>	<b>43.9%</b>
<b>EBITDA margin   Group</b>	<b>3.7%</b>	<b>4.3%</b>	<b>9.3%</b>	<b>9.4%</b>	<b>9.4%</b>	<b>5.7p.p.</b>	<b>0.0p.p.</b>	<b>9.6%</b>
<b>EBIT margin   Group</b>	<b>-2.1%</b>	<b>-3.2%</b>	<b>3.3%</b>	<b>3.1%</b>	<b>3.8%</b>	<b>5.8p.p.</b>	<b>0.6p.p.</b>	<b>3.8%</b>
OCF	272	324	211	287	-0.2	-	-	-
FCF	102	115	10	140	-167	-	-	-
Inventories   CCC	1065	1070	1122	1092	1202	13%	10%	1191
Inventories   Modivo Group	1298	1446	1195	1351	1051	-19%	-22%	996
Retail space (k sqm)	710	728	753	780	781	10%	0%	781
Net debt	3785	3587	3360	3386	3561	-6%	5%	-
EV/EBITDA 12M trailing	16.0	15.7	14.0	12.8	10.6	-	-	-

Source: Company, Trigon DM

## #Trading update (1 luty - 31 marca 2024)

(1) Przychody Grupy +7% r/r (1,3mld PLN), (2) powierzchnia handlowa +2% r/r; (3) marża brutto 52%, +6p.p. r/r; (4) kontynuacja prac nad ograniczeniem bazy kosztowej;

## SUNEX

## Szacunkowe przychody w 1Q24r.

- Wg. szacunków Spółki, przychody w 1Q24r. wyniosły 37.1m PLN, vs. 100.5m rok temu.

- Sunex spodziewa się ożywienia na rynku niemieckim i poprawy wyników sprzedaży dopiero w 2H24r, przez opóźnienie w uruchomieniu programów dotacyjnych. "Od drugiej połowy 2023 r. koniunktura na rynku ekologicznych urządzeń grzewczych znacząco się osłabiła i do tej pory nie poprawiła się, również na najważniejszym dla nas rynku niemieckim. Ma to odzwierciedlenie w wynikach naszej sprzedaży za I kwartał tego roku. Ożywieniu na rynku OZE nie pomagają także słabsza sytuacja makroekonomiczna w Niemczech" – CEO

- Obecna koniunktura na rynku polskim spółka również ocenia jako gorszą niż w latach 2022-2023. "Mamy nadzieję także na ożywienie rynku polskiego, dla którego bodźcem będą pieniądze z KPO. Pierwsze granty już są. Przykładem jest chociażby 470 mln zł na wybrane projekty OZE w gminach województwa śląskiego" – CEO

## INPRO

## Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 2023 rok

- Przychody ze sprzedaży 308,6mld PLN, -14% r/r;

- Zysk netto 42,9mld PLN, -33% r/r.

## FINANSE

## ALIOR BANK (Kupuj; PLN 88)

Jakość portfela banku na początku 2024 roku bez zaskoczeń, podtrzymany cel 1% kosztów ryzyka w 2024 – prezes

- W 2023 roku rozliczyła się jedna transakcja sprzedaży portfela NPL w segmencie kredytów korporacyjnych. Miała ona pozytywny wpływ na koszty ryzyka. Druga taka transakcja, też dotycząca portfela korporacyjnego, rozliczy się w I kwartale, ale już nie będzie miała dużego wpływu na poziom kosztów ryzyka;

- Bank nie wyklucza dalszych transakcji sprzedaży portfeli NPL, ale obecnie nie ma konkretnych planów w tym obszarze.

## MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	83,642	-0.3%	4.3%	42.9%
WIG20	2,471	0.1%	5.1%	40.8%
mWIG40	6,363	-1.4%	2.9%	42.2%
sWIG80	24,174	-0.5%	1.6%	18.2%
PX (Prague)	1,526	-0.2%	4.3%	10.4%
BUX (Budapest)	66,527	-0.1%	0.7%	50.5%
BET (Bucharest)	17,153	0.5%	5.2%	38.7%
BIST30 (Istanbul)	10,475	5.5%	7.9%	93.7%
DAX	18,175	-1.2%	2.0%	16.5%
FTSE 100	7,911	-0.8%	3.3%	2.2%
STOXX Europe 600	507	-0.8%	0.7%	10.4%
S&P 500	5,204	1.1%	1.6%	26.8%
NASDAQ 100	18,108	1.3%	0.5%	38.6%
Nikkei 225	38,992	-2.0%	-1.8%	41.7%
Shanghai Comp	3,069	0.0%	1.0%	-7.3%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.4%	7.6	28.3	-63.5
PL 10Y bond yield	5.5%	7.9	31.0	-54.0
CZ 10Y bond yield	4.1%	2.7	24.8	-54.4
HU 10Y bond yield	6.8%	-1.0	47.0	-153.0
RO 10Y bond yield	6.6%	0.2	8.4	-70.6
WIBOR 3M	5.9%	0.0	1.0	-104.0
EURIBOR 3M	3.9%	-0.6	-4.1	83.0

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.95	0.1%	0.6%	-9.2%
EUR/PLN	4.28	0.0%	-0.4%	-9.5%
EUR/USD	1.08	-0.1%	-1.0%	-0.3%
GBP/PLN	4.99	0.0%	1.2%	7.1%
CZK/PLN	0.17	-0.1%	0.4%	18.7%
HUF/PLN	0.011	0.0%	-0.8%	13.6%
RON/PLN	0.86	-0.1%	0.4%	10.3%
CNY/PLN	0.55	0.0%	1.1%	14.3%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,326	1.6%	8.6%	15.1%
Silver (USD/toz)	27.2	-1.2%	11.7%	9.2%
Copper (USD/t)	9,330	-0.3%	9.9%	6.2%
Zinc (USD/t)	2,639	-0.3%	7.5%	-5%
Molybdenum (USD/lb)	19.5	-0.6%	-4.0%	-17.4%
Iron ore (USD/t)	98	-1.0%	-16.2%	-17.3%
HCC (USD/t)	226	-0.9%	-23.5%	-21.5%
HRC EU (EUR/t)	660	-1.5%	-8.3%	-21.9%
Brent crude oil (USD/bbl)	90.4	-0.9%	10.1%	6.2%
CO2 (EUR/t)	60.6	3.6%	0.1%	-40.0%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	26.8	0.0%	0.8%	-37.9%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	81	0.0%	3.3%	-44.8%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	445	0.6%	-0.4%	-42.8%
Shanghai Freight Index	1,745	0.8%	-12%	89%

## PALIWA I CHEMIA

## GRUPA AZOTY (Sprzedaj; 19.8 PLN)

## Kolejne odpisy w PDH, tworzywach i nawozach

- Utworzono odpis w tworzywach na -59m PLN i w nawozach na 151m PLN (utrata wartości aktywów trwałych; niedobór szacowanej wartości odzyskiwalnej majątku vs wartość księgową) w związku z osłabieniem długoterminowych prognoz rynkowych.

- Zwiększono odpis w GA Polyolefins o 206m PLN do 1.343mld PLN. Oczekiwana szacowana strata na pożyczkach udzielonych przez GA do GA Polyolefins w kwocie -145m PLN.

- Odpisy obniżą EBIT, bez wpływu na EBITDE

- "Po uwzględnieniu powyższych szacunków (dot. odpisów) wystąpi przesłanka do zwolnienia walnego zgromadzenia wynikająca art. 397 kodeksu spółek handlowych, w sprawie podjęcia uchwały dotyczącej dalszego istnienia spółki" (Police)

## ENERGETYKA I WYDOBYCIE

## PGE (Kupuj; 11.23 PLN)/ENERGETYKA

## Podsumowanie konferencji wynikowej [pozytywne]

- **Spin-off aktywów węglowych:** wg. zarządu działania ws. wydzielenia aktywów węglowych muszą zostać podjęte szybko, m.in. przez pogorszenie uwarunkowań rynkowych dla segmentu. Rekomendacja dla rządu ma nastąpić w tym roku. Konieczna jest aktualizacja modelu wyceny. Następnie możliwe zmiany ustawowe. Planowane jest „twarde” wydzielenie aktywów, rozumiane jako zmianę właściciela, poza Grupę PGE. Jest to wariant bazowy Zarządu, bez którego Spółka nie wyobraża sobie dalszego rozwoju, w tym obszarze off-shore. Wg. businessinsider ([LINK](#)), decyzje kierunkowe rządu mają zapaść w tej sprawie do sierpnia.

- **Kopalnie:** Wg. CEO, łączenie kapitałowe kopalń i elektrowni nie wchodzi w grę, a jedynie o zagwarantowanie odbioru i dostaw węgla z kopalń. Wydobycie węgla trzeba będzie dostosować do potrzeb elektrowni.

- **Dystrybucja:** CEO nie wyobraża sobie koncepcji wydzielenia z Grupy aktywów dystrybucyjnych. Ze względu na projekty inwestycyjne dot. nowych przyłączy (głównie OZE) uzyskano na 2024r. premię do WACC w dystrybucji na poziomie 4.27% (vs. 1.03% w 2023r.) dzięki realizacji "Karty Efektywnej Transformacji", przez co faktyczny zwrot z WRA w PGE Dystrybucja w 2024r. wyniesie 11.75% vs. 8.51% w 2023r. WACC w Energetyce Kolejowej wzrośnie w 2024r. do 8.97% z 5.78% w 2023r. Umożliwi to realizację capexu w segmencie dystrybucji na poziomie 4-5mld PLN rocznie (vs. 4.2mld w 2023r.)

- **OZE:** Zarząd chce koncentrować się na rozwoju OZE. Capex rozwojowy w segmencie w 2023r. wyniósł 1mld PLN, z czego 0.5mld dot. farm off-shore.

- **Energetyka Kolejowa:** Względem guidancu z poprzedniego kwartału obniżono oczekiwania z dynamiki EBITDA w energetyce kolejowej na 2024r. (z pozycji neutral na spadek r/r). Wynik w segmencie w 2024r. powinien być niższy o ok. 200-300m PLN, z tyt. dodatkowych przychodów, które wystąpiły w 2023r.

- **Capex:** oczekiwany jest nieznaczny wzrost nakładów w 2024r. r/r.

## KONSUMENT

## AUTO PARTNER (Kupuj; PLN 36.5)

Szacunkowe przychody ze sprzedaży w marcu 2024 roku na poziomie 332,2mln PLN, +5,2% r/r

YTD 994mln PLN, +18,8% r/r.

## TMT

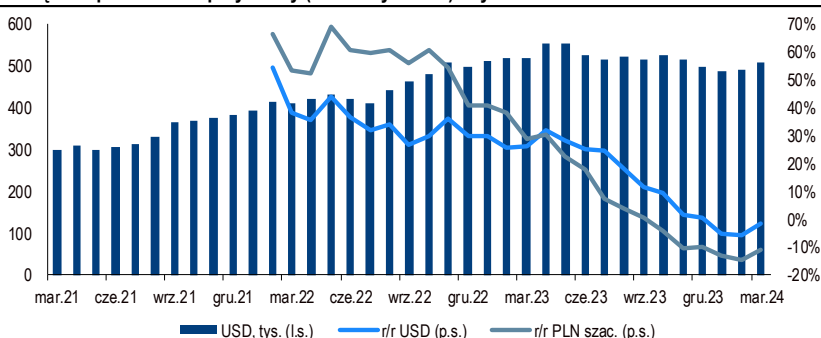
## WOODPECKER.CO

Miesięczne powtarzalne przychody spadły w marcu o 1,7% r/r do 509 tys. USD, +3,7% m/m

- Dynamika w ostatnim miesiącu wyrażona w PLN wyniosła -11,2% r/r (szacunek na bazie średnich kursów NBP);

- Wcześniej w styczniu i lutym dynamika w USD wyniosła odpowiednio -5,3% i -5,7% r/r, a w PLN -13,0% i -14,6%;

Miesięczne powtarzalne przychody (MRR w tys. USD) i dynamika r/r



## VOLUME

## AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1523.0	1597.7	1338.9	1303.9	88%
WIG20	1257.6	1358.8	1129.1	1106.3	90%
WIG40	152.3	152.3	152.3	152.3	100%
sWIG80	62.3	45.7	38.8	37.9	62%

## TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
KGH	198.0	CCC	63.1	DAT	4.8
PKO	188.9	XTB	15.0	MRB	4.0
DNP	118.2	ACP	13.3	TOR	3.0
PEO	107.6	ING	11.5	VOX	2.3
ALE	93.3	MIL	10.7	BNP	2.2
PKN	87.6	TXT	10.1	VGO	2.2
PZU	78.2	TPE	10.0	SNX	1.4
LPP	71.0	ENA	8.1	BCX	1.3
SPL	56.8	BFT	7.7	STP	1.1
ALR	45.8	WPL	7.3	SEL	1.1

## VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
PGE	170%	WPL	439%	SEL	1252%
JSW	163%	CCC	415%	VGO	547%
KGH	151%	GEA	365%	STP	349%
ALR	130%	NEU	236%	BCX	329%
KRU	122%	ING	191%	VOX	310%
PKO	107%	TXT	185%	OPN	256%
SPL	101%	SLV	168%	CRI	254%
ALE	100%	GPP	159%	APT	229%
MBK	95%	ENA	154%	DAT	217%
PEO	88%	MBR	145%	SNX	217%

## STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best		WIG20		Worst	
ALR	105.8	3.5%	JSW	36.2	-3.3%
PEO	186.8	1.4%	PGE	7.1	-3.1%
MBK	741.0	1.3%	ALE	30.9	-2.4%
KRU	454.4	1.0%	PCO	17.5	-2.2%
PZU	50.1	1.0%	CPS	10.5	-1.6%

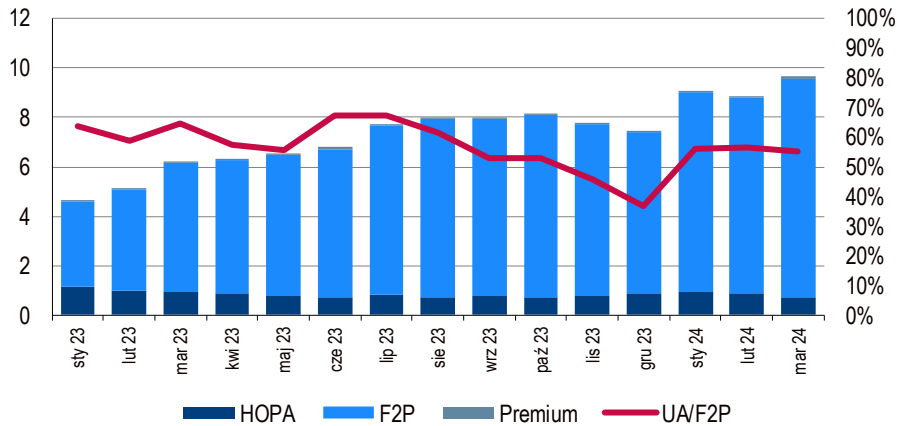
Best		mWIG40		Worst	
CIG	1.7	1.8%	CCC	68.2	-6.7%
ING	345.0	1.5%	GEA	2.9	-5.9%
RVU	55.4	1.5%	DOM	174.0	-4.6%
BHW	113.8	0.7%	DVL	5.9	-3.7%
NEU	891.0	0.7%	WPL	122.0	-3.6%

Best		sWIG80		Worst	
VOX	93.2	5.2%	SNX	10.7	-8.5%
MCI	26.3	4.8%	BCX	71.5	-5.8%
UNT	138.4	3.0%	BNPPPL	105.0	-4.5%
TOR	35.4	2.9%	PCE	11.6	-2.5%
ALL	15.8	2.9%	ARH	31.3	-2.2%

## GAMING

**ARTIFEX MUNDI (Under Review)**

Przychody w marcu'24: 9,7mln PLN (10% m/m, +55% r/r), koszty UA na poziomie 4,9mln PLN [pozytywne]



- Aplikacja „Unsolved” wygenerowała 8,8 mln PLN przychodu (13% m/m, 74% r/r), pierwsza marża na poziomie 4,8 mln PLN;

**PCF GROUP (Under Review)**

Zaniechanie projektu Dagger, odpis obniży wynik za 2023 o 68,3 mln PLN

Jak podano „zaniechanie prac nad projektem jest wynikiem ponownego przeanalizowania planów rozwojowych projektów realizowanych przez Grupę PCF Group i wprowadzenia zmian do tych planów w związku z niesatysfakcjonującymi wynikami ewaluacji zakresu i potencjału komercyjnego projektu po zredefiniowaniu kierunku rozwoju gry”. Wstępnie projekt miał być finansowany i wydawany przez Take-Two Interactive, ale w 2022 spółka poinformowała o rezygnacji partnera z umowy produkcyjno-wydawniczej i kontynuowania projektu w self-publishingu.

**HUUUGE GAMES (Under Review)**

Szacunkowe skonsolidowane przychody w 1Q24 na poziomie 66,9 mln USD (-6,2% kw./kw., -6,8% r./r.) [neutralne]

**TEN SQUARE GAMES (Under Review)**

Szacunkowe skonsolidowane płatności użytkowników w grach w 1Q24 na poziomie 99,8mln PLN

- Płatności 61,3mln PLN odnoszą się do płatności wygenerowanych przez grę "Fishing Clash", co stanowi ok. 61,4% skonsolidowanych przychodów;
- Płatności z gry "Hunting CLash" wyniosły 23,7mln PLN, co stanowi 23,8%;
- Skonsolidowany raport za 1Q24 spółka opublikuje 27 maja 2024 roku.

**FOREVER ENTERTAINMENT**

Ustalenie daty premiery gry "Frnt Mission 2: Remake" na kolejnych platformach na dzień 30 kwietnia 2024 roku

- Od dnia premiery gra będzie dostępna nie tylko na Nintendo Switch, ale również na PlayStation 4, PlayStation 5, Xbox One, Xbox Series S, Xbox Series X, Steam, Epic Games Store i GOG;
- Cena gry została ustalona na 34,99 EUR/USD;
- Na platformie Steam została udostępniona wersja demo gry, która zawiera system zapisu umożliwiający kontynuowanie rozgrywki gry w pełnej wersji po jej premierze.

**BOOMBIT**

Szacunkowe przychody ze sprzedaży w marcu 2024 roku na poziomie 20,2mln PLN, +8,1% m/m

- Przychody z gier mobilnych wyniosły 19,8mln PLN;
- Przychody z projektów blockchain 0,38mln PLN;
- Koszt prowizji platform 1,5mln PLN (+18,3% m/m);
- Koszt User Acquisition 11,6mln PLN (+20,5% m/m).

## PRZEMYSŁ

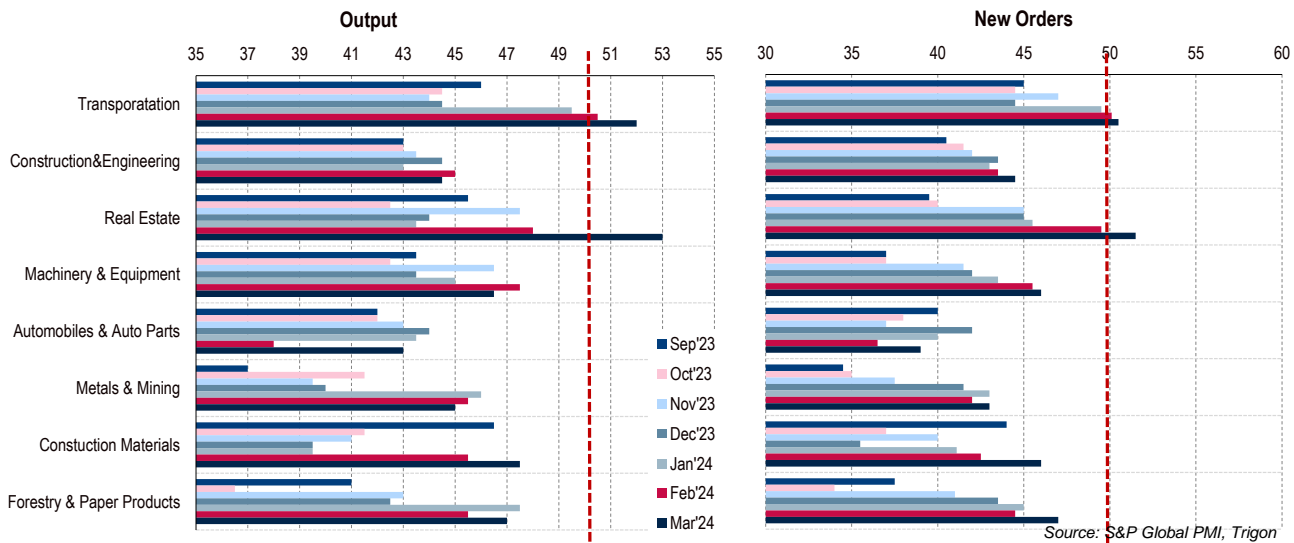
**APATOR**

Odpis w 2023r. na 10m PLN dot. likwidacji spółki GWi

- w wyniku niekorzystnego rozwoju sytuacji na brytyjskim rynku gazu w spółce GWi nastąpiło istotne pogorszenie perspektyw jej działalności i kondycji finansowej. Po przeanalizowaniu tej sytuacji, w świetle prawa brytyjskiego, Rada Dyrektorów spółki GWi zamierza złożyć wniosek o wszczęcie likwidacji w postępowaniu zarządczym.

## PRZEMYSŁ

PMI Sektorowe w Europie za marzec: poprawa w sektorze usług, przemysł pozostaje pod presją



## PRZEMYSŁ MOTORYZACYJNY

Produkcja samochodów osobowych w Niemczech spadła w marcu o 15% r/r (ytd -9%) – VDA

- Produkcja w marcu wyniosła 372,8k (ytd 1044,1k)
- Nowe rejestracje w marcu spadły o 6% r/r do 263,8k (ytd 694,8k +4% r/r)
- Nowe rejestracje samochodów elektrycznych (BEV+PHEV) spadły o 22% do 47,4k (ytd 126,3k -5% r/r)
- Poziom nowych zamówień krajowych spadł o 4% r/r (ytd -2%)
- Zamówienia ogółem były o 2% niższe r/r (ytd +6%)

## BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

### BUDIMEX (Sprzedaj; PLN 630)

Unieważnienie wyboru oferty spółki za 11,35mld CZK netto jako najkorzystniejszej w przetargu w Czechach [negatywne]  
Spółka rozważa skorzystanie ze środków ochrony prawnej.

### BUDIMEX (Sprzedaj; PLN 630)

Oferta spółki za 365,9mln PLN netto wybrana jako najkorzystniejsza w przetargu Portu Lotniczego Wrocław [neutralne]

### BUDIMEX (Sprzedaj; PLN 630)

Oferta konsorcjum Budimexu na 1,55mld PLN netto najwyżej oceniona w przetargu na budowę odcinka S19 Jawornik-Lutcza [neutralne]

Udział Budimexu w konsorcjum to 50%.

### DEVELIA (Kupuj; PLN 6.0)

Sprzedaż mieszkań w 1Q24: 1,038 lokali (+95% r./r., +36% kw./kw.) [pozytywne]

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q
Handovers (apartments)	441	225	632	1,453	598	36%	-59%
Pre-sales (apartments)	533	651	876	614	1,038	95%	69%

Source: Company Data, Trigon DM

- Na koniec grudnia Develia miała zawarte 417 umów rezerwacyjnych (vs. 572 kwartał wcześniej).

### ARCHICOM (Kupuj; PLN 35)

Sprzedaż mieszkań w 4Q23: 410 lokali (+10% r./r., -21% kw./kw.) [neutralne]

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q
Handovers (apartments)	293	319	179	1,331	415	42%	-69%
o/w ARH	129	209	136	1,173	315	144%	-73%
o/w ECH	164	110	43	158	100	-39%	-37%
Pre-sales (apartments)	374	448	492	521	410	10%	-21%
o/w ARH	258	310	375	400	337	31%	-16%
o/w ECH	116	138	117	121	73	-37%	-40%

Source: Company Data, Trigon DM

**PEKABEX (Kupuj; PLN 25.0)**

Wielkość produkcji w marcu 2024 roku na poziomie 13,7 tys. m3, -29% r/r

**MIRBUD (Kupuj; PLN 9.5)**

**Oferta konsorcjum Mirbudu i Kobyłarni najkorzystniejsza w przetargu GDDKiA**

- Przedmiotem przetargu jest budowa drogi ekspresowej S10 Szczecin-Piła na odcinku Stargardu-początek obwodnicy Piły;
- Wartość oferty to 647mln PLN brutto.

**MIRBUD (Kupuj; PLN 9.5)**

**Oferta konsorcjum Mirbudu najkorzystniejsza w postępowaniu na budowę centrum lekkoatletycznego w Rzeszowie**

Wartość oferty to 193,1mln PLN brutto.

**TORPOL (Kupuj; PLN 30.0)**

**Zawarcie umowy z PKP PLK na roboty budowlane [pozytywne]**

- Przedmiotem umowy są prace na linii E 65 na odcinku Będzin-Katowice Szopienice Płd.-Katowice-Katowice Piotrowice;
- Łączna maksymalna wartość umowy może wynieść ok. 3,4mld PLN netto;
- Udział Torpolu w konsorcjum wynosi ok. 70%.

**TRAKCJA**

**Zawarcie umowy z PKP PLK na roboty budowlane**

- Przedmiotem umowy są prace na linii E 65 na odcinku Zabrzeg-Zebrzydowice granice państwa;
- Łączna maksymalna wartość umowy może wynieść 1,67mld PLN netto.

**POZOSTAŁE INFORMACJE**

**APLISENS: Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 186,6 tys. akcji serii I z dniem 10 kwietnia 2024 roku**

**BEST: Spółka chce zwiększyć poziom inwestycji w kolejnych latach**

- Ok. 1/3 inwestycji ma być lokowana na rynku włoskim;
- Rekomendacja zarządu na walne będzie taka, aby zatrzymać zysk w spółce;
- Spółka widzi pierwsze efekty programu transformacji cyfrowej i wejścia w rozwiązania chmurowe i świat AI.

**DIGITAL NETWORK: Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 4,10 PLN dywidendy na akcje**

- Na wypłatę dywidendy ma zostać przeznaczona kwota 17,08mln PLN;
- DY=8,4%.

**INPRO: Spółka zawarła w 1Q24 212 umów przedwstępnych sprzedaży lokali**

W tym czasie grupa przekazała łącznie 159 lokali.

**MEX POLSKA: Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 0,27 PLN dywidendy na akcję**

- Na wypłatę dywidendy ma zostać przeznaczona kwota 2,07mln PLN;
- Na kapitał zapasowy ma trafić 146,2tys.PLN;
- DY=6,5%.

**PEPEES: Rekomendacja zarządu w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2023 rok kwocie 7,78mln PLN na kapitał zapasowy**

**RAEN: Spółka zależna Seed Capital zawarła memorandum of understanding z Goldbeck Solar Polska w sprawie rozwoju projektów instalacji PV**

W ramach MoU spółki zamierzają wspólnie rozwijać projekty PV Trzemoszna i PV Pudłowice do etapu uzyskania pozwolenia na budowę.

**INSIDER TRADING****HUUUGE**

Pan Anton Gauffin kupił 17,6 tys. akcji @ 26,75-26,97 PLN.

**KRUK**

Członek zarządu sprzedał 750 akcji @ 440 PLN.

**MEDINICE**

Prezes zarządu kupił 444,1 tys. akcji @ 0,10 PLN.

## ZMIANY W ORGANACH

**MEGARON**

Rezygnacja p. Kajetana Zaziemskiego z pełnienia funkcji członka zarządu.

**PUŁAWY**

Powołanie p. Agnieszki Kani na stanowisko członka RN.

## ZMIANY W AKCJONARIACIE

**CAPITEA**

Zmniejszenie zaangażowania przez DNLD Holdings S.a.r.l. z 59,87% do 29,29% kapitału i głosów.

**MEDINICE**

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

**MIRACULUM**

Zwiększenie zaangażowania przez p. Marka Kamolę z 35,84% do 41,95% kapitału i głosów.

**MIRACULUM**

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Sławomira Ziemskiego z 5,13% do 4,66% kapitału i głosów.

**POINTPACK**

Zmniejszenie zaangażowania przez Santander TFI z 5,25% do 0,96% kapitału i głosów.

**VINDEXUS**

Zwiększenie zaangażowania przez p. Julię Kuchno z 3,79% do 7,64% kapitału i głosów.

**VINDEXUS**

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Jana Kuchno z 37,47% do 33,63% kapitału i głosów.

## OBLIGACJE

**ECHO INVESTMENT**

Dokonanie wcześniejszego wykupu obligacji serii 2/2021 o wartości nominalnej 100,3mln PLN.

**MARVIPOL DEVELOPMENT**

KNF zatwierdziła prospekt spółki dotyczący emisji obligacji o wartości nominalnej nie wyższej niż 200mln PLN.

## TRANSAKCJE PAKIETOWE

**PZ CORMAY**

Wolumen: 1,3 mln @ 0,36

% kapitału: 1,54

## WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

**AMREST:** Zwołanie ZWZA na dzień 9 maja 2024 roku w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2023 rok w kwocie 4,2mln EUR na kapitał rezerwowy

**GI GROUP POLAND:** Zwołanie NWZA na dzień 7 maja 2024 roku w sprawie połączenia ze spółką Gi Group Support Sp. z o.o.

## CORPORATE CALENDAR

## DIVIDENDS

Company	Event
<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)
<b>24 June 2024</b>	
ROBINSON	Interim dividend date (PLN 0.05 per share)
<b>01 July 2024</b>	
ROBINSON	Interim dividend payment date (PLN 0.05 per share)

## FINANCIAL RESULTS

APRIL	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-05			MUR	PGE, ATC, GPP, VOX	CCC
08-12	CTX		BDX, SVE, DAT, FAB, ZAP, PCE	CPS, APR, 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	ATT, DAD, OPN, MDG (27.04), MRC	PEO, MBK, SPL, COG, BIO, MOC, PUR, SCP, OMV, KGL			
MAY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-03				VOX	
06-10	KOMB (05.05)	ING	KRU, BDX, AMB, ERB, OND	DNP, PKO, ASB, BHW, XTB, CTP, ICE, MGT	MIL, ACG, CSR, MOL, TOA
13-17	EUR	ATC, CEZ, MAB, H2O RO	INPST, KGH, BFT, RVU, BNP, DAT, HPM, PCR, PUR	DOM, GPW, MBR, APT, 1AT, BRS, PEN	NWG, CRM, SNK
20-24	MLP, VRC, CBF, CMP	JSW, PGE, APR, WPL, KGN, VRG	CPS, ENA, CAR, SLV, SVE, TPE, ALL, ATT, CLN, FRO, LWB, MUR, PCE, PEP, RLP, SKA, XTP, ZAP	ALE, PKN, PZU, DVL, GPP, NEU, ARH, DAD, ENE, MFO, MRB, MLS, OPN, PBX, PTG, WTN	CMR, AGO, AMC, RBW, RWL, TOR
27-31	ACP, PKP, ANR, VOT	GEA, ZEP, ECH, ELT, GTC, OTS, UNT, VGO	ADV, BCX, CTX, CLC, ENT, FAB, KGL, MRC, SCP, SEL, SNX, SON, STP, UNI, WLT	MDG, MMG	
JUNE	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
03-07					
10-14		SNT	LPP, CCC		
17-21					
24-28					



## TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			P/BV			ROE			ESG*
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
Alior	ALR	Buy	88.0	105.8	-17%	13,806	9.3	11.0	11.0	1.3	1.2	1.2	14%	11%	11%	25
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	101.0	105.0	-4%	15,519	8.0	7.9	7.7	1.1	0.9	0.9	13%	12%	11%	---
Handlowy	BHW	Buy	119.0	113.8	5%	14,869	8.7	10.1	10.4	1.5	1.5	1.5	17%	15%	15%	43
ING	ING	Buy	287	345	-17%	44,885	13.3	12.5	10.8	2.6	2.3	2.1	19%	19%	19%	60
Komerční banka	KOMB	Buy	828	848	-2%	161,162	10.9	11.1	10.3	1.2	1.2	1.2	11%	11%	11%	85
mBank	MBK	Hold	590	741	-20%	31,467	10.5	10.9	11.5	1.8	1.7	1.6	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	186.8	-19%	49,016	10.3	11.0	11.2	1.6	1.5	1.5	15%	14%	13%	83
PKO BP	PKO	Buy	55.0	60.2	-9%	75,300	10.9	9.7	9.8	1.6	1.5	1.4	14%	15%	15%	68
Santander	SPL	Buy	570	579	-2%	59,147	13.5	10.7	10.6	1.8	1.7	1.7	14%	16%	16%	82
Kruk	KRU	Buy	570	454	25%	8,778	8.5	7.3	6.2	1.9	1.6	1.4	22%	23%	23%	75
PZU	PZU	Hold	49.0	50.1	-2%	43,263	9.1	9.4	9.3	3.4	3.3	3.1	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	93.4	-6%	1,512	9.0	8.5	8.3	5.5	5.1	5.1	2%	3%	4%	49
AC	ACG	Hold	28.5	30.1	-5%	277	11.0	10.8	9.6	6.8	6.8	---	8%	12%	12%	---
Ailleron	ALL	Buy	26.0	15.8	64%	196	8.1	6.4	5.7	2.2	1.6	1.2	3%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	42.0	30.9	36%	32,658	25.8	17.9	13.3	12.7	9.9	7.7	0%	0%	0%	91
Ambra	AMB	Hold	30.2	29.1	4%	734	12.2	10.9	10.1	5.8	5.2	4.7	4%	4%	4%	---
Amica	AMC	Buy	88.0	71.2	24%	554	10.5	7.1	6.9	4.2	3.8	3.5	0%	4%	6%	---
Amrest	EAT	Buy	30.0	23.6	27%	5,181	15.3	12.8	10.0	5.4	4.7	4.3	0%	5%	5%	90
Answear.com	ANR	Buy	40.0	25.5	57%	484	15.4	11.0	8.2	8.8	7.2	5.8	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	35.0	31.3	12%	2,025	19.8	7.5	5.9	14.8	6.4	4.9	6%	8%	11%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	21.4	67%	1,486	5.2	5.7	6.8	2.9	2.7	2.8	5%	6%	5%	---
Artifex Mundi	ART.	Under Review		28.4	-	338	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Asseco BS	ABS	Hold	50.0	57.8	-13%	1,932	17.3	16.4	15.2	11.3	10.5	9.7	4%	5%	5%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	85.0	79.8	7%	6,619	14.6	13.6	12.6	2.8	2.5	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	1AT	Buy	75.0	60.0	25%	2,593	9.8	6.7	6.5	8.8	5.5	5.3	9%	7%	10%	---
Auto Partner	APR	Buy	36.5	26.7	37%	3,488	12.3	10.2	8.6	9.7	8.3	7.1	2%	2%	3%	---
Azoty	ATT	Sell	19.8	22.5	-12%	2,234	---	4.6	2.6	17.4	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	681	-7%	17,373	23.7	20.7	17.2	14.4	12.4	10.2	4%	4%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	182.4	69.0	164%	288	---	32.2	---	---	16.6	---	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	69.0	68.2	1%	4,697	47.9	14.8	10.6	7.5	6.3	5.5	0%	0%	0%	84
CD Projekt	CDR	Under Review		116.1	-	11,595	---	---	---	---	---	---	---	---	---	86
Celon Pharma	CLN	Buy	25.5	15.2	68%	777	---	---	---	76.3	21.4	12.0	2%	1%	0%	---
CEZ	CEZ	Sell	810	835	-3%	449,221	13.8	13.7	14.5	4.9	4.5	4.8	7%	6%	5%	79
Creotech	CRI	Buy	302	191	58%	454	---	54.8	9.2	---	22.9	6.3	0%	0%	0%	---
Comarch	CMR	Buy	200	251	-20%	2,041	18.1	17.0	15.7	6.6	6.1	5.7	2%	3%	4%	---
Comp	CMP	Buy	88.0	76.0	16%	415	11.0	8.9	8.6	5.1	4.7	4.5	10%	8%	8%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	112.0	105.5	6%	1,496	23.5	19.4	16.7	13.5	11.0	9.3	1%	1%	2%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	15.0	10.5	42%	6,741	13.9	8.7	7.2	6.1	5.9	5.3	0%	0%	9%	74
Dadelo	DAD	Buy	18.5	16.1	15%	188	65.1	38.4	17.9	23.2	19.4	12.8	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Buy	6.00	5.92	1%	2,677	12.5	9.3	9.1	10.5	8.2	7.4	7%	7%	10%	6
Dino Polska	DNP	Sell	385	370	4%	36,245	21.4	17.3	14.4	14.4	11.6	9.4	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	215	174	24%	4,489	8.0	7.2	6.3	6.7	5.8	4.8	10%	10%	11%	---
Echo Investment	ECH	Buy	5.50	4.71	17%	1,944	12.6	5.8	5.9	11.5	6.3	4.8	11%	11%	11%	---
Erbud	ERB	Buy	45.0	42.9	5%	512	34.6	9.6	7.7	6.8	5.1	4.7	1%	2%	5%	---

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

## TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
Enea	ENA	Buy	14.7	10.0	47%	5,273	2.5	6.6	5.8	2.6	3.8	3.9	0%	0%	0%	30
Enter Air	ENT	Buy	65.3	66.5	-2%	1,167	8.1	7.2	6.5	4.5	4.1	3.7	4%	2%	2%	---
Eurocash	EUR	Under Review		13.5	-	1,880	---	---	---	---	---	---	---	---	---	60
Fabryty Holding	FAB	Hold	38.0	35.1	8%	86	17.1	14.9	12.9	8.1	6.6	5.4	17%	6%	6%	---
Ferro	FRO	Buy	40.0	34.3	17%	729	8.9	8.0	7.5	6.6	6.1	5.8	4%	6%	6%	---
Forte	FTE	---		22.8	---	546	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Buy	50.0	42.3	18%	1,775	10.7	10.6	10.3	7.2	6.8	6.4	7%	7%	7%	65
Grenevia	GEA	Buy	3.80	2.85	33%	1,638	7.4	6.2	7.4	3.6	2.4	1.8	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	5.46	-8%	3,620	10.0	10.2	8.7	16.7	16.4	14.4	4%	5%	6%	61
Huuge	HUG	Under Review		26.5	-	1,775	---	---	---	---	---	---	---	---	---	5
InPost	INPST	Buy	13.4	14.6	-8%	31,214	23.7	18.0	14.4	11.2	9.1	7.3	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	770	552	39%	7,821	8.7	7.7	7.0	7.0	6.3	5.8	1%	2%	3%	---
JSW	JSW	Buy	49.3	36.2	36%	4,250	2.5	6.0	5.8	---	0.2	---	35%	0%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	642	782	-18%	7,572	14.0	13.1	12.4	9.6	9.2	8.8	6%	7%	7%	20
KGHM	KGH	Sell	90	128	-30%	25,650	29.3	22.3	22.7	9.4	8.4	8.5	0%	1%	2%	53
LPP	LPP	Buy	20,000	14,960	34%	27,754	12.9	12.0	10.9	6.9	6.3	5.6	5%	6%	6%	70
Mabion	MAB	Under Review		16.7	---	271	---	---	---	---	---	---	---	---	---	11
Mangata	MGT	Sell	81.0	93.0	-13%	621	11.4	9.5	8.5	6.4	5.8	5.3	3%	4%	5%	---
Medinice	ICE	Buy	26.7	9.7	175%	63	---	4.5	---	---	2.7	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	45.4	36.0	26%	238	13.2	8.5	6.8	7.5	6.3	5.2	0%	3%	6%	---
Mirbud	MRB	Buy	9.5	9.4	1%	859	7.5	7.0	7.3	4.6	4.4	4.8	3%	3%	3%	---
MLP Group	MLG	Buy	110.0	75.6	46%	2,012	5.0	4.4	5.0	7.3	7.3	9.0	0%	3%	4%	---
Mo-Bruk	MBR	Buy	380.3	332.5	14%	1,168	15.9	10.3	9.2	10.7	7.1	6.5	4%	4%	7%	---
Molecure	MOC	Buy	24.9	16.9	47%	285	3.3	3.5	---	2.3	1.8	---	0%	0%	0%	---
Murapol	MUR	Buy	50.0	42.5	18%	1,734	7.4	6.9	6.1	6.8	6.5	5.6	12%	12%	12%	---
Neuca	NEU	Hold	930	891	4%	3,980	19.2	16.7	15.3	9.9	9.0	8.4	2%	5%	5%	77
Newag	NWG	Buy	25.6	21.6	19%	972	7.0	5.8	5.2	4.8	4.2	3.7	0%	7%	9%	---
OMV	OMV	Hold	42.0	45.3	-7%	14,819	8.9	6.7	8.1	3.8	3.3	3.7	10%	9%	9%	93
Onde	OND	Hold	15.6	14.8	5%	807	26.9	22.5	20.5	9.8	8.2	7.0	0%	0%	0%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	59.0	56.0	5%	780	22.4	17.1	14.7	10.5	9.5	8.4	2%	2%	3%	---
Orange	OPL	Hold	8.90	8.25	8%	10,822	11.8	11.9	10.7	4.2	4.3	3.9	6%	6%	6%	55
Orlen	PKN	Buy	76.3	68.0	12%	78,967	5.4	5.7	6.3	2.9	3.1	3.4	6%	6%	7%	61
PCF Group	PCF	Under Review		22.3	-	801	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	25.0	22.3	12%	554	7.4	8.0	6.3	4.8	5.1	4.3	2%	3%	3%	---
Pepco Group	PCO	Hold	25.5	17.5	46%	10,052	13.8	11.6	9.1	5.1	4.6	4.1	0%	0%	0%	---
PGE	PGE	Buy	11.23	7.10	58%	15,930	4.6	4.0	3.6	3.0	3.4	3.0	0%	0%	0%	35
Playway	PLW	Under Review		288.5	-	1,904	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
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%	---
Ryu Therapeutics	RVU	Buy	81.8	55.4	48%	1,281	---	2.7	0.9	---	0.9	---	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	105.0	77.8	35%	1,132	8.7	8.3	7.5	5.8	5.3	4.6	6%	6%	7%	---
Rawplug	RWL	Buy	18.3	14.5	27%	449	7.6	6.4	5.3	5.2	4.4	3.8	3%	4%	5%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	226	191	18%	521	---	---	---	2.6	0.1	---	0%	20%	66%	---
Selena FM	SEL	Buy	46.2	33.7	37%	770	9.4	8.4	8.5	4.3	3.8	3.5	1%	3%	4%	---
Selvita	SLV	Buy	81.0	68.0	19%	1,248	34.5	23.0	30.3	13.8	10.1	14.3	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	41.0	30.4	35%	855	24.2	17.7	13.7	14.4	11.2	8.7	2%	2%	4%	---
Stalprodukt	STP	Buy	295	212	39%	1,145	22.8	16.8	14.9	4.5	4.1	4.0	6%	7%	7%	34
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	85.0	12%	1,073	13.0	11.6	12.0	7.4	6.8	6.8	3%	4%	6%	---
Synektik	SNT	Buy	180.6	137.8	31%	1,175	16.1	13.0	10.7	9.5	7.6	6.0	2%	3%	3%	---
Tauron	TPE	Buy	5.97	3.10	93%	5,433	6.3	2.7	2.6	5.3	3.5	3.4	0%	0%	0%	36
Ten Square Games	TEN	Under Review		95.2	-	698	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

\*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	
Torpol	TOR	Buy	30.0	35.4	-15%	812	14.1	10.5	9.3	4.2	2.8	2.7	0%	0%	0%	---
Toya	TOA	Buy	10.0	7.3	36%	551	6.3	5.9	5.9	4.4	4.2	3.8	6%	7%	8%	---
Unimot	UNT	Hold	117.4	138.40	-15%	1,135	9.9	11.5	10.0	6.7	7.0	6.1	3%	3%	3%	---
VRG	VRG	Under Review		3.16	-	741	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Hold	9.6	8.3	16%	498	6.4	5.4	4.5	5.1	4.6	4.0	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	136	122	11%	3,574	17.8	14.0	12.3	8.5	7.4	6.6	2%	2%	2%	---
Wittchen	WTN	Buy	35.0	28.0	25%	514	7.8	7.7	7.3	4.9	4.9	4.7	4%	5%	9%	---
Wizz Air	WIZZ	Buy	28.0	22.1	27%	2,282	7.8	4.3	4.7	5.5	4.3	4.2	0%	0%	0%	71
XTB	XTB	Buy	59.3	57.0	4%	6,701	9.2	8.4	7.6	5.7	4.8	4.1	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](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.