

# Daily

CEE | Equity Research

Research Department

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

## HIGHLIGHTS

### WYNIKI FINANSOWE

**PEPCO GROUP:** 2Q23/24 trading update: sprzedaż LFL poniżej oczekiwań, słabsza indykacja skali poprawy marży brutto r/r [negatywne]

**CYFROWY POLSAT:** Wyniki 4Q23 zbliżone do oczekiwań, negatywny one-off na 22mln PLN na poziomie operacyjnym [neutralne]

**AUTO PARTNER:** Wyniki za 4Q23 [negatywne]

**GPW:** Wyniki 4Q24 poniżej oczekiwań, zysk netto wsparty rozwiązaniem 4mln PLN rezerwy na VAT w IRGiT [negatywne]

**PEKABEX:** Wyniki 4Q23: EBITDA lepsza od konsensusu, wzrost backlogu o 27% kw./kw. [lekko pozytywne]

**DATAWALK:** Wyniki za rok 2023 zbliżone do wstępnych, wzrost lejka sprzedażowego do 48mln USD

**SYNTHAVERSE:** Wyniki 4Q23: widoczny efekt rosnącej sprzedaży Onko BCG [lekko pozytywne]

**FABRITY HOLDING:** Wyniki za 2023 rok zgodne ze wstępными [neutralne]

**MABION:** Wstępne jednostkowe wyniki finansowe za 2023 rok

### FINANSE

**SANTANDER BANK POLSKA:** Podtrzymanie przez Moody's długoterminowego ratingu banku na poziomie A2, perspektywa stabilna

**PEKAO:** Podtrzymanie przez Moody's długoterminowego ratingu depozytów na poziomie A2, perspektywa stabilna

**GPW:** Podsumowanie po prezentacji wyników za 2023 rok

### PALIWA I CHEMIA

**ORLEN:** Odpis na 1.6mld PLN dot. braku odzyskania przedpłat za paliwa w Orlen Trading Switzerland. [negatywne]

**ORLEN:** Ireneusz Fafara nowym CEO

**GRUPA AZOTY:** Dane produkcyjne za marzec [pozytywne]

### ENERGETYKA I WYDOBYCIE

**ENERGETYKA:** Finalnie planowane jest wydzielenie aktywów węglowych poza grupy energetyczne – Budka [pozytywne]

### KONSUMENT

**PEPCO GROUP:** Powołanie p. Stephana Borcherta na stanowisko prezesa zarządu w dniu 1 lipca 2024 roku

**DADELO:** Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

### TMT

**CYFROWY POLSAT:** Spółka oczekuje wzrostu rynku reklamy TV i sponsoringu w 2024 roku w niskim jednocyfrowym tempie

**AGORA:** Podpisanie aneksu do umowy na budowę i eksploatację wiat przystankowych w Warszawie przez AMS S.A.

**OEX:** Zawarcie umowy nabycia 56,6% udziałów w spółce Loyalty Point

### GAMING

**CI GAMES:** Zawarcie umowy kredytu z PKO BP na kwotę do 15 mln PLN

**PLAYWAY:** Utworzenie odpisów aktualizacyjnych w kwocie 13,9 mln PLN w skonsolidowanym sprawozdaniu

**THE FARM 51 GROUP:** Zawarcie listu intencyjnego z WAT i Flytronic w sprawie rozmów o powołaniu konsorcjum

### PRZEMYSŁ

**NEWAG:** Spółka dostarczy 4 dodatkowe EZTy za ok. 156,8mln PLN netto dla woj. Śląskiego

### BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

**BUDIMEX:** Konsorcjum Budimeksu i Victor Energy podpisało z PKP PLK umowę o wartości 233,1mln PLN netto

**ATAL:** Przekazania mieszkań w 1Q24: 667 lokali (+100% r./r., -44% kw./kw.) [neutralne]

**PEKABEX:** rekomendacja Zarządu w sprawie dywidendy 0.41PLN na akcję, DY 1.8%

**POLIMEX-MOSTOSTAL:** Podjęcie decyzji o obniżeniu marżybrutto projektu budowy bloków gazowo-parowych o 124,3mln PLN netto

**UNIBEP:** Spółka zależna Unidevelopment sprzedała w 1Q24 89 lokali

### BIOTECH

**SYNEKTIK:** W 1Q24 Spółka pozyskała zamówienia o wartości ok. 31mln PLN vs 60mln PLN w 1Q23 [neutralne]

**RYVU THERAPEUTICS:** Spółka zaprezentowała dane przedkliniczne RVU120 oraz platformy syntetycznej letalności podczas konferencji AACR 2024 [pozytywne]

**MOLECURE:** Spółka zakłada ok. 150 mln zł wydatków na 2024-25; podtrzymuje cel co najmniej jednego partneringu – podsumowanie konferencji wynikowej [neutralne].

## TRIGON DM COVERAGE

### [RECOMMENDATIONS](#)

## CORPORATE CALENDAR

### [DIVIDENDS](#)

### [FINANCIAL RESULTS](#)

## WYNIKI FINANSOWE

## PEPCO GROUP (Trzymaj; 25,5 PLN)

2Q23/24 trading update: sprzedaż LFL poniżej oczekiwań, słabsza indykacja skali poprawy marży brutto r/r [negatywne]

EURm	2Q22/23	3Q22/23	4Q22/23	1Q23/24	2Q23/24	Y/Y	Q/Q	1Q22/23E
Revenue	1184	1370	1441	1851	1349	14%	-27%	1369
PEPCO	710	831	864	1166	820	15%	-30%	852
Poundland Group	474	539	577	685	529	12%	-23%	517
Revenue per store	287	320	311	383	278	-3%	-27%	283
PEPCO	229	256	245	319	224	-2%	-30%	233
Poundland Group	462	516	522	580	448	-3%	-23%	437
Total stores	4127	4286	4629	4832	4845	17%	0%	4832
PEPCO	3101	3242	3523	3650	3665	18%	0%	3650
Poundland Group	1026	1044	1106	1182	1180	15%	0%	1182
LFL	8.5%	2.6%	0.2%	-2.3%	-2.9%	-11.4p.p.	-0.6p.p.	
PEPCO	10.7%	-1.2%	-2.4%	-3.7%	-2.8%	-13.5p.p.	0.9p.p.	
Poundland*	5.7%	9.0%	4.1%	0.9%	-2.8%	-8.5p.p.	-3.7p.p.	
Dealz	-	-	-	-4.6%	-4.6%	-	-	

Source: Company, Trigon DM; \*Poundland Group before 1Q'23/24

## #2Q23/24

- Sprzedaż LFL w sieci PEPCO w 2Q była niższa o 2,8% r/r (oraz niższa o 2,9% r/r na poziomie Grupy w 2Q);
- Spółka komunikuje utrzymanie wzrostu marży brutto r/r;
- Powierzchnia handlowa w PEPCO kw/kw wzrosła o 2,8% kw/kw (w skali wszystkich marek Grupy o 1,7% kw/kw);
- Brak dodatkowych ujawnień na temat exitu z Austrii, w tym kosztów jakie poniesie Grupa w związku z tą operacją;
- Brak dodatkowych ujawnień nt. ataku phishingowego na Węgrzech, które kosztowały spółkę 15,5mln EUR;

## #Outlook

- Oczekiwanie powrotu do pozytywnej sprzedaży LFL w 2H;
- Podtrzymanie tegorocznego „miękkiego” guidance zakładającego poprawę rentowności r/r, spowolnienie roll-out'u i wzrost przepływów pieniężnych.

## MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	84,406	0.8%	5.0%	41.8%
WIG20	2,500	1.0%	5.5%	40.2%
mWIG40	6,333	0.3%	4.2%	39.1%
sWIG80	24,425	0.7%	3.0%	17.0%
PX (Prague)	1,549	0.8%	5.7%	10.2%
BUX (Budapest)	67,271	1.4%	2.5%	51.5%
BET (Bucharest)	17,200	-0.1%	5.9%	38.2%
BIST30 (Istanbul)	10,598	0.0%	9.1%	89.0%
DAX	18,097	0.1%	2.0%	15.6%
FTSE 100	7,961	0.3%	3.8%	2.3%
STOXX Europe 600	507	0.2%	1.0%	9.7%
S&P 500	5,161	-0.9%	0.8%	25.6%
NASDAQ 100	18,012	-0.9%	0.3%	38.9%
Nikkei 225	39,416	-0.5%	1.5%	41.2%
Shanghai Comp	3,038	-0.7%	-1.0%	-8.3%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.5%	7.5	38.6	-51.3
PL 10Y bond yield	5.6%	9.2	36.1	-43.2
CZ 10Y bond yield	4.2%	15.0	45.1	-31.2
HU 10Y bond yield	6.8%	-3.0	51.0	-150.0
RO 10Y bond yield	6.7%	6.6	14.3	-57.0
WIBOR 3M	5.9%	0.0	1.0	-103.0
EURIBOR 3M	3.9%	1.4	-2.4	84.1

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.97	0.1%	1.4%	-7.7%
EUR/PLN	4.27	0.0%	-0.4%	-9.4%
EUR/USD	1.07	-0.1%	-1.7%	-1.6%
GBP/PLN	4.98	0.0%	0.8%	6.7%
CZK/PLN	0.17	0.1%	0.8%	18.6%
HUF/PLN	0.011	0.0%	-0.5%	13.8%
RON/PLN	0.86	0.0%	0.5%	10.1%
CNY/PLN	0.55	0.1%	-0.6%	13.2%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,341	0.5%	7.0%	16.8%
Silver (USD/toz)	27.9	-0.2%	14.0%	11.3%
Copper (USD/t)	9,374	-0.5%	9.3%	6.5%
Zinc (USD/t)	2,736	1.0%	8.2%	-2%
Molybdenum (USD/lb)	19.7	0.5%	-2.7%	-11.3%
Iron ore (USD/t)	106	0.7%	-4.7%	-12.6%
HCC (USD/t)	235	-0.8%	-17.8%	-17.5%
HRC EU (EUR/t)	660	-1.5%	-8.3%	-21.9%
Brent crude oil (USD/bbl)	90.5	0.0%	10.1%	5.7%
CO2 (EUR/t)	63.1	0.4%	12.3%	-38.2%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	27.8	2.3%	11.6%	-36.5%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	84	-0.5%	7.0%	-42.8%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	455	-0.9%	3.4%	-41.7%
Shanghai Freight Index	1,745	0.8%	-12%	89%

**CYFROWY POLSAT (Kupuj; PLN 15)**

Wyniki 4Q23 zbliżone do oczekiwań, negatywny one-off na 22mln PLN na poziomie operacyjnym [neutralne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E	Cons.
<b>Revenues</b>	<b>3,430</b>	<b>3,199</b>	<b>3,290</b>	<b>3,456</b>	<b>3,682</b>	<b>7%</b>	<b>7%</b>	<b>3,660</b>	<b>3,673</b>
Retail	1,751	1,734	1,735	1,755	1,764	1%	1%	1,759	
Wholesale	998	792	859	799	929	-7%	16%	939	
thereof TV advertising	410	284	345	288	412	0%	43%	412	
Equipment	545	485	484	447	507	-7%	13%	510	
Other	136	188	212	183	196	45%	7%	148	
Renewables	0	0	0	272	286	-	5%	303	
Costs	-3,073	-2,892	-2,945	-3,165	-3,487	13%	13%	-3,438	
Other revenues/costs	39	-9	-15	220	-23	-	-	0	
<b>Adj. EBITDA</b>	<b>819</b>	<b>761</b>	<b>799</b>	<b>775</b>	<b>677</b>	<b>-17%</b>	<b>-13%</b>	<b>706</b>	<b>708</b>
<b>EBITDA</b>	<b>858</b>	<b>761</b>	<b>799</b>	<b>995</b>	<b>677</b>	<b>-21%</b>	<b>-32%</b>	<b>706</b>	<b>-</b>
Telecomm. services	622	663	635	878	536	-14%	-39%	541	
Media	190	93	157	83	140	-27%	68%	159	
Real estate	43	7	6	9	5	-88%	-39%	7	
Renewables	0	0	0	26	-1	-	-	0	
EBIT	395	299	330	511	172	-56%	-66%	222	223
Net profit	160	65	-7	121	101	-37%	-17%	75	55
Net debt	9,920	11,110	10,773	11,873	12,238	23%	3%		
P/E 12M trailing	6.3	7.6	12.6	16.9	20.5				
EV/EBITDA skor. 12M trailing	4.6	5.0	5.0	5.5	5.9				
Revenues y/y	5%	7%	2%	6%	7%				
EBITDA margin	25%	24%	24%	29%	18%				
Net profit margin	5%	2%	-	3%	3%				

Source: Company, Trigon DM

**Pozytywny one-off oczekiwany w 1Q24**

- W 1Q24 miała miejsce sprzedaż wartości niematerialnych i prawnych w Polkomteli (część posiadanego pakietu adresów protokołu komunikacyjnego IPv4 na rzecz podmiotu niepowiązanego) za 56,1mln USD, płatne w trzech transzach. Pierwsza transza płatności w wysokości 164mln PLN zostanie ujęta w wyniku 1Q24 jako pozostałe przychody operacyjne.

**AUTO PARTNER (Kupuj; PLN 36.5)**

Wyniki za 4Q23 [neutralne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E	Cons.
<b>Revenues</b>	<b>737</b>	<b>837</b>	<b>939</b>	<b>956</b>	<b>922</b>	<b>25%</b>	<b>-4%</b>	<b>917</b>	<b>924</b>
Poland	368	406	474	492	455	24%	-7%	445	
International	368	431	465	464	464	26%	0%	471	
EBITDA	78	72	95	102	78	-1%	-24%	84	88
EBIT	69	62	84	91	66	-5%	-28%	74	77
Net profit	51	43	64	66	51	0%	-23%	55	56
Gross Margin	30.4%	26.4%	26.9%	28.3%	26.6%	-3.8pp	-1.7pp	27.5%	
SG&A ratio	20.1%	19.4%	18.0%	18.4%	20.0%	-0.1pp	1.6pp	19.0%	
incl. warehousing costs	6.6%	6.6%	6.2%	6.3%	7.4%	0.8pp	1.2pp	6.6%	
EBITDA margin	10.6%	8.6%	10.1%	10.7%	8.4%	-2.2pp	-2.3pp	9.2%	9.5%
EBIT margin	9.4%	7.4%	9.0%	9.5%	7.1%	-2.3pp	-2.4pp	8.1%	8.3%
Net profit margin	6.9%	5.1%	6.8%	6.9%	5.5%	-1.4pp	-1.4pp	5.9%	6.1%
Cash conversion cycle	162	155	137	127	136	-25	9		
OCF	-39	162	45	49	-76	-	-		
FCF	-49	156	32	37	-83	-	-		
ND/EBITDA	1.5	1.1	1.0	0.9	1.3	-0.2	0.4		
P/E12M trailing	16.4	17.0	16.0	15.2	15.2				
EV/EBITDA 12M trailing	12.3	11.9	11.3	10.6	11.1				

Source: Company, Trigon DM

**VOLUME****AVG. VOLUME (PLNm)**

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1865.8	1608.4	1367.0	1310.8	73%
WIG20	1643.9	1374.8	1155.4	1112.2	70%
WIG40	155.0	155.0	155.0	155.0	100%
sWIG80	48.5	44.6	38.7	38.4	80%

**TOP VOLUME (PLNm)**

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
KGH	236.5	ENA	56.9	ABS	5.8
PKN	170.3	CCC	29.1	STP	1.8
PGE	144.0	XTB	22.9	MRB	1.6
PKO	121.8	TPE	22.3	DAT	1.4
DNP	110.5	MIL	13.6	MUR	1.3
PEO	109.5	LWB	8.5	PLW	1.2
PZU	94.5	ACP	8.1	STX	1.1
LPP	88.9	COG	5.8	BNP	1.0
ALE	69.8	TXT	5.3	LBW	0.8
SPL	59.3	ING	5.0	WTN	0.7

**VOLUME SPIKES (PLNm)**

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
PGE	545%	ENA	643%	INK	666%
JSW	157%	COG	520%	ABS	523%
KGH	147%	RVU	489%	DCR	447%
PKN	106%	ABE	361%	STP	315%
SPL	102%	GPP	282%	MGT	289%
ALR	102%	LWB	275%	FTE	199%
MBK	97%	TPE	267%	VRG	186%
OPL	95%	CAR	253%	APT	175%
PZU	91%	ATT	210%	SNK	164%
PEO	88%	CCC	171%	CRI	163%

**STOCK PRICE PERFORMANCE**

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
<b>Best</b>					
<b>WIG20</b>					
LPP	15,600.0	3.2%	PGE	6.4	-8.6%
ALR	105.6	2.5%	CPS	10.4	-2.1%
PEO	188.5	1.6%	CDR	115.0	-1.8%
SPL	579.0	1.6%	BDX	693.5	0.4%
JSW	38.3	1.3%	KRU	456.4	0.6%
<b>Worst</b>					
<b>mWIG40</b>					
COG	8.7	6.9%	ENA	9.4	-6.7%
TXT	97.6	4.7%	EAT	24.0	-2.6%
ABE	96.2	3.4%	11B	511.0	-2.5%
XTB	57.9	2.5%	LWB	33.1	-1.7%
APR	26.0	2.4%	TPE	3.1	-1.4%
<b>Worst</b>					
<b>sWIG80</b>					
DCR	55.2	8.7%	TOA	7.1	-3.5%
DAT	66.8	5.2%	ASE	50.0	-3.5%
SNK	24.2	4.8%	SGN	66.4	-2.4%
ABS	62.0	3.3%	WLT	8.7	-2.3%
INK	45.3	3.2%	SNX	10.3	-1.9%

**GPW (Kupuj; 50,0 PLN)****Wyniki 4Q24 poniżej oczekiwań, zysk netto wsparty rozwiązaniem 4mln PLN rezerwy na VAT w IRGiT [negatywne]**

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E	Cons.
<b>Revenues</b>	<b>91,5</b>	<b>112,3</b>	<b>110,7</b>	<b>106,1</b>	<b>115,9</b>	<b>27%</b>	<b>9%</b>	<b>115,5</b>	<b>116,8</b>
<i>financial market</i>	57,4	66,5	65,9	65,7	71,4	24%	9%	72,5	
<i>commodities market</i>	32,9	41,4	39,7	35,6	40,1	22%	13%	37,4	
<b>EBITDA</b>	<b>40,8</b>	<b>34,9</b>	<b>44,0</b>	<b>39,7</b>	<b>41,7</b>	<b>2%</b>	<b>5%</b>	<b>47,2</b>	<b>45,6</b>
EBIT	31,9	26,5	35,6	32,7	33,1	4%	1%	38,4	37,1
<b>Net profit</b>	<b>37,7</b>	<b>26,6</b>	<b>45,0</b>	<b>39,7</b>	<b>44,7</b>	<b>19%</b>	<b>13%</b>	<b>41,8</b>	<b>41,3</b>
P/E12M trailing	11,8	12,8	12,2	11,5	11,0				
EV/EBITDA 12M trailing	7,6	7,5	8,2	8,2	8,2				
Change in revenue y/y	-25%	2%	12%	20%	27%			26%	28%
EBITDA margin	45%	31%	40%	37%	36%			41%	39%
EBIT margin	35%	24%	32%	31%	29%			33%	32%
Net profit margin	41%	24%	41%	37%	39%			36%	35%

Source: Company, Trigon DM, PAP

**PEKABEX (Kupuj; PLN 25)****Wyniki 4Q23: EBITDA lepsza od konsensusu, wzrost backlogu o 27% kw./kw. [lekko pozytywne]**

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E	Cons.
<b>Revenues</b>	<b>422.4</b>	<b>387.1</b>	<b>385.2</b>	<b>410.9</b>	<b>383.0</b>	<b>-9%</b>	<b>-7%</b>	<b>390.6</b>	<b>394.4</b>
Prefabrication	237.9	228.4	211.2	236.9	208.3	-12%	-12%		
Construction	174.0	125.8	160.1	159.1	165.2	-5%	4%		
Production services	7.5	9.8	8.6	9.2	6.5	-14%	-30%		
Residential development	0.0	20.3	2.5	3.5	7.7	-	124%		
<b>EBITDA</b>	<b>37.5</b>	<b>42.8</b>	<b>41.6</b>	<b>27.0</b>	<b>27.9</b>	<b>-25%</b>	<b>3%</b>	<b>24.8</b>	<b>25.4</b>
EBIT	30.3	35.8	34.4	19.6	20.5	-32%	5%	18.2	18.0
Net profit	19.1	24.7	20.9	15.1	8.4	-56%	-44%	10.9	11.1
Gross Margin	19.4%	18.8%	17.3%	16.0%	15.2%	-4.1pp	-0.7pp		
Segments margin	12.0%	13.3%	12.9%	8.3%	12.3%	0.2pp	4.0pp		
Prefabrication	14.4%	14.8%	14.6%	9.7%	13.7%	-0.6pp	4.0pp		
Construction	9.1%	8.4%	10.1%	6.9%	10.7%	1.6pp	3.8pp		
Production services	-2.7%	19.4%	12.7%	22.6%	-17.3%	-14.6pp	-39.9pp		
Residential development	-	19.5%	-14.8%	-97.1%	17.5%	-	114.6pp		
EBITDA margin	8.9%	11.1%	10.8%	6.6%	7.3%	-1.6pp	0.7pp	6.3%	6.4%
Net profit margin	4.5%	6.4%	5.4%	3.7%	2.2%	-2.3pp	-1.5pp	2.8%	2.8%
Backlog	1,126	972	990	1,020	1,292	15%	27%		
OCF	54	4	24	-31	25	-54%	-		
FCF	42	-8	15	-39	7	-83%	-		
Net debt	88	102	116	189	193	119%	2%		
P/E 12M trailing	8.4	7.1	6.6	7.0	8.1				
EV/EBITDA 12M trailing	5.1	4.6	4.3	5.0	5.4				

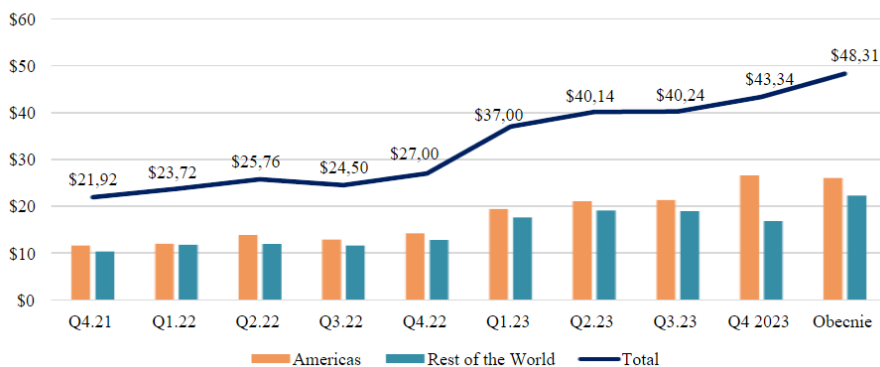
Source: Company, Trigon DM

## DATAWALK

Wyniki za rok 2023 zbliżone do wstępnych, wzrost lejka sprzedażowego do 48mln USD

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23P
Revenues	7.7	7.5	3.2	10.3	4.6	7.6	2%	68%	7.9
Revenues y/y	31%	-31%	-23%	-26%	-41%	2%			6%
Revenues LTM	36.7	33.4	32.4	28.7	25.6	25.8	-23%	1%	26.0
Revenues LTM y/y	37%	8%	3%	-18%	-30%	-23%			-22%
Operating costs	-12.2	-13.4	4.9	-23.8	-10.0	-8.9	-	-	-
Operating costs adj.	-15.1	-16.4	-16.7	-17.5	-15.8	-14.8	-	-	-
Gross profit from sales	-4.5	-5.9	8.1	-13.5	-5.5	-1.2	-	-	-
Other operating income/cost	0.1	-5.7	0.3	-5.2	-1.3	-2.0	-	-	-
EBITDA	-3.7	-10.4	9.6	-17.4	-5.6	-2.1	-	-	-2.3
adj. EBITDA	-6.7	-11.2	-12.0	-6.0	-10.0	-5.8	-	-	-6.1
EBIT	-4.4	-11.5	8.4	-18.6	-6.8	-3.2	-	-	-
adj. EBIT	-7.3	-12.3	-13.2	-7.2	-11.2	-6.9	-	-	-
Net profit	-20.2	-18.8	4.3	-17.6	-8.2	-6.7	-	-	-
EV/Sales LTM	7.6	8.6	9.2	10.8	12.5	12.9			
Net cash	65.0	55.8	46.4	32.0	21.6	10.9			

Source: Company, Trigon DM

Perspektywy sprzedaży - zakwalifikowane+  
[mln USD]

- Spółka planuje zredukować wydatki inwestycyjne w prace rozwojowe o około 20% vs. 2023 do momentu pozyskania kilku dużych kontraktów handlowych spodziewanych w pierwszej połowie 2024;

- Podtrzymany cel ponad 70% wzrostu przychodów w tym roku;

- Uwagi audytora: „znacząca niepewność dotycząca kontynuacji działalności”; „Zarząd Jednostki dominującej poinformował, że na obecnym etapie rozwoju firmy, prowadzenie dalszych prac rozwojowych związanych z planowanym wydaniem kolejnych, bardziej zaawansowanych technologicznie wersji produktu Grupy, ściśle zależy od zapewnienia finansowania zewnętrznego”.

## SYNTHAVERSE

Wyniki 4Q23: widoczny efekt rosnącej sprzedaży Onko BCG [lekko pozytywne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E	Cons.
Revenues	14.3	12.0	18.4	8.0	20.2	41%	152%	10.3	15.3
EBITDA	5.9	2.9	5.7	-1.2	7.8	33%	-	6.4	6.8
EBIT	4.4	1.3	4.1	-2.9	6.2	42%	-	3.4	4.1
Net profit	47.1	37.8	38.7	82.8	60.2	28%	-27%	0.0	0.0
OCF	1.8	-0.4	-6.4	-1.0	2.5	35%	-		
Net cash	27.1	24.7	12.6	6.8	2.2	-92%	-68%		
P/E 12M trailing	47.1	37.8	38.7	82.8	60.2				
EV/EBITDA 12M trailing	17.1	15.5	16.5	25.2	23.2				
EBITDA margin	41.2%	24.0%	31.1%	-14.4%	38.7%				
EBIT margin	30.5%	10.9%	22.2%	-36.6%	30.7%				
Net profit margin	329.6%	315.1%	210.6%	1031.3%	298.0%				

Source: Company, Trigon DM

- **Przychody:** 1) przychody ze sprzedaży na rynku Polskim: 20,9mln PLN (136% r/r; 773% q/q); 2) przychody ze sprzedaży na rynkach EU: 3,0mln PLN (+25% r/r; -185% q/q); 3) przychody ze sprzedaży w pozostałych krajach: 19,2mln PLN (524% r/r; 3682% q/q);

- Przychody wg produktów: 1) Szczepionka BCG: 4,0mln PLN (83% r/r; 27% q/q); 2) OnkoBCG: 6,8mln PLN (41% r/r; 1099% q/q); 3) Distreptaza: 6,9mln PLN (139% r/r; -29% q/q); 4) Pozostałe: 2,5mln PLN (34% r/r; -91% q/q);

- **Koszty:** 7,4mln PLN (+24% r/r; +153% q/q). Koszt sprzedanych produktów 7,2mln PLN (+36% r/r; +21% q/q); koszt sprzedanych towarów i materiałów 0,2mln PLN (vs 0mln PLN w 3Q23 i 0mln PLN w 4Q22).

- **OCF:** 2,5mln PLN (względem -1,0mln PLN w 3Q23 i 1,8mln PLN w 4Q22). Na lepszy poziom OCF wpłynął najmocniej spadek należności handlowych z 27,4 do 18,5mln PLN, warunkowany dostawą leków na rynek PL.
- **Rozwój sprzedaży OnkoBCG na nowych rynkach:** W 1 Q23, BML zawarł umowę z Anisapharm dot. sprzedaży OnkoBCG na rynku rumuńskim. Minimalna wartość zamówień w najbliższych 5 latach to 5,3mln EUR. W 3Q23 SVE zawarł umowę dot. rejestracji produktu na rynkach Serbii oraz Bośni i Hercegowiny na kwotę 4,4mln EUR (min. wartość zamówień w 5 latach). W 2Q23 podpisana została również umowa z Laboratoires Majorelle, jednym z liderów francuskiego rynku urologii i ginekologii. Kontrakt na dostawy do Francji produktów Onko BCD sięga 14,94mln EUR i jest najwyższym w historii spółki. W marcu 2024 Synthaverse otrzymał informacje o dopuszczeniu do obrotu produktu leczniczego Onko BCG w Rumunii.
- **Rozbudowa mocy produkcyjnych:** Spółka realizuje dwie inwestycje utworzenie Centrum Badawczo-Rozwojowego (Projekt CBR) oraz zakładu produkcyjnego Onko BCG. Łączna wartość inwestycji realizowanych w obydwu projektach: ponad 180mln PLN. Ukończenie projektów i uruchomienie planowane jest odpowiednio 2024 i 2025r.

## FABRITY HOLDING (Trzymaj, 36 PLN)

Wyniki za 2023 rok zgodne ze wstępnyymi [neutralne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E	4Q23W
Revenues	15.2	16.1	15.4	17.8	19.4	28%	9%	18.6	19.4
Software	14.6	15.8	15.3	17.4	18.4	26%	6%	18.3	
Pozostałe i wyłączenia	0.6	0.2	0.2	0.4	1.0	67%	174%	0.3	
Operating revenues	12.6	14.2	14.2	16.4	17.7	41%	8%	16.1	17.7
Software	12.5	14.2	14.2	16.4	17.0	36%	4%	16.1	
Pozostałe i wyłączenia	0.1	0.0	0.0	0.0	0.8	774%	10643%	0.0	
EBITDA	2.2	2.2	1.5	2.4	2.5	14%	2%	2.4	2.7
EBIT	1.5	1.6	0.9	1.9	2.0	30%	4%	1.9	2.1
Software - EBIT skor.	1.7	1.5	0.8	1.9	1.9	10%	3%	1.8	
Pozostałe i wyłączenia	-0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	-	28%	0.0	
Net profit	1.4	1.5	0.8	9.4	1.2	-13%	-87%	1.4	-
P/E 12M trailing	3.6	3.5	17.6	6.7	6.8				
Net debt	-13.4	-9.9	-9.9	-29.9	-23.0				
Revenues y/y	-57.5%	36.8%	16.7%	33.2%	28.1%				
EBITDA margin	14.5%	13.9%	9.5%	13.8%	12.9%				
EBIT margin	10.0%	10.0%	5.9%	10.7%	10.2%				
Net profit margin	9.2%	9.2%	5.2%	53.1%	6.2%				

Source: Company, Trigon DM

## MABION

Wstępne jednostkowe wyniki finansowe za 2023 rok

- Przychody ze sprzedaży 151,7mln PLN, -7,5% r/r;
- EBITDA 62,3mln PLN,
- EBIT 55,1mln PLN, +95,3% r/r;
- Zysk netto 41,3mln PLN, +78% r/r.

## FINANSE

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

Podtrzymanie przez Moody's długoterminowego ratingu banku na poziomie A2, perspektywa stabilna

### PEKAO (Trzymaj; 151 PLN)

Podtrzymanie przez Moody's długoterminowego ratingu depozytów na poziomie A2, perspektywa stabilna

### GPW (Kupuj; 50,0 PLN)

Podsumowanie po prezentacji wyników za 2023 rok

- Nowy prezes liczy na selektywne transakcje M&A, chce skupić się na rynku polskim;
- Zapowiedź kontynuacji "atrakcyjnej polityki dywidendowej";
- Giełda liczy na wzrost liczby IPO w tym roku.

## PALIWA I CHEMIA

### ORLEN (Kupuj; 76.3 PLN)

Odpis na 1.6mld PLN dot. braku odzyskania przedpłat za paliwa w Orlen Trading Switzerland. [negatywnie]

- Spółka zidentyfikowała ryzyko niskiego prawdopodobieństwa odzyskania przedpłat na poczet zakupu ropy i produktów ropopochodnych przez Spółkę Orlen Trading Switzerland (OTS). Wpływ na wynik skonsolidowany wynik EBITDA i wynik netto w 2023r: -1.6mld PLN.

- Wg. ustaleń Radio Zet ([LINK](#)), pod koniec lutego CEO OTS został zatrzymany przez CBS po przylocie do Polski na spotkanie z władzami Orlenu. Prezes był ścigany listem gończym, po zatrzymaniu usłyszał zarzuty związane z udziałem w grupie przestępczej wyłudniającej podatek VAT.

### ORLEN (Kupuj; 76.3 PLN)

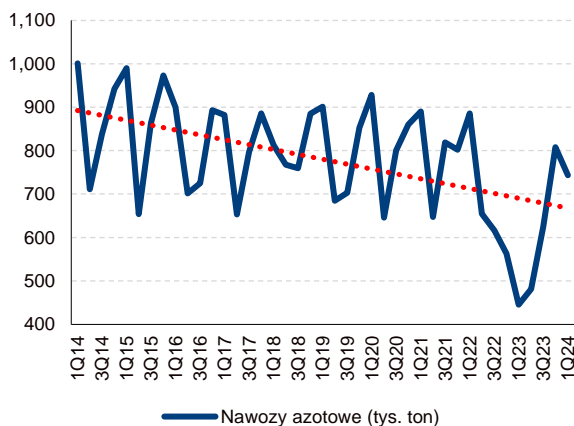
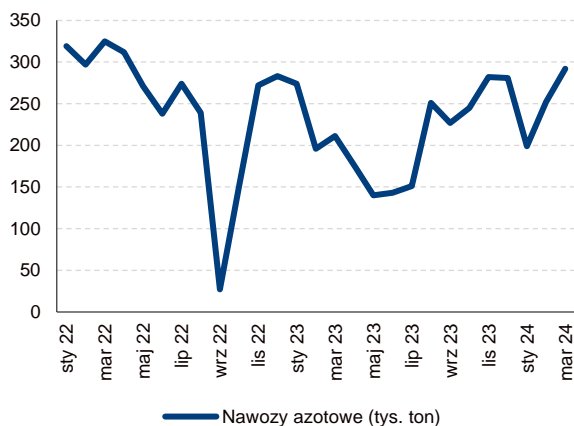
#### Ireneusz Fąfara nowym CEO

- W 2020-2024r. był CEO 4Cell Therapies, w latach 2010-2018r. CEO Orlen Lietuva, w 2007-2009 CEO BGK, w 1998-2007 wiceprezes ZUS, a w 1995-1998 wiceprezes Banku Energetyki.

- Po odejściu z Możejek w 2018 r. Fąfara wszedł do rady nadzorczej Rockbridge TFI. Ma licencję maklera. Był też członkiem rad nadzorczych m.in. PKO BP, Grupy Lotos, Korporacji Ubezpieczeń Kredytów Eksportowych, Kompanii Węglowej, Narodowego Funduszu Zdrowia i Agencji Rynku Energii.

### GRUPA AZOTY (Sprzedaj; 19.8 PLN)

#### Dane produkcyjne za marzec [pozytywne]



Źródło: Trigon DM, Spółka

- Wolumen nawozów azotowych wyniósł w marcu 292 tys. ton (vs. 252 tys. w lutym i 211 tys. rok temu).
- Wolumen nawozów wieloskładnikowych wyniósł 51 tys. ton (vs. 57 tys. w lutym i 46 tys. rok temu).
- Wolumen nawozów specjalistycznych: 32 tys. ton (vs. 26 tys. w lutym i 19 tys. rok temu).
- Istotnie wzrósł wolumen produkcji mocznika w segmencie chemicznym: 107 tys. ton (vs. 53 tys. rok temu).

## ENERGETYKA I WYDOBYCIE

### ENERGETYKA

#### Finalnie planowane jest wydzielenie aktywów węglowych poza grupy energetyczne – Budka [pozytywne]

- B. Budka z MAP: „**Pierwszym etapem jest rzeczywiście wydzielenie aktywów węglowych, ale finalnie poza grupy energetyczne. Tylko nie jeden wielki moloch, tak jak chciał PiS, a mniejsze podmioty**, które będą łączyły wytwarzanie ze źródłami węglowymi do czasu, kiedy będzie to niezbędne. Natomiast docelowym modelem musi być, model energetyki odnawialnej uzupełnionej atomem...” To jest przypisanie do źródeł wytwarzania, natomiast absolutnie nie włączenie do spółek energetycznych, to było nieprecyzyjnie wyjaśnione”

- „Jestem ostatnią osobą, która chciałaby kogokolwiek cenzurować, natomiast rzeczywiście rozmawialiśmy dzisiaj wspólnie z minister Czarnecką, żeby taka sytuacja w przyszłości się nie powtórzyła, żeby te komunikaty były bardzo precyzyjne i spójne” – Budka

- Wcześniej w ciągu dnia MAP podał, że analizuje kwestię wydzielenia aktywów węglowych ze spółek energetycznych.

## KONSUMENT

### PEPCO GROUP (Kupuj; 25.5 PLN)

#### Powołanie p. Stephana Borcherta na stanowisko prezesa zarządu w dniu 1 lipca 2024 roku

- Od 1 lipca 2024 roku p. Stephan Borchert rozpocznie trzymiesięczny okres wprowadzający, aby zapoznać się z działalnością i kulturą grupy;
- Pan Andy Bond pozostanie na stanowisku prezesa wykonawczego w okresie przejściowym, a 1 października 2024 roku powróci do roli prezesa niewykonawczego i będzie pracował w biurze grupy w Londynie.

### DADELO (Kupuj; 18.5 PLN)

#### Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

- W tym roku sprzedaż ma wzrosnąć przynajmniej o 35%;
- Pierwsze dni kwietnia wskazują na znaczącąwyżkę sprzedaży r/r;
- Kondycja polskiego rynku rowerowego jest lepsza niż na zachodzie Europy;
- Lokalizacja trzeciego sklepu stacjonarnego nie jest jeszcze wybrana. Prowadzone są rozmowy w Gdańsku, Poznaniu i Katowicach.

## TMT

**CYFROWY POLSAT (Kupuj; 15 PLN)**

Spółka oczekuje wzrostu rynku reklamy TV i sponsoringu w 2024 roku w niskim jednocyfrowym tempie

**AGORA**

Podpisanie aneksu do umowy na budowę i eksploatację wiat przystankowych w Warszawie przez AMS S.A.

Na podstawie aneksu wydłużono okres obowiązywania umowy do dnia 10 czerwca 2025 roku.

**OEX**

Zawarcie umowy nabycia 56,6% udziałów w spółce Loyalty Point

Wstępna cena za te udziały wynosi ok. 16,5mln PLN.

## GAMING

**CI GAMES**

Zawarcie umowy kredytu z PKO BP na kwotę do 15 mln PLN

**PLAYWAY (Under Review)**

Utworzenie odpisów aktualizacyjnych w kwocie 13,9 mln PLN w skonsolidowanym sprawozdaniu

Dodatkowo odpis na 0,6 mln obciąża jednostkowe sprawozdanie. Odpisy obniżą wynik finansowy w 2023 r., dotyczą aktualizacji wartości udziałów w jednostkach stowarzyszonych i mają charakter niepieniężny.

**THE FARM 51 GROUP**

Zawarcie listu intencyjnego z WAT i Flytronic w sprawie rozmów o powołaniu konsorcjum

Celem potencjalnego konsorcjum jest realizacja wspólnego projektu, a w przypadku jego zawiązania, The Farm 51 ma odgrywać rolę lidera.

## PRZEMYSŁ

**NEWAG (Kupuj; 25.6 PLN)**

Spółka dostarczy 4 dodatkowe EZTy za ok. 156,8mln PLN netto dla woj. Śląskiego

- Dostawy elektrycznych zespołów trakcyjnych stanowiących przedmiot opcji zostanie zrealizowana w 2027 roku.

- Na skutek skorzystania z prawa opcji szacunkowa wartość umowy wzrosła do 1,037mld PLN

## BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

**BUDIMEX (Sprzedaj; 630 PLN)**

Konsorcjum Budimeksu i Victor Energy podpisało z PKP PLK umowę o wartości 233,1mln PLN netto

- Przedmiotem umowy jest zaprojektowanie i wykonanie robót budowlanych dla budowy nowych podstacji na linii kolejowej nr 38 na odcinku Elk-Korsze;

- W zakresie podstawowym (195,6mln PLN netto) na Budimex przypada 161,9mln PLN netto;

- Termin zakończenia kontraktu to 32 miesiące od daty zawarcia umowy.

**ATAL (Kupuj; PLN 75)**

Przekazania mieszkań w 1Q24: 667 lokali (+100% r./r., -44% kw./kw.) [neutralne]

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	Y/Y	Q/Q
Handovers (apartments)	333	626	647	1,200	667	100%	-44%
Pre-sales (apartments)	401	735	757	940	730	82%	-22%

Source: Company, Trigon DM

**PEKABEX (Kupuj; PLN 25)**

Rekomendacja Zarządu w sprawie dywidendy 0.41PLN na akcję, DY 1.8%

**POLIMEX-MOSTOSTAL**

Podjęcie decyzji o obniżeniu marżybrutto projektu budowy bloków gazowo-parowych o 124,3mln PLN netto

Zmiana marży brutto wpłynie na zmniejszenie EBITDA spółki i grupy za 2023 rok o kwotę 123,3mln PLN.



## UNIBEP

**Spółka zależna Unidevelopment sprzedała w 1Q24 89 lokali**

W 1Q24 grupa prowadziła sprzedaż w siedmiu inwestycjach.

## BIOTECH

**SYNEKTIK (Kupuj; 180.6 PLN)****W 1Q24 Spółka pozyskała zamówienia o wartości ok. 31mln PLN vs 60mln PLN w 1Q23 [neutralne]**

- Według wstępnych szacunków wartość zamówień pozostałych do realizacji przez Grupę w kolejnych okresach (tzw. backlog) na dzień 31 marca 2024 r. wyniosła 19,1mln PLN (vs 72,1 mln PLN na dzień 31 marca 2023 r.).

**RYVU THERAPEUTICS (Kupuj; 81.8)****Spółka zaprezentowała dane przedkliniczne RVU120 oraz platformy syntetycznej letalności podczas konferencji AACR 2024 [pozytywne]**

- Podczas konferencji AACR 2024 w USA RVU przedstawiło dane przedkliniczne dla platformy syntetycznej letalności, w tym: 1) programu PRMT5 dla nowotworów z deficytem MTAP, 2) inhibitorów WRN w leczeniu niestabilnych mikrosatelitarnie (MSI-H) guzów, a także 3) nowatorskiej platformy syntetycznej letalności Spółki (ONCO Prime), opartej na komórkach pierwotnych nowotworów.

- Postery naukowe prezentują także synergistyczne działanie RVU120 w skojarzeniu z ruksolitynibem (RUX) w celowanym leczeniu nowotworów mieloproliferacyjnych (MPN), zaś Menarini zaprezentowało dane przedkliniczne dla projektu MEN1703 (SEL24), wskazujące na dobrą aktywność przeciwnowotworową w przedklinicznych modelach mielofibrozy, zarówno w monoterapii, jak i w skojarzeniu z ruksolitynibem

- **Program PRMT5:** seria potencjalnie najlepszych w swojej klasie MTA-kooperacyjnych inhibitorów PRMT5 wykazuje korzystne właściwości i skutecznie hamuje PRMT5 zależnie od MTA. Związki te wykazały ponad 300-krotną selektywność obserwowaną w komórkach z delecją genu MTAP w porównaniu z komórkami typu dzikiego (ang. wildtype, WT). Inhibitory te mogą być podawane doustnie oraz wykazują skuteczność w zwierzęcych modelach nowotworowych, wspierając ich dalszy rozwój w kierunku badań klinicznych.

- **Platforma syntetycznej letalności:** Ryvu opracowało kompleksową platformę wykorzystującą pierwotne hodowle komórkowe oraz tkanki pochodzące od pacjentów onkologicznych w celu poznania mechanizmów odpowiedzialnych za powstanie i rozwój raka jelita grubego oraz identyfikację celów molekularnych stanowiących podstawę do rozwoju bezpiecznej i skutecznej terapii celowanej.

- Wykorzystanie w badaniach unikalnych hodowli komórek prawidłowych oraz nowotworowych pozwala na rozwój terapii specyficznych w kierunku komórek nowotworowych, zwiększając bezpieczeństwo opracowanych kandydatów na leki. System ten może w przyszłości zostać rozszerzony o inne typy nowotworów, dla których brakuje dostępnych skutecznych terapii celowanych.

- **Dane dot. MEN1703/SEL24:** MEN1703 wykazał antyproliferacyjne działanie w szerokim spektrum modeli, związek był skuteczny w liniach komórkowych chłoniaka opornych na inne terapie, jednocześnie indukując apoptozę w większości badanych modeli komórkowych.

**MOLECURE (Kupuj; 24.9)****Spółka zakłada ok. 150 mln zł wydatków na 2024-25; podtrzymuje cel co najmniej jednego partneringu – podsumowanie konferencji wynikowej [neutralne].**

- **Budżet R&D:** plany Molecure na lata 2024-2025 zakładają wydatki na poziomie ok. 150mln PLN. Źródłem finansowania mają być także środki własne, umowy współpracy oraz granty. Spółka podała, że stan środków, które posiadała na koniec marca to ok. 54mln PLN. Na programy kliniczne MOC planuje przeznaczyć ok. 60mln PLN, ok. 37mln PLN na wczesne programy, a 25mln PLN na rozwój platformy mRNA.

- Prezes poinformował, że spółka nie chce podawać bieżących danych na temat podpisanych umów o zachowaniu poufności, bo sytuacja jest dynamiczna. Podtrzymał, że celem zarządu jest podpisanie co najmniej jednej dużej umowy partneringowej do końca 2025 r.

- **Partnering:** W ocenie MOC, największe zainteresowanie potencjalnych partnerów rynkowych jest w projekcie OATD-01, szereg spotkań dotyczył również projektów mRNA i OATD-02. Spółka widzi szansę na zawarcie umowy jeszcze w 2024r. (kwota umowy ok. 100mln PLN).

- Spółka złożyła również 6 wniosków grantowych dot. większości projektów z pipeline na łączną kwotę ok. 75mln PLN. Decyzje grantowe spodziewane są w 2H24-1H25.

- **Pipeline:** w marcu Molecure rozpoczęło badanie kliniczne, w którym OATD-01 jest podawany pacjentom z aktywną sarkoidozą płucną w ramach fazy II badania klinicznego. OATD-01 jest wysoce selektywnym, pierwszym w swojej klasie inhibitorem CHIT1 do potencjalnego zastosowania w leczeniu sarkoidozy oraz innych chorób włóknieniowych o podłożu zapalnym. Jak poinformował prezes, celem na przełom roku dla OATD-01 jest tzw. statystyczna analiza pośrednia wykonywana przez niezależną komisję po podaniu leku 50 pacjentom.

- Drugim z flagowych programów Molecure jest OATD-02 (pierwszy w swojej klasie podwójny inhibitor arginazy), w którym trwa badanie kliniczne fazy I.

MOC widzi istotny wzrost i stabilizację markera farmakodynamicznego, czyli poziomu argininy u pacjentów na dawce 10 mg., obecnie czeka na wyniki dawki 20 mg.. Jeśli nie spółka nie zaobserwuje efektu toksyczności przy dawce 20 mg, to okno terapeutyczne otwiera się szerzej i będzie to sygnał w drodze do uzyskania efektywności i wyznaczenia maksymalnej tolerowalnej dawki (ang. MTD). MOC planuje wyznaczenie takiej dawki najwcześniej na koniec 2024r.

## POZOSTAŁE INFORMACJE

**ESOTIQ&ENDERSON: Wstępne skonsolidowane przychody ze sprzedaży w marcu 2024 roku wyniosły 20,6mln PLN, +6% r/r**

- YTD 62,8mln PLN, +4%r/r;

- Szacunkowa marża brutto na sprzedaży grupy wyniosła ponad 68%, +7%r/r.

**FERRUM: Spółka nie zawarła z Westinghouse umowy dotyczącej wsparcia budowy pierwszej elektrowni jądrowej w Polsce**

We wtorek Westinghouse podało, że wybrało siedem polskich firm dla wsparcia budowy elektrowni jądrowej, w tym ZKS Ferrum.

**LABO PRINT:** Skonsolidowane przychody ze sprzedaży w marcu 2024 roku wyniosły 13,4mln PLN, -8%r/r

YTD 35,1mln PLN, -1% r/r.

**MCI CAPITAL:** Wartość aktywów brutto funduszu na koniec marca 2024 roku wyniosła 2,7mld PLN, +1,1% kw/kw

**MERCOR:** Wartość pozyskanych zamówień w marcu 2024 roku wyniosła 37,6mln PLN, -43% r/r

W okresie od października 2023 roku do marca 2024 roku grupa pozyskała zamówienia o wartości ok. 256,8mln PLN, co oznacza spadek o 15% r/r.

**MIRACULUM:** Szacunkowe przychody ze sprzedaży w marcu 2024 roku na poziomie 4,2mln PLN, -11% r/r

YTD 12,8mln PLN, -12,2% r/r.

**PATENTUS:** Spółka w konsorcjum z Grenevia ma umowę z Polską Grupą Górniczną na dostawę trzech przenośników taśmowych

Wartość umowy nie przekroczy 27,1mln PLN netto.

**WOJAS:** Skonsolidowane przychody ze sprzedaży w marcu 2024 roku wyniosły 30,7mln PLN, +20,7%r/r

YTD 72mln PLN, -5% r/r.

## ZMIANY W ORGANACH

### MANYDEV STUDIO

Oddelegowanie przewodniczącego RN p. Wielkoślawa Staniszewskiego do pełnienia obowiązków prezesa zarządu na okres do 25 kwietnia 2024 roku.

### PUŁAWY

Zgłoszenie przez Grupę Azoty kandydatury p. Dariusza Bednorza na stanowisko członka RN.

## OBLIGACJE

### MARVIPOL DEVELOPMENT

Podjęcie decyzji o emisji obligacji serii P2024A o wartości nominalnej do 150mln PLN. Oprocentowanie obligacji będzie wynosiło WIBOR6M powiększone o stałą marżę nie mniejszą niż 3,9% i nie wyższą niż 4,5%.

## WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

### BIG CHEESE STUDIO: Uchwała NWZA w sprawie powołania członków RN

- Do RN powołano p. Sebastiana Zientala.

### IFIRMA: Zwołanie ZWZA na dzień 7 maja 2024 roku w sprawie niewypłacania dodatkowej dywidendy poza wypłaconą zaliczką (7,87mln PLN)

### KRUK: Zwołanie ZWZA na dzień 10 maja 2024 roku w sprawie wypłaty 18 PLN dywidendy na akcję

- Na wypłatę dywidendy ma zostać przeznaczona kwota 347,7mln PLN, a pozostała część w kwocie 636,2mln PLN na kapitał zapasowy;

- Dzień dywidendy ustala się na 15 maja, a termin wypłaty na 20 maja 2024 roku;

- DY=3,9%.

## 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)

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, PBX, VRG	
15-19	UNI	OTS, MAB, MGT	ENA, ZEP, BRS, SEL, SNX	TPE, 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, 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	105.6	-17%	13,787	9.3	11.0	11.0	1.3	1.2	1.2	14%	11%	11%	25
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	101.0	107.0	-6%	15,815	8.1	8.0	7.9	1.1	0.9	0.9	13%	12%	11%	—
Handlowy	BHW	Buy	119.0	116.0	3%	15,157	8.8	10.3	10.6	1.5	1.5	1.5	17%	15%	15%	43
ING	ING	Buy	287	350	-18%	45,470	13.5	12.6	11.0	2.6	2.3	2.1	19%	19%	19%	60
Komerční banka	KOMB	Buy	828	866	-4%	164,488	11.1	11.4	10.5	1.3	1.2	1.2	11%	11%	11%	85
mBank	MBK	Hold	590	712	-17%	30,227	10.1	10.5	11.0	1.7	1.6	1.5	17%	15%	14%	71
Millennium	MIL	Hold	8.3	9.9	-16%	12,046	41.9	8.7	8.9	1.7	1.4	1.2	4%	17%	14%	68
Pekao	PEO	Hold	151.0	188.5	-20%	49,462	10.4	11.1	11.3	1.6	1.5	1.5	15%	14%	13%	83
PKO BP	PKO	Buy	55.0	59.9	-8%	74,925	10.8	9.7	9.7	1.6	1.5	1.4	14%	15%	15%	68
Santander	SPL	Buy	570	579	-2%	59,168	13.5	10.7	10.6	1.8	1.7	1.7	14%	16%	16%	82
Kruk	KRU	Buy	570	456	25%	8,817	8.5	7.3	6.2	1.9	1.7	1.4	22%	23%	23%	75
PZU	PZU	Hold	49.0	51.1	-4%	44,126	9.3	9.6	9.5	3.5	3.4	3.2	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		511	-	1,235	—	—	—	—	—	—	—	—	—	15
AB	ABE	Buy	88.0	96.2	-9%	1,557	9.2	8.8	8.5	5.7	5.3	5.2	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	15.5	68%	191	8.0	6.2	5.6	2.2	1.5	1.1	3%	3%	3%	—
Allegro	ALE	Buy	42.0	31.0	35%	32,806	25.9	18.0	13.4	12.7	10.0	7.7	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	71.3	23%	554	10.5	7.1	6.9	4.2	3.8	3.5	0%	4%	6%	—
Amrest	EAT	Buy	30.0	24.0	25%	5,269	15.6	13.0	10.2	5.4	4.7	4.3	0%	4%	5%	90
Answear.com	ANR	Buy	40.0	24.6	63%	467	14.9	10.6	7.9	8.5	7.0	5.7	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	35.0	31.8	10%	2,058	20.1	7.6	6.0	15.1	6.5	5.0	6%	8%	11%	—
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	22.0	63%	1,523	5.4	5.8	6.9	2.9	2.8	2.9	5%	6%	5%	—
Artifex Mundi	ART	Under Review		29.4	-	350	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Asseco BS	ABS	Hold	50.0	62.0	-19%	2,072	18.6	17.6	16.4	12.1	11.3	10.5	4%	5%	5%	—
Asseco Poland	ACP	Buy	85.0	79.6	7%	6,607	14.6	13.5	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	IAT	Buy	75.0	59.8	25%	2,584	9.8	6.7	6.5	8.8	5.5	5.3	9%	7%	11%	—
Auto Partner	APR	Buy	36.5	26.0	41%	3,390	12.0	9.9	8.3	9.4	8.1	6.9	2%	3%	3%	—
Azoty	ATT	Sell	19.8	23.7	-16%	2,351	—	4.9	2.8	17.5	5.7	4.7	0%	0%	0%	44
Benefit Systems	BFT	Buy	3,000	2,795	7%	8,268	16.6	13.5	11.7	7.9	6.3	5.4	3%	4%	5%	73
Budimex	BDX	Sell	630	694	-9%	17,705	24.1	21.1	17.5	14.7	12.7	10.4	4%	4%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	182.4	75.0	143%	313	—	35.0	—	—	18.1	—	0%	0%	0%	—
CCC	CCC	Buy	69.0	67.4	2%	4,642	47.3	14.6	10.4	7.4	6.3	5.5	0%	0%	0%	84
CD Projekt	CDR	Under Review		115.0	-	11,490	—	—	—	—	—	—	—	—	—	86
Celon Pharma	CLN	Buy	25.5	15.1	69%	770	—	—	—	75.6	21.2	11.9	2%	1%	0%	—
CEZ	CEZ	Sell	810	859	-6%	461,864	14.2	14.1	14.9	5.0	4.6	4.9	7%	6%	5%	79
Creotech	CRI	Buy	302	186	62%	443	—	53.3	8.9	—	22.3	6.2	0%	0%	0%	—
Comarch	CMR	Buy	200	261	-23%	2,123	18.8	17.7	16.3	6.9	6.4	6.0	2%	3%	3%	—
Comp	CMP	Buy	88.0	79.2	11%	433	11.5	9.3	8.9	5.3	4.8	4.7	9%	8%	8%	—
Cyber Folks	CBF	Buy	112.0	109.0	3%	1,546	24.3	20.1	17.3	13.8	11.2	9.5	1%	1%	2%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	15.0	10.4	45%	6,619	13.6	8.5	7.1	6.0	5.9	5.3	0%	0%	10%	74
Dadelo	DAD	Buy	18.5	16.5	12%	192	66.5	39.2	18.3	23.6	19.7	13.1	0%	0%	0%	—
Develia	DVL	Buy	6.00	5.70	5%	2,578	12.0	9.0	8.8	10.2	7.9	7.2	8%	8%	10%	6
Dino Polska	DNP	Sell	385	370	4%	36,255	21.4	17.3	14.4	14.4	11.6	9.4	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	215	181	19%	4,659	8.3	7.5	6.5	7.0	6.1	4.9	9%	10%	11%	—
Echo Investment	ECH	Buy	5.50	4.72	17%	1,948	12.7	5.8	5.9	11.6	6.3	4.8	11%	11%	11%	—
Erbud	ERB	Buy	45.0	43.0	5%	513	34.7	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	9.4	56%	4,979	2.4	6.3	5.5	2.5	3.7	3.7	0%	0%	0%	30
Enter Air	ENT	Buy	65.3	66.7	-2%	1,170	8.1	7.3	6.5	4.5	4.1	3.7	4%	2%	2%	—
Eurocash	EUR	Under Review		13.6	-	1,890	—	—	—	—	—	—	—	—	—	60
Fabryty Holding	FAB	Hold	38.0	35.6	7%	88	17.3	15.1	13.1	8.2	6.7	5.5	17%	6%	6%	—
Ferro	FRO	Buy	40.0	35.7	12%	758	9.3	8.4	7.8	6.9	6.3	6.0	4%	5%	6%	—
GPW	GPW	Buy	50.0	43.2	16%	1,813	10.9	10.8	10.5	7.4	7.0	6.6	6%	7%	7%	65
Grenea	GEA	Buy	3.80	2.79	36%	1,603	7.2	6.1	7.2	3.5	2.3	1.8	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	70.0	68.0	3%	4,642	19.9	16.9	14.7	13.5	11.5	10.0	3%	3%	4%	—
GTC	GTC	Hold	5.0	5.6	-11%	3,726	10.3	10.5	9.0	16.9	16.6	14.6	4%	5%	5%	61
Huuuge	HUG	Under Review		26.95	-	1,809	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5
InPost	INPST	Buy	13.4	15.5	-14%	33,077	25.1	19.1	15.3	11.8	9.5	7.7	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	770	529	46%	7,495	8.3	7.4	6.7	6.7	6.1	5.6	1%	2%	3%	—
JSW	JSW	Buy	49.3	38.3	29%	4,497	2.7	6.3	6.1	—	0.3	0.1	33%	0%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	642	790	-19%	7,644	14.1	13.2	12.5	9.7	9.3	8.9	6%	7%	7%	20
KGHM	KGH	Sell	90.0	142.4	-37%	28,470	32.5	24.8	25.2	10.2	9.1	9.2	0%	1%	1%	53
LPP	LPP	Buy	20,000	15,600	28%	28,941	13.4	12.5	11.3	7.2	6.5	5.9	5%	5%	6%	70
Mabion	MAB	Under Review		17.1	—	276	—	—	—	—	—	—	—	—	—	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	9.6	178%	62	—	4.4	—	—	2.7	—	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Buy	45.4	35.0	30%	231	12.8	8.2	6.6	7.3	6.1	5.1	0%	3%	6%	—
Mirbud	MRB	Buy	9.5	9.6	-1%	878	7.6	7.2	7.5	4.7	4.5	4.9	3%	3%	3%	—
MLP Group	MLG	Buy	110.0	78.0	41%	2,076	5.1	4.5	5.1	7.4	7.4	9.1	0%	3%	4%	—
Mo-Bruk	MBR	Buy	380.3	333.0	14%	1,170	15.9	10.3	9.2	10.7	7.2	6.5	4%	4%	7%	—
Molecure	MOC	Buy	24.9	16.7	49%	281	3.3	3.5	—	2.2	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	900	3%	4,020	19.4	16.8	15.4	10.0	9.0	8.5	2%	5%	5%	77
Newag	NWG	Buy	25.6	21.4	20%	963	6.9	5.8	5.1	4.7	4.2	3.6	0%	7%	9%	—
OMV	OMV	Hold	42.0	43.7	-4%	14,289	8.5	6.5	7.8	3.7	3.2	3.6	11%	9%	9%	93
Onde	OND	Hold	15.6	14.4	8%	785	26.2	21.9	19.9	9.4	7.8	6.7	0%	0%	0%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	59.0	57.0	4%	794	22.8	17.4	15.0	10.7	9.6	8.5	2%	2%	3%	—
Orange	OPL	Hold	8.9	8.1	10%	10,656	11.6	11.7	10.6	4.2	4.2	3.9	6%	6%	6%	55
Orlen	PKN	Buy	76.3	69.7	9%	80,929	5.5	5.9	6.4	3.0	3.1	3.4	6%	6%	6%	61
PCF Group	PCF	Under Review		19.1	-	686	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Pekabex	PBX	Buy	25.0	22.6	11%	561	7.5	8.1	6.4	4.9	5.2	4.4	2%	3%	3%	—
Pepco Group	PCO	Hold	25.5	18.3	40%	10,512	14.5	12.1	9.5	5.2	4.7	4.2	0%	0%	0%	53
PGE	PGE	Buy	11.2	6.4	76%	14,333	4.1	3.6	3.2	2.9	3.2	2.8	0%	0%	0%	—
Playway	PLW	Under Review		302.0	-	1,993	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
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	56.0	46%	1,295	—	2.7	1.0	—	0.9	—	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	105.0	76.5	37%	1,113	8.6	8.2	7.4	5.7	5.2	4.5	6%	6%	7%	—
Rawlplug	RWL	Buy	18.3	14.9	23%	461	7.8	6.6	5.4	5.3	4.5	3.9	3%	4%	4%	—
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.9	190.0	19%	518	—	—	—	2.6	0.1	—	0%	20%	66%	—
Selena FM	SEL	Buy	46.2	33.3	39%	760	9.2	8.3	8.4	4.2	3.7	3.5	2%	3%	4%	—
Selvita	SLV	Buy	81.0	68.2	19%	1,252	34.6	23.1	30.4	13.8	10.1	14.3	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	41.0	30.2	36%	850	24.1	17.6	13.6	14.3	11.1	8.7	2%	2%	4%	—
Stalprodukt	STP	Buy	295	229	29%	1,237	24.6	18.1	16.1	4.8	4.5	4.3	5%	7%	7%	34
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	85.2	12%	1,075	13.0	11.6	12.0	7.4	6.8	6.8	3%	4%	6%	—
Synektik	SNT	Buy	180.6	139.6	29%	1,191	16.3	13.2	10.8	9.7	7.8	6.1	2%	3%	3%	—
Tauron	TPE	Buy	6.0	3.1	96%	5,345	6.2	2.6	2.5	5.2	3.5	3.4	0%	0%	0%	36
Ten Square Games	TEN	Under Review		96.05	-	705	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
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	7.1	40%	536	6.1	5.8	5.7	4.3	4.1	3.7	6%	7%	8%	—

\*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	137.0	-14%	1,123	9.8	11.3	9.9	6.7	7.0	6.1	3%	3%	3%	---
VRG	VRG	Under Review		3.25	-	762	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Hold	9.6	8.7	10%	527	6.7	5.7	4.7	5.3	4.7	4.1	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	136.0	126.0	8%	3,692	18.4	14.5	12.7	8.8	7.7	6.8	2%	2%	2%	---
Witthen	WTN	Buy	35.0	27.9	25%	512	7.8	7.7	7.3	4.9	4.9	4.7	4%	5%	9%	---
Wizz Air	WIZZ	Buy	28.0	23.5	19%	2,433	8.3	4.6	5.0	5.7	4.4	4.3	0%	0%	0%	71
XTB	XTB	Buy	59.3	57.9	2%	6,805	9.4	8.5	7.7	5.9	4.9	4.2	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 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.