

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

NEWAG: Wstępne wyniki 4Q23: poziom przekazania oraz zysk EBITDA powyżej naszych założeń [pozytywne]

SUNEX: Wyniki za 4Q23

OT LOGISTICS: Wyniki za 4Q23

NOVITA: Wstępne wyniki finansowe za 1Q24

ULMA: Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 1Q24

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

JSW: Spółka rozpoczyna drugi etap modernizacji zakładu przerobczego w KWK Budryk

ENERGETYKA: Spółki otrzymają rekompensaty za obniżenie cen w taryfie G [pozytywne]

KONSUMENT

ALLEGRO.EU: Akcjonariusze zwiększyli pulę sprzedawanych akcji z 50 do 65 mln (6,15%), oczekiwana cena 29,25 PLN

INTER CARS: Wywiad z CFO

JERONIMO MARTINS: Biedronka najtańsza w marcu, wyprzedziła Auchan – ASM SFA

INFLACJA BAZOWA: Marzec'24: Inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii 4,6% r/r, 0,5% m/m

RYNEK APTECZNY: Wartość rynku aptecznego po 15 dniach kwietnia 2024: +11,4% r/r, -7,1% m/m

TMT

WOODPECKER.CO: Notowania akcji spółki zostaną przeniesione w dniu 19 kwietnia na główny rynek GPW

GAMING

CHERRYPICK GAMES: Rozwiązanie umów wydawniczych z Nine66

PRZEMYSŁ

MANGATA: Podsumowanie konferencji wynikowej za 4Q23

NEWAG: Województwo Pomorskie skorzystało z prawa opcji na zakup 9 zespołów trakcyjnych o wartości 252,9mln PLN

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

DOM DEVELOPMENT: Spółka zależna Euro Styl wprowadziła do oferty 60 mieszkań w ramach ostatniego etapu Osiedla Widoki w Rumi

DEVELIA: Strategia na lata 2024 – 2028 [lekko pozytywne]

DEVELIA: Zarząd rekomenduje wypłatę łącznie 0.5 PLN dywidendy na akcję [neutralne]

BIOTECH

MABION: Spółka oczekuje pojawienia się nowych umów znaczących w 2024r, marżę EBITDA 2024-2025 szacuje na min. 20-30%- podsumowanie konferencji wynikowej.

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

WYNIKI FINANSOWE

NEWAG (Kupuj; PLN 25,6)

Wstępne wyniki 4Q23: poziom przekazania oraz zysk EBITDA powyżej naszych założeń [pozytywne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	Y/Y	Q/Q	4Q23E	2023P
Revenues	331.1	276.0	168.5	243.3	543.2	64%	123%	339.5	1,231.0
Locomotives	15.7	204.5	101.4	50.7	n/a	-	-	190.0	n/a
Multiple units	274.1	0.0	0.0	112.5	n/a	-	-	132.0	n/a
Modernization & services	38.7	65.6	57.9	75.8	n/a	-	-	17.5	n/a
Othres	2.7	5.9	9.2	4.3	n/a	-	-	0.0	n/a
Gross profit	52.6	61.8	52.6	39.2	109.6	108%	180%	76.5	263.1
Other operating items, net	0.5	2.6	0.5	-4.2	n/a	-	-	0.0	n/a
EBITDA	37.5	50.9	37.5	17.0	80.7	115%	374%	57.9	186.1
EBIT	26.5	40.0	26.5	6.0	n/a	-	-	46.8	n/a
Net profit	21.7	25.9	21.7	0.7	46.8	116%	6351%	32.5	95.1
OCF	157.3	7.5	121.5	-4.3	n/a	-	-	-	-
Net debt	361.6	368.2	269.1	287.6	n/a	-	-	-	-
P/E 12M trailing	62.3	30.7	18.7	20.2	14.9	-	-	-	-
EV/EBITDA 12M trailing	18.3	14.0	11.0	11.9	-	-	-	-	-
revenue y/y	47%	40%	3%	-11%	64%	-	-	-	-
Gross margin	15.9%	22.4%	31.2%	16.1%	20.2%	-	-	22.5%	-
EBITDA margin	11.3%	18.4%	22.2%	7.0%	14.9%	-	-	17.1%	15.1%
EBIT margin	8.0%	14.5%	15.8%	2.5%	-	-	-	13.8%	-
net margin	6.5%	9.4%	12.9%	0.3%	8.6%	-	-	9.6%	7.7%

Source: Company, Trigon DM, P - preliminary

SUNEX

Wyniki za 4Q23

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23P	4Q23E
Revenues	80	101	88	81	46	-43%	-44%	37	65.0
EBITDA	16.1	13.8	13.3	8.5	3.0	-81%	-64%	-	0.5
EBIT	15.0	12.3	11.8	6.5	-0.2	-	-	-	-1.4
Net profit	11.5	9.7	9.8	2.2	2.7	-77%	23%	-	-1.2
EBITDA margin	20%	14%	15%	10%	7%	-	-	-	-
EBT margin	19%	12%	13%	8%	-	-	-	-	-
Net profit margin	15%	10%	11%	3%	6%	-	-	-	-
P/E LTM	5.2	4.7	4.6	6.1	8.3	-	-	-	-
EV/EBITDA LTM	4.7	4.7	4.8	6.0	8.1	-	-	-	-

Source: Company, Trigon DM

OT LOGISTICS

Wyniki za 4Q23

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23P
Revenues	180.2	195.1	156.5	137.1	103.6	-42%	-24%	103.3
Gross Profit	60.4	70.2	61.7	38.3	24.3	-60%	-36%	n.a.
EBITDA	56.8	67.9	62.8	38.3	22.7	-60%	-41%	22.8
EBIT	47.0	57.7	51.5	27.3	11.4	-76%	-58%	n.a.
Net profit	46.4	89.3	35.0	18.9	14.0	-70%	-26%	15.5
adj. Net profit	18.8	42.2	35.0	18.9	14.0	-25%	-26%	n.a.
Gross Margin	33.5%	36.0%	39.4%	28.0%	23.5%	-10.0pp	-4.5pp	n.a.
EBITDA margin	31.5%	34.8%	40.1%	27.9%	21.9%	-9.6pp	-6.0pp	22.1%
adj. Net profit margin	10.4%	21.6%	22.4%	13.8%	13.5%	3.1pp	-0.3pp	n.a.
OCF	100.2	40.4	53.6	46.8	39.0	-61%	-17%	-
FCFF	82.4	30.2	34.0	31.0	27.7	-66%	-11%	-
Net Debt	410	266	371	296	338	-18%	14%	-
P/E 12M trailing	2.9	1.8	1.8	2.1	2.6	-	-	-
EV/EBITDA 12M trailing	5.6	3.5	3.3	3.1	3.9	-	-	-

Source: Company, Trigon DM

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	81,281	-2.3%	1.3%	31.8%
WIG20	2,393	-2.5%	1.8%	28.5%
mWIG40	6,079	-3.3%	-1.4%	31.1%
sWIG80	24,066	-1.3%	1.0%	13.6%
PX (Prague)	1,547	-0.7%	4.5%	9.2%
BUX (Budapest)	65,429	-2.9%	0.7%	49.3%
BET (Bucharest)	16,811	-0.6%	3.5%	34.9%
BIST30 (Istanbul)	10,308	-1.3%	10.1%	84.3%
DAX	17,766	-1.4%	-1.0%	12.5%
FTSE 100	7,820	-1.8%	1.2%	-0.8%
STOXX Europe 600	498	-1.5%	-1.3%	6.7%
S&P 500	5,051	-0.2%	-1.3%	21.7%
NASDAQ 100	17,714	0.0%	-0.5%	35.3%
Nikkei 225	38,123	-1.9%	-1.5%	33.7%
Shanghai Comp	3,052	-1.6%	-0.1%	-9.9%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.7%	8.6	39.8	-44.6
PL 10Y bond yield	5.9%	11.9	42.6	-32.0
CZ 10Y bond yield	4.5%	14.1	65.1	-32.6
HU 10Y bond yield	7.2%	20.0	73.0	-142.0
RO 10Y bond yield	6.9%	7.8	20.7	-49.2
WIBOR 3M	5.9%	1.0	2.0	-103.0
EURIBOR 3M	3.9%	-3.5	-4.0	71.3

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4.11	0.1%	3.4%	-3.1%
EUR/PLN	4.37	0.0%	1.0%	-6.1%
EUR/USD	1.06	-0.1%	-2.4%	-2.9%
GBP/PLN	5.12	-0.1%	-1.1%	2.6%
CZK/PLN	0.17	0.1%	-1.0%	14.3%
HUF/PLN	0.011	0.0%	-0.9%	12.8%
RON/PLN	0.88	0.0%	-1.0%	6.8%
CNY/PLN	0.57	-0.3%	-2.8%	8.4%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,380	-0.5%	10.1%	19.3%
Silver (USD/toz)	28.3	0.5%	12.8%	12.9%
Copper (USD/t)	9,468	-1.1%	4.4%	4.9%
Zinc (USD/t)	2,771	-0.1%	8.2%	-3%
Molybdenum (USD/b)	19.8	0.0%	-2.0%	9.4%
Iron ore (USD/t)	110	2.4%	3.1%	-7.9%
HCC (USD/t)	261	0.8%	3.0%	-8.4%
HRC EU (EUR/t)	655	-0.8%	-7.7%	-23%
Brent crude oil (USD/bbl)	89.6	-0.5%	4.9%	5.7%
CO2 (EUR/t)	73.6	4.4%	24.0%	-25%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	33.5	6.4%	23.4%	-18%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	98	4.5%	27.0%	-34%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	501	3.3%	13.6%	-35%
Shanghai Freight Index	1,757	0.7%	-7%	84%

NOVITA

Wstępne wyniki finansowe za 1Q24

- Przychody ze sprzedaży 46,5mln PLN, -18% r/r;
- EBITDA 7,4mln PLN, -40% r/r;
- Zysk netto 4,9mln PLN, -48% r/r.

ULMA

Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 1Q24

- Przychody ze sprzedaży 48,7mln PLN, +12,1% r/r;
- EBITDA 14,1mln PLN, +23,7% r/r;
- Zysk netto 1,8mln PLN vs. strata netto 744tys. PLN w 1Q23;
- Pozycja gotówkowa netto 62,1mln PLN, -7,1% r/r.

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

JSW (Kupuj; PLN 49.3)

Spółka rozpoczyna drugi etap modernizacji zakładu przerobczego w KWK Budryk

- Po zakończonych pracach produkcja węgla koksowego w kopalni wzrosła do 95%;
- Pierwszy etap modernizacji zakładu przerobczego zakończył się w listopadzie minionego roku. Produkcja węgla koksowego wzrosła z 35 do 60%.

ENERGETYKA

Spółki otrzymają rekompensaty za obniżenie cen w taryfie G [pozytywne]

- Zgodnie z projektem ustawy ([LINK](#)), cena maksymalna za energię elektryczną w 2H24r. ma być ustalona na poziomie 500 PLN/MWh. Za stosowanie ceny maksymalnej, przedsiębiorstwa energetyczne mają otrzymać rekompensaty.
- Firmy energetyczne będą miały obowiązek przedłożenia do URE propozycji zmiany taryfy z okresem obowiązywania do końca 2025r.

ALLEGRO.EU (Kupuj; 42 PLN)

Akcjonariusze zwiększyli pulę sprzedawanych akcji z 50 do 65 mln (6,15%), oczekiwana cena 29,25 PLN

- Wśród akcjonariuszy sprzedających akcje są: Cidinar Sarl, Permira VI Investment Platform Limited i Mepinan Sarl;
- Udział dwóch pierwszych podmiotów w ofercie ma wynieść po 45%, a udział Mepinan Sarl 10% oferowanych akcji;
- Lock-up 90 dni

KONSUMENT

INTER CARS (Kupuj; 770 PLN)

Wywiad z CFO

- Spółka podtrzymuje osiągnięcie 15-17% wzrostu sprzedaży i przebiecie 20mld PLN przychodów grupy w 2024;
- Tegoroczne ambicje potwierdza dynamika w kwietniu;
- Ambicją jest również to, aby w 2024 koszty rosły wolniej niż przychody;
- Niemniej jednak, jeżeli dynamika sprzedaży w 2H okazałaby się niższa od oczekiwań, spółka przejściowo zrewiduje działania;
- Nowy magazyn w pełni zrobotyzowany zostanie oddany do użytku we wrześniu 20, obecnie spółka jest również w trakcie przygotowania całkowicie zautomatyzowanego magazynu w Rumunii, magazyn ten będzie dwa razy większy od obecnego i odciąży operacyjnie magazyny w Zakroczymiu oraz w Sosnowcu;
- Wewnętrzne procesy są w trakcie optymalizacji, uproszczenia i automatyzacji, czego efekty będą widoczne w średnim terminie;
- Szerokość oferty, dostępność oferty oraz serwis sieci filialnej pozwalają spółce na dalszy wzrost udziałów rynkowych.

JERONIMO MARTINS

Biedronka najtańsza w marcu, wyprzedziła Auchan – ASM SFA

- Średni koszt koszyka zakupowego ASM Sales Force Agency w sieci Biedronka wyniósł 229,03 PLN. To wzrost o 11,15 PLN, czyli o 5,11% więcej niż najtańszy koszyk w lutym należący przed miesiącem do sieci Auchan.

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1129.2	1594.7	1388.2	1289.0	123%
WIG20	825.3	1359.3	1170.1	1088.9	142%
WIG40	161.0	161.0	161.0	161.0	100%
sWIG80	32.7	44.0	39.3	38.8	120%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKN	254.9	CCC	77.9	BNP	18.2
PKO	251.8	XTB	17.7	DAT	3.1
PEO	136.3	ING	15.6	FRO	2.9
KGH	128.3	MIL	13.7	TOR	2.6
PZU	99.5	BFT	12.2	MAB	2.2
LPP	68.6	SNT	8.2	LBW	2.2
ALE	65.6	ENA	6.8	ELT	2.0
DNP	60.9	TPE	6.5	STX	1.9
CDR	50.3	ACP	6.0	MSZ	1.3
ALR	47.5	APR	5.9	MRB	1.3

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
KTY	196%	NEU	395%	FRO	688%
CPS	178%	CCC	304%	MAB	518%
PKO	176%	SLV	298%	MGT	510%
PKN	172%	DOM	293%	BNP	446%
ALR	154%	HUG	271%	NWG	337%
PGE	139%	PKP	228%	ARH	320%
PEO	133%	ING	202%	ECH	277%
JSW	129%	11B	201%	VRG	262%
PCO	127%	SNT	193%	STX	248%
PZU	115%	APR	186%	MSZ	246%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best		WIG20		Worst	
ALE	31.4	1.2%	JSW	32.7	-4.9%
KTY	798.5	0.9%	KGH	137.6	-4.6%
PZU	49.4	0.7%	PKN	65.7	-4.5%
DNP	365.8	-0.1%	KRU	430.2	-4.1%
PGE	6.1	-0.3%	PKO	55.9	-4.0%
Best		mWIG40		Worst	
CAR	539.0	2.3%	ING	300.0	-13.8%
GRX	2.4	0.4%	SNT	118.4	-6.6%
DOM	180.8	0.0%	11B	537.0	-5.8%
DOM	180.8	0.0%	HUG	24.8	-5.5%
GPP	64.5	-0.3%	CMR	248.5	-5.5%
Best		sWIG80		Worst	
MAB	17.3	8.4%	DAT	64.8	-10.0%
ECH	5.0	4.2%	MSZ	4.3	-6.0%
NWG	21.8	2.3%	ELT	21.2	-4.5%
WWL	654.0	2.2%	PEN	7.7	-4.0%
PCF	18.3	1.9%	VOX	91.4	-4.0%

INFLACJA BAZOWA

Marzec'24: Inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii 4,6% r/r, 0,5% 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.
y/y														
Inflation excluding food and energy prices	12.3%	12.2%	11.5%	11.1%	10.6%	10.0%	8.4%	8.0%	7.3%	6.9%	6.2%	5.4%	4.6%	4.7%
Inflation excluding administered prices	15.7%	14.0%	12.1%	10.3%	9.6%	8.9%	6.8%	5.1%	5.2%	4.8%	3.8%	2.8%	1.8%	
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%	2.0%	
m/m														
Inflation excluding food and energy prices	1.3%	1.2%	0.4%	0.3%	0.2%	0.3%	-0.1%	0.6%	0.0%	0.3%	0.4%	0.5%	0.5%	
Inflation excluding administered prices	1.3%	0.7%	0.0%	0.0%	-0.3%	0.0%	-0.5%	0.3%	0.8%	0.1%	0.2%	0.3%	0.2%	
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%	

Source: NBP calculations based on Statistics Poland data, PAP, Trigon DM

RYNEK APTECZNY

Wartość rynku aptecznego po 15 dniach kwietnia 2024: +11,4% r/r, -7,1% m/m

01-15.04 '2024	Y/Y	M/M
Pharmacy market value	11.4%	-7.1%
RX sales	18.5%	-7.4%
NON-RX sales	3.6%	-6.6%
of which OTC sales	1.2%	-7.0%

Source: PEX PharmaSequence, Trigon DM

TMT

WOODPECKER.CO

Notowania akcji spółki zostaną przeniesione w dniu 19 kwietnia na główny rynek GPW

Przeniesieniom notowań nie będzie towarzyszyła emisja akcji.

GAMING

CHERRY PICK GAMES

Rozwiązanie umów wydawniczych z Nine66

Przyczyną rozwiązania umów jest zaprzestanie działalności wydawniczej Nine66 i jej rezygnacja z wydawania tytułów będących przedmiotem umów.

PRZEMYSŁ

MANGATA (Sprzedaj; PLN 81)

Podsumowanie konferencji wynikowej za 4Q23

#Podsumowanie 2023r

- Zarząd rekomendował wypłatę dywidendy w wysokości 5,5 PLN/akcję
- EBITDA segmentów w 2023r (2022r): Motoryzacja 81,4mln PLN (96,5mln PLN), Automatyka i armatura 19,6mln PLN (28,7mln PLN), Elementy łączące 26,4mln PLN (42,6mln PLN)
- Na początku 2023r Zarząd widząc słabsze perspektywy całego roku rozpoczął stopniowy proces redukcji zatrudnienia (300 osób w '23r, ~15% załogi)
- W segmencie podzespołów dla motoryzacji zatrudnienie spadło o 90 osób, w armaturze o 170 osób, a w elementach łączących o 60 osób
- Wolumeny sprzedaży spadły w ub.r. w każdym z segmentów: motoryzacja -9% r/r, automatyka i armatura przemysłowa -22% (wysoki poziom zapasów u dystrybutorów i OEM, spowolnienie inwestycji przemysłowych), elementy łączące -10%
- W ub.r. segment Motoryzacji startował w kontraktach o wartości ok. 600mln PLN, z czego pozyskał kontrakty o wartości 40mln PLN na '24, względem 30mln PLN, które wypadają w br.
- Ukończono projekt nowej linii zaworów bezpieczeństwa, trwa finalizacja procesu certyfikacji (Europa i USA)
- Koszty reorganizacji wyniosły w ub.r. 5,5mln PLN (głównie 2Q23 i 3Q23), natomiast w 4Q23 rozpoznano rekompensaty z tytułu wysokich cen energii w kwocie 6mln PLN
- W ub.r. Spółka wycofała się z potencjalnej akwizycji na rynku włoskim na etapie due diligence

#Outlook 2024r

- W 2024r Zarząd spodziewa się przychodów na poziomie >900mln PLN (938mln PLN w '23), marży EBITDA w wysokości 12,5-13,5% (13,6% w '23) oraz marży netto 5,5-6,5% (7,3% w '23)
- W wynikach za 1Q24 zostanie rozpoznane 5mln rekompensat
- Powrót do wolumenów z 2022r nie wymaga zwiększania zatrudnienia w Grupie (efekt przebudowy procesów produkcyjnych)
- Budżet na 2024r tworzony był przy założeniu kurs EUR/PLN na poziomie 4,4 oraz USD/PLN 4,05
- Początek roku przyniósł stabilny poziom sprzedaży w segmencie podzespołów dla motoryzacji, aczkolwiek sprzedaż jest niższa r/r

- Europejska branża motoryzacyjna mierzy się obecnie z rosnącą konkurencją ze strony chińskich producentów
- W Motoryzacji Spółka rozpocznie realizację nowych projektów m.in. dla Volvo, Magnetti Marelli oraz ACPS, każdy z projektów ma wartość kilkunastu mln PLN rocznie, projekty te głównie zastępują wygasające kontrakty, utworzono wspólny dział sprzedaży dla segmentu, rozwijana jest oferta pod e-mobility
- W Armaturze planowane jest rozpoczęcie sprzedaży zaworów bezpieczeństwa, celem 9mln PLN w '24 – potencjalni klienci: Synthos, Orlen, Grupa Azoty (wartość europejskiego rynku to 100mln EUR, rynek w USA jest kilkukrotnie większy), potencjał produkcyjny w tym obszarze bez konieczności dalszych inwestycji sięga 8-10mln EUR
- Poziom zabezpieczeń walutowych na '24r wynosi 22mln EUR (EUR/PLN 4,64), otwarta pozycja walutowa wynosi ok. 55mln EUR
- W br. Zarząd zakłada podwyżki wynagrodzeń na poziomie 7-8% oraz ok. 8% spadek zatrudnienia
- Spółka ma zakontraktowane 44% zapotrzebowania na energię elektryczną w br. po cenie 580 PLN/MWh, reszta zakupów realizowana po cenie spotowej, obecnie średnia cena zakupu jest niższa o ok. 35% względem średniej ceny za 2023r, oszczędności na kosztach energii wyniosą w '24 ok. 10-15mln PLN
- Od 2Q24 ceny zakupu stali, surowki oraz złomu będą niższe o ok. 200 PLN/t
- Zarząd szacuje że efekt projektów optymalizacyjnych i redukcji kosztów w 2024r wyniesie 22mln PLN

#Inwestycje

- Tegoroczne nakłady inwestycyjne wyniosą 60-70mln PLN, wobec 65mln PLN w ub.r. - 47% wydatków będą stanowiły nakłady rozwojowe
- W Elementach Złącznych planowane są 2-letnie nakłady inwestycyjne w kwocie 40mln PLN związane z reorganizacją zakładu (obniżenie kosztów o ok. 2%)
- Zarząd poszukuje partnerstwa kapitałowego, które przyspieszyłoby tempo rozwoju

NEWAG (Kupuj; PLN 25,6)

Województwo Pomorskie skorzystało z prawa opcji na zakup 9 zespołów trakcyjnych o wartości 252,9mln PLN

- Dostawy będą realizowane w 2025r

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

DOM DEVELOPMENT (Kupuj; PLN 215)

Spółka zależna Euro Styl wprowadziła do oferty 60 mieszkań w ramach ostatniego etapu Osiedla Widoki w Rumi

Termin odbioru mieszkań to 2Q26.

DEVELIA (Trzymaj; PLN 6.0)

Strategia na lata 2024 – 2028 [lekkie pozytywne]

#Długoerminowe cele Grupy Develia:

- Zwiększenie skali działalności z 2,700 – 2,900 sprzedanych lokali w '24 do 4,500 w '28. Grupa zakłada 11% CAGR wolumenów sprzedaży mieszkań do '28.

- Uzupełnianie i zabezpieczenie banku ziemi do poziomu dającego komfort sprzedaży na 4 lata. Finalnie bank ziemi, z uwzględnieniem gruntów zabezpieczonych warunków, ma opiewać na 15,800 lokali w '28. Średnioroczne wydatki na grunty i projekty M&A mają przekroczyć 500mln PLN. DVL planuje zwiększenie udziału umów przedwstępnych i warunkowych w strukturze zakupów.

- Dywersyfikacja działalności poprzez realizację projektów w segmentach PRS i PBSA (akademiki) – min. 2 projekty średniorocznie.

- Grupa podtrzymuje plan wypłacania 75% skorygowanego zysku netto w formie dywidendy, co przekłada się na 1,35mln PLN skumulowanych dywidend w '24- '28.

- Utrzymanie gearingu w przedziale 0.2 – 0.4x.

- Zakończenie dezynwestycji aktywów komercyjnych – Arkad Wrocławskich i gruntu przy ul. Kolejowej.

- Powołanie dwóch nowych Spółek – Develia Land Development, zajmującej się zakupami gruntów oraz realizacją zintegrowanych planów inwestycyjnych oraz Develia Construction, zajmującej się realizacją usług GW dla całej Grupy.

#Poniżej prezentujemy założenia nowej strategii DVL na tle naszych założeń z ostatniej rekomendacji ([LINK](#))

	Założenia DVL na '24-'28	Prognoza Trigon na '24-'28
Sprzedaż	4,500 lokali w '28	2,900 lokali w '28
Grunty i M&A	Średniorocznie >500mln PLN	Średniorocznie 547mln PLN
Dywidenda	Skumulowana 1,350mln PLN	Skumulowana 1208mln PLN
Gearing	0.2 - 0.4x	0.26 - 0.33x
Komercja	Sprzedaż Arkad Wrocławskich i Kolejowej	Sprzedaż Arkad Wrocławskich i Kolejowej
Pozostałe	Realizacja projektów PRS i PBSA	

Źródło: Dane Spółki, Trigon DM

DEVELIA (Trzymaj; PLN 6.0)

Zarząd rekomenduje wypłatę łącznie 0.5 PLN dywidendy na akcję [neutralne]

- Kwota 219,4mln PLN ma pochodzić z zysku za 2023 rok oraz kwota 6,7mln PLN przeniesiona z kapitału rezerwowego utworzonego z zysku z 2019 roku;

- Pozostała część zysku netto w kwocie 190,9mln PLN spółka proponuje przeznaczyć na kapitał zapasowy;

- Zarząd proponuje dzień dywidendy wyznaczyć na 17 czerwca, a dzień jej wypłaty na 5 i 6 września.

Komentarz: Zgodne z oczekiwaniami – spodziewaliśmy się DPS 0.48PLN, natomiast Spółka zdecydowała się na wypłacenie dodatkowych ~7mln PLN z kapitału rezerwowego. (David Sharma, 603 173 749)

MABION (Zawieszona)

Spółka oczekuje pojawienia się nowych umów znaczących w 2024r, marżę EBITDA 2024-2025 szacuje na min. 20-30%- podsumowanie konferencji wynikowej.

-**Guidance wyników:** MAB podtrzymuje potencjał rocznych przychodów w latach 2024-2027 na poziomie 150-200mln PLN, z utrzymaniem marży EBITDA na poziomie 20-30% w scenariuszu konserwatywnym. Współpraca z NVAX powinna przebiegać zgodnie z ustaleniami umowy do końca 1H24.

-**Kontrakt NVAX:** W 1Q24 MAB otrzymał od Novavax płatności w kwocie 13,2mln USD, spółka prowadzi rozmowy w sprawie kontynuacji kontraktu z NVAX długoterminowo.

- **Plany pozyskania nowych kontraktów:** w 3Q23-4Q23, Spółka odbyła szereg spotkań dot. możliwości nawiązania nowych współprac CDMO. Główne rynki, na których poszukiwani są klienci, to Ameryka Północna oraz UE wraz z Wielką Brytanią. Spółka pozyskała nowych, mniejszych klientów w 4Q23, większe zlecenia obecnie znajdują się na etapie ofertowania i rozmów komercyjnych. MAB zatrudnił nowych menadżerów w dziale Business Development na kluczowych rynkach: Marty Henehan jako BD Director na Amerykę Północną oraz dr Nigel Stapleton jako BD Director na Europę.

- Spółka odnotowała istotny wzrost liczby zapytań i wartości złożonych ofert, w pipeline ok. 213mln USD (na dzień 16.04.2024) vs ok. 28mln USD w połowie listopada 2023 roku (po wynikach za 3Q23). Większość ofert została wysłana w ostatnich 4-6 miesiącach, a średni czas od oferty do ewentualnego wyboru to ok. 12 miesięcy.

- **CAPEX:** Mabion zakłada na 2024 r. ok. 15 mln zł nakładów inwestycyjnych utrzymaniowych. CAPEX może być wyższy przy realizacji nowych kontraktów.

- **Rozbudowa mocy produkcyjnych:** spółka zakończyła rozbudowę technologiczną w zakładzie Mabion I w Konstancynie Łódzkim. W ramach modernizacji nastąpiło zwiększenie mocy wytwórczej (do 10 000 L, potencjał do generowania przychodów 150-200mln PLN/rok), zdywersyfikowanie technologii wytwarzania (technologia orbital-shaking), integracja pionowa procesu wytwarzania.

POZOSTAŁE INFORMACJE

AIRWAY MEDIX: Spółka prowadzi rozmowy z Discount Bankiem w sprawie przesunięcia terminu zapłaty drugiej raty zadłużenia w kwocie 250tys. EUR

ATREM: Szacunkowe przychody ze sprzedaży w 1Q24 na poziomie 31,8mln PLN, +67,7% r/r

Na koniec marca 2024 roku portfel zamówień miał wartość 461,4mln PLN.

EUROTEL: Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 4 PLN dywidendy na akcję z zysku za 2023 rok

- Pozostała część zysku w kwocie 3,8mln PLN ma być przeznaczona na kapitał zapasowy;

- DY=9,7%.

FERRUM: Spółka zależna ma umowę o wartości ok. 22,2mln PLN netto

Przedmiotem umowy jest zaprojektowanie i dostawa dwóch sztuk poziomych zbiorników na etylen.

GK IMMOBILE: Szacunkowe przychody ze sprzedaży w 1Q24 na poziomie 204,1mln PLN, +16,5% r/r

MOSTOSTAL ZABRZE: Spółka zależna ma umowę za 48mln PLN netto na prace na stadionie w Zabrze

Termin zakończenia inwestycji przypada na koniec 1Q25.

OT LOGISTICS: Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 5,72 PLN dywidendy z zysku za 2023 rok

- Pozostała część zysku w kwocie 11,8mln PLN ma zostać przeznaczona na kapitał zapasowy;

- DY=18,5%.

PJP MAKRUM: Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w 1Q24 na poziomie 103,1mln PLN, +16% r/r

SECO/WARWICK: Spółka podjęła decyzję o ujęciu w skonsolidowanym sprawozdaniu za 2023 rok aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego w kwocie ok. 8,8mln PLN

INSIDER TRADING

CAPTOR THERAPEUTICS

Prezes zarządu kupił 940 akcji @ 79,71-82,27 PLN.

CCC

Wiceprezes zarządu kupił 435 akcji @ 80,17 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

ALIOR BANK

Zgłoszenie przez Allianz OFE kandydatury p. Artura Kucharskiego na stanowisko członka RN.

PROTEKTOR

Rezygnacja p. Kamila Gajdzińskiego z pełnienia funkcji członka zarządu z dniem 30 czerwca 2024 roku.

OBLIGACJE

DEVELIA

Spółka podwyższa wartość programu emisji obligacji z kwoty 650mln PLN do 750mln PLN. W ramach zmienionego programu spółka planuje emisję obligacji do końca pierwszej połowy 2024 roku.

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

BNP PARIBAS BANK POLSKA: Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 3,41 PLN dywidendy na akcję

- Na wypłatę dywidendy ma zostać przeznaczona kwota 504mln PLN;
- Dzień dywidendy ustala się na 23 kwietnia, a termin wypłaty na 10 maja 2024 roku;
- DY=3,3%.

ODLEWNIE POLSKIE: Zwołanie ZWZA na dzień 15 maja 2024 roku w sprawie wypłaty 0,50 PLN dywidendy na akcję

- Na wypłatę dywidendy ma zostać przeznaczona kwota 10,05mln PLN, a kwota 24,6mln PLN na kapitał zapasowy;
- Dzień dywidendy ustala się na 31 maja, a termin wypłaty na 14 czerwca 2024 roku;
- DY=5%.

POLIMEX-MOSTOSTAL: Przerwa w obradach NWZA do dnia 22 kwietnia 2024 roku

- Ze składu RN odwołano p. Zbigniewa Chmiela, p. Bartłomieja Kurkusa, p. Tomasza Myślińskiego, p. Zuzannę Falzmann;
- Do RN powołano p. Agnieszkę Doroszkiewicz, p. Konrada Kąkolę, p. Grzegorza Kinelskiego oraz p. Macieja Ługowskiego.

RAEN: Uchwała NWZA w sprawie powołania członków RN

Akcjonariusze zdecydowali o powołaniu p. Rafała Rachalewskiego, p. Mirosława Barszcza, p. Wojciecha Tomikowskiego, p. Bartłomieja Bańkowskiego, p. Małgorzatę Zielińską w skład RN.

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

Company	Event
23 April 2024	
LPP	Interim dividend date (PLN 285 per share)
30 April 2024	
LPP	Interim dividend payment date (PLN 285 per share)
24 June 2024	
ROBINSON	Interim dividend date (PLN 0.05 per share)
01 July 2024	
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, 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	
Aior	ALR	Buy	88.0	99.9	-12%	13,045	8.8	10.4	10.4	1.2	1.2	1.1	14%	11%	11%	25
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	101.0	102.5	-1%	15,149	7.8	7.7	7.5	1.0	0.9	0.9	13%	12%	11%	---
Handlowy	BHW	Buy	119.0	110.2	8%	14,399	8.4	9.8	10.0	1.5	1.5	1.5	17%	15%	15%	43
ING	ING	Buy	287	300	-4%	39,030	11.6	10.9	9.4	2.2	2.0	1.8	19%	19%	19%	60
Komerční banka	KOMB	Buy	828	869	-5%	165,153	11.1	11.4	10.5	1.3	1.2	1.2	11%	11%	11%	85
mBank	MBK	Hold	590	671	-12%	28,477	9.5	9.9	10.4	1.6	1.5	1.4	17%	15%	14%	71
Millennium	MIL	Hold	8.3	9.3	-11%	11,288	39.2	8.1	8.3	1.6	1.3	1.2	4%	17%	14%	68
Pekao	PEO	Hold	151.0	176.5	-14%	46,313	9.8	10.4	10.6	1.5	1.4	1.4	15%	14%	13%	83
PKO BP	PKO	Buy	55.0	55.9	-2%	69,825	10.1	9.0	9.0	1.5	1.4	1.3	14%	15%	15%	68
Santander	SPL	Buy	570	543	5%	55,468	12.7	10.1	10.0	1.7	1.6	1.6	14%	16%	16%	82
Kruk	KRU	Buy	570	430	32%	8,311	8.1	6.9	5.8	1.8	1.6	1.4	22%	23%	23%	75
PZU	PZU	Buy	58.3	49.4	18%	42,649	7.8	8.1	8.4	3.4	3.3	3.1	43%	40%	37%	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		537	-	1,298	---	---	---	---	---	---	---	---	---	15
AB	ABE	Buy	88.0	88.0	0%	1,425	8.4	8.0	7.8	5.2	4.8	4.8	2%	3%	4%	49
AC	ACG	Hold	28.5	29.8	-4%	274	10.9	10.7	9.5	6.7	6.7	---	8%	12%	12%	---
Ailleron	ALL	Buy	26.0	14.6	78%	180	7.5	5.9	5.3	2.0	1.4	1.0	3%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	42.0	31.4	34%	33,160	26.2	18.2	13.5	12.8	10.1	7.8	0%	0%	0%	91
Ambra	AMB	Hold	30.2	28.2	7%	710	11.8	10.5	9.8	5.6	5.0	4.5	4%	4%	4%	---
Amica	AMC	Buy	88.0	72.0	22%	560	10.6	7.2	7.0	4.3	3.9	3.6	0%	4%	6%	---
Amrest	EAT	Buy	30.0	23.0	31%	5,039	14.6	12.2	9.5	5.2	4.5	4.2	0%	5%	6%	90
Answear.com	ANR	Buy	40.0	23.5	70%	446	14.2	10.1	7.6	8.3	6.8	5.5	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	35.0	32.9	6%	2,129	20.8	7.9	6.2	15.5	6.7	5.2	6%	8%	11%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	20.9	72%	1,448	5.1	5.6	6.6	2.8	2.7	2.7	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	76.0	12%	6,304	13.9	12.9	12.0	2.7	2.3	2.0	4%	5%	5%	75
Asseco SEE	ASE	Buy	56.0	51.2	9%	2,657	13.2	12.2	11.4	7.3	6.7	6.2	4%	4%	4%	---
Atal	1AT	Buy	75.0	59.7	26%	2,580	9.8	6.6	6.5	8.8	5.5	5.3	9%	7%	11%	---
Auto Partner	APR	Buy	36.5	24.3	50%	3,174	11.2	9.3	7.8	8.9	7.6	6.6	2%	3%	3%	---
Azoty	ATT	Sell	19.8	22.4	-12%	2,226	---	4.6	2.6	17.3	5.7	4.6	0%	0%	0%	44
Benefit Systems	BFT	Buy	3,000	2,700	11%	7,987	16.1	13.0	11.3	7.6	6.1	5.2	3%	4%	5%	73
Budimex	BDX	Sell	630	692	-9%	17,667	24.1	21.0	17.5	14.7	12.6	10.4	4%	4%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	182.4	79.2	130%	330	---	36.9	---	---	19.0	---	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	120.0	80.7	49%	5,554	31.9	13.1	7.3	7.2	5.8	4.7	0%	0%	0%	84
CD Projekt	CDR	Under Review		111.6	-	11,145	---	---	---	---	---	---	---	---	---	86
Celon Pharma	CLN	Buy	25.5	14.8	72%	756	---	---	---	74.2	20.8	11.7	2%	1%	0%	---
CEZ	CEZ	Sell	810	884	-8%	475,583	14.6	14.5	15.3	5.1	4.7	5.0	6%	6%	5%	79
Creotech	CRI	Buy	302	181	67%	431	---	51.9	8.7	---	21.7	6.0	0%	0%	0%	---
Comarch	CMR	Buy	200	249	-20%	2,021	17.9	16.8	15.5	6.5	6.1	5.6	2%	3%	4%	---
Comp	CMP	Buy	88.0	80.0	10%	437	11.6	9.4	9.0	5.3	4.9	4.7	9%	8%	8%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	112.0	108.0	4%	1,531	24.1	19.9	17.1	13.7	11.1	9.5	1%	1%	2%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	15.0	9.8	54%	6,242	12.9	8.0	6.6	5.9	5.8	5.2	0%	0%	10%	74
Dadelo	DAD	Buy	18.5	17.8	4%	208	72.0	42.4	19.8	25.3	21.0	13.9	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Hold	6.00	5.58	8%	2,524	8.8	7.9	7.4	8.5	7.7	6.9	9%	9%	9%	6
Dino Polska	DNP	Sell	385	366	5%	35,863	21.2	17.1	14.2	14.2	11.4	9.3	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	215	181	19%	4,664	8.3	7.5	6.6	7.0	6.1	4.9	9%	10%	11%	---
Echo Investment	ECH	Buy	5.50	4.95	11%	2,043	13.3	6.1	6.2	11.9	6.5	4.9	10%	10%	10%	---
Erbud	ERB	Buy	45.0	40.4	11%	482	32.6	9.0	7.3	6.5	4.9	4.5	1%	2%	6%	---

*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	8.7	68%	4,627	2.2	5.8	5.1	2.4	3.5	3.6	0%	0%	0%	30
Enter Air	ENT	Buy	85.0	70.2	21%	1,232	8.8	6.7	6.3	5.0	4.4	4.1	---	---	---	---
Eurocash	EUR	Under Review		13.4	-	1,865	---	---	---	---	---	---	---	---	---	60
Fabryty Holding	FAB	Hold	38.0	35.8	6%	88	17.4	15.2	13.2	8.2	6.7	5.5	17%	6%	6%	---
Ferro	FRO	Buy	40.0	36.5	10%	775	9.5	8.6	8.0	7.0	6.4	6.1	4%	5%	6%	---
GPW	GPW	Buy	50.0	42.2	18%	1,771	10.6	10.5	10.2	7.2	6.8	6.4	7%	7%	7%	65
Grenea	GEA	Under Review	0.00	2.66	-	1,529	---	---	---	---	---	---	---	---	---	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	70.0	64.5	9%	4,403	18.9	16.0	14.0	12.8	10.9	9.4	3%	3%	4%	---
GTC	GTC	Hold	5.0	5.6	-11%	3,713	10.0	10.2	8.7	16.7	16.5	14.5	4%	5%	6%	61
Huuuge	HUG	Under Review		24.80	-	1,665	---	---	---	---	---	---	---	---	---	5
InPost	INPST	Buy	13.4	15.4	-13%	33,618	25.5	19.4	15.5	11.9	9.6	7.8	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	770	539	43%	7,637	8.5	7.5	6.8	6.8	6.2	5.7	1%	2%	3%	---
JSW	JSW	Buy	49.3	32.7	51%	3,839	2.3	5.4	5.2	---	---	---	39%	0%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	642	799	-20%	7,731	14.3	13.4	12.7	9.8	9.4	9.0	6%	7%	7%	20
KGHM	KGH	Sell	90.0	137.6	-35%	27,510	31.4	24.0	24.3	9.9	8.8	9.0	0%	1%	1%	53
LPP	LPP	Buy	20,000	15,230	31%	28,255	13.1	12.2	11.1	7.0	6.4	5.7	5%	5%	6%	70
Mabion	MAB	Under Review		17.3	---	280	---	---	---	---	---	---	---	---	---	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	9.4	184%	61	---	4.3	---	---	2.6	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	45.4	33.5	36%	221	12.3	7.9	6.3	7.0	5.9	4.9	0%	3%	6%	---
Mirbud	MRB	Buy	9.5	9.1	4%	839	7.3	6.9	7.2	4.5	4.3	4.7	3%	3%	3%	---
MLP Group	MLG	Buy	110.0	81.0	36%	2,156	5.3	4.7	5.3	7.6	7.5	9.2	0%	3%	4%	---
Mo-Bruk	MBR	Buy	380.3	325.0	17%	1,142	15.5	10.1	9.0	10.5	7.0	6.4	4%	4%	7%	---
Molecure	MOC	Buy	24.9	15.8	58%	265	3.1	3.3	---	2.1	1.6	---	0%	0%	0%	---
Murapol	MUR	Buy	50.0	42.0	19%	1,714	7.3	6.8	6.1	6.8	6.4	5.5	12%	12%	12%	---
Neuca	NEU	Hold	930	882	5%	3,940	19.0	16.5	15.1	9.8	8.9	8.4	2%	5%	6%	77
Newag	NWG	Buy	25.6	21.8	17%	981	7.0	5.9	5.2	4.8	4.3	3.7	0%	7%	8%	---
OMV	OMV	Hold	42.0	44.0	-5%	14,413	8.6	6.5	7.9	3.7	3.3	3.7	11%	9%	9%	93
Onde	OND	Hold	15.6	14.2	10%	773	25.8	21.5	19.6	9.1	7.6	6.5	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	8.9	7.8	14%	10,208	11.1	11.2	10.1	4.1	4.1	3.8	6%	6%	6%	55
Orlen	PKN	Buy	76.3	65.7	16%	76,309	5.2	5.5	6.1	2.9	3.0	3.3	6%	7%	7%	61
PCF Group	PCF	Under Review		18.3	-	659	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
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	19.0	34%	10,945	14.7	12.3	9.7	5.3	4.8	4.2	0%	0%	0%	53
PGE	PGE	Buy	11.2	6.1	85%	13,646	3.9	3.4	3.0	2.8	3.1	2.7	0%	0%	0%	---
Playway	PLW	Under Review		282.0	-	1,861	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Polenergia	PEP	Buy	85.8	67.0	28%	5,174	15.7	16.0	15.9	7.4	7.3	7.6	0%	0%	0%	---
Ryu Therapeutics	RVU	Buy	81.8	54.0	51%	1,248	---	2.6	0.9	---	0.8	---	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	105.0	71.7	46%	1,043	8.0	7.7	6.9	5.4	4.9	4.2	6%	7%	7%	---
Rawlplug	RWL	Buy	18.3	14.2	29%	441	7.5	6.3	5.2	5.2	4.4	3.8	4%	4%	5%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.9	188.4	20%	514	---	---	---	2.5	0.1	---	0%	20%	67%	---
Selena FM	SEL	Buy	46.2	34.5	34%	788	9.6	8.6	8.7	4.4	3.9	3.6	1%	3%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	81.0	70.0	16%	1,285	35.5	23.7	31.2	14.2	10.3	14.7	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	41.0	31.0	32%	872	24.7	18.1	14.0	14.6	11.4	8.9	1%	2%	4%	---
Stalprodukt	STP	Buy	295	216	37%	1,166	23.2	17.1	15.2	4.6	4.2	4.1	6%	7%	7%	34
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	84.0	13%	1,060	12.8	11.5	11.9	7.3	6.7	6.8	4%	4%	6%	---
Synektik	SNT	Buy	180.6	118.4	53%	1,010	13.8	11.2	9.2	7.9	6.3	4.9	2%	3%	4%	---
Tauron	TPE	Buy	6.0	2.8	110%	4,972	5.8	2.5	2.4	5.2	3.4	3.3	0%	0%	0%	36
Ten Square Games	TEN	Under Review		93.65	-	687	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Torpol	TOR	Hold	35.0	32.7	7%	750	21.1	9.6	7.3	8.3	4.3	2.4	7%	4%	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	
Toya	TOA	Buy	10.0	7.3	38%	544	6.2	5.8	5.8	4.3	4.1	3.8	6%	7%	8%	---
Unimot	UNT	Hold	117.4	135.0	-13%	1,107	9.7	11.2	9.7	6.6	6.9	6.0	3%	3%	3%	---
Voxel	VOX	Buy	119.0	91.40	30%	960	11.0	9.3	8.7	6.0	5.4	4.9	4%	5%	6%	---
VRG	VRG	Under Review		3.4	-	790	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Hold	9.6	8.1	18%	490	6.3	5.3	4.4	5.1	4.6	4.0	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	136.0	115.2	18%	3,375	16.8	13.2	11.6	8.1	7.0	6.3	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	19.6	43%	2,025	7.0	3.8	4.2	5.3	4.2	4.1	0%	0%	0%	71
XTB	XTB	Buy	59.3	59.08	0%	6,946	9.6	8.7	7.9	6.0	5.1	4.3	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 Niszcz
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 części lub całości niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.