

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

KGHM: Wyniki 4Q23: EBITDA skor. wyższa o 17% od konsensusu [pozytywne]

ALIOR: Zysk netto za 1Q24 powyżej oczekiwań dzięki niższym kosztom ryzyka

ASSECO SEE: Wyniki za 1Q24 zbliżone do oczekiwań, lepsze płatności, słabsze rozwiązania dedykowane [neutralne]

GRUPA AZOTY: Szacunkowe wyniki za 4Q23

SHOPER: Mocne wyniki za 1Q24, GMV i skor. EBITDA o odpowiednio 3% i 12% powyżej naszych oczekiwań [pozytywne]

CELON PHARMA: Wyniki 4Q23: stabilna sprzedaż na rynku krajowym, efekt sprzedaży nowego leku generycznego od 2Q24 [neutralne]

BLOOBER TEAM: Wyniki 2023: Skorygowana EBITDA blisko naszych założeń [neutralne]

STALEXPORT AUTOSTRADY: Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 1Q24

FINANSE

XTB: Pozytywna opinia RN w sprawie wniosku zarządu o wypłacie 5,02 PLN dywidendy na akcję

PALIWA I CHEMIA

UNIMOT: Podsumowanie konferencji

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

JSW: Podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q23

KONSUMENT

CCC: Przedłużenie finansowania kredytowego w kwocie 260mln PLN dla spółki Modivo do dnia 29 kwietnia 2025 roku

ASBIS: Spółka zależna Asbis Poland podwoiła powierzchnię w centrum logistycznym w Raszynie

RYNEK APTECZNY: Wartość rynku aptecznego w marcu'24: 4 676mln PLN, +4,3% r/r, YTD +11,0% r/r

LOGISTYKA I TRANSPORT

WIZZ AIR: Nowy guidance na FY24 niższy na zysku netto wciąż powyżej oczekiwań a FY25 guidance potwierdzony [lekko pozytywne]

PKP CARGO: Podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q23

TMT

ORANGE POLSKA: Podsumowanie konferencji po wynikach za 1Q24 [neutralne]

GAMING

CREEPY JAR: Podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q23 [neutralne]

TEN SQUARE GAMES: Ustalenie wskaźnika finansowego dla celów drugiej transzy Programu Motywacyjnego

TEN SQUARE GAMES: Pozytywna opinia RN w sprawie wniosku zarządu o przeznaczeniu zysku netto za 2023 rok na kapitał zapasowy

PRZEMYSŁ

KĘTY: Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 32,1 tys. akcji serii K z dniem 30 kwietnia 2024 roku

WIELTON: Grupa chce przeznaczyć w tym roku na inwestycje ok. 130mln PLN

FORTE: Podsumowanie konferencji wynikowej po 3Q23/24

VIGO: Podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q23

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

ECHO INVESTMENT: Zarząd rekomenduje, by nie wypłacać dodatkowych środków z zysku za 2023 rok

GTC: Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q23

MIRBUD: Spółka ma umowę na budowę Podkarpackiego Centrum Lekkoatletycznego za 193,1mln PLN brutto

TRAKCJA: Zakończenie procesu cyklicznego przeglądu kontraktów za 1Q24

BIOTECH

NANOGROUP: Uzyskanie przez spółkę zależną NanoVelos patentu w Chińskiej Republice Ludowej

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

FINANCIAL RESULTS

WYNIKI FINANSOWE

KGHM (Trzymaj; PLN 152)

Wyniki 4Q23: EBITDA skor. wyższa o 17% od konsensusu [pozytywne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E	Cons.
Revenues	8,151	9,585	8,172	7,891	7,819	-4%	-1%	7,672	7,754
KGHM Polska	6,646	8,370	7,140	6,960	6,615	0%	-5%	6,405	
KGHM Int	953	711	506	470	764	-20%	63%	818	
Sierra Gorda	1,143	932	779	768	840	-27%	9%	796	
Others	552	504	526	461	441	-20%	-4%	450	
adj. EBITDA	1,920	1,802	1,260	1,173	1,127	-41%	-4%	1,204	962
KGHM Polska	963	1,410	879	873	401	-58%	-54%	593	
KGHM Int	291	-169	-183	-113	323	11%	-	169	
Sierra Gorda	634	550	390	357	287	-55%	-20%	401	
Others	32	11	174	56	116	263%	107%	40	
EBIT	658	662	233	194	-2,729	-	-	205	
Net profit	-493	164	237	435	-4,527	-	-	-3,844	
OCF	306	1,480	1,450	712	2,409	+	238%	1,355	
Net debt	5,243	4,943	4,133	5,001	3,996	-24%	-20%	5,153	
P/E12M trailing	5.6	8.7	26.7	77.5	-				
EV/EBITDA 12M trailing	3.6	4.2	4.6	5.1	5.7				
revenue y/y	1%	7%	-9%	2%	-4%				
EBITDA margin	23.6%	18.8%	15.4%	14.9%	14.4%	-9%	0%	15.7%	12.4%
KGHM Polska	14.5%	16.8%	12.3%	12.5%	6.1%	-8%	-6%	9.3%	
KGHM Int	30.5%	-23.8%	-36.2%	-24.0%	42.3%	12%	66%	20.7%	
Sierra Gorda	55.5%	59.0%	50.1%	46.5%	34.2%	-21%	-12%	50.4%	
EBIT margin	8.1%	6.9%	2.9%	2.5%	-	-	-	2.7%	0.0%
net margin	-	-1.7%	2.9%	5.5%	-	-	-	-	0.0%

Source: Company, Trigon DM.

- Koszt produkcji miedzi płatnej C1 wyniósł w 4Q23 2,64 USD/lb, wobec 2,93 USD/lb, największy spadek nastąpił w KGHM Int, w związku z odbiciem produkcji miedzi (2,22 USD/lb vs. 5,4 USD/lb)

- Na wyniku netto zaważył odpis na aktywach rzeczowych w łącznej wysokości 3,89mld PLN, w tym 3,59mld PLN w KGHM Polska oraz 424mld PLN odpis na aktywów OWSP Victoria

- OCF w 4Q23 na poziomie 2,4mld PLN vs. 0,7mld PLN w 3Q23, zmniejszenie zaangażowania w kapitał obrotowy o 2mld PLN

- Wydatki na aktywa trwałe wyniosły w ub.r. ~5mld PLN, w tym: KGHM Polska 3,1mld PLN< KGHM Int. 1mld PLN, Pozostałe segmenty 0,6mld PLN, zakup farm PV 140mld PLN

- Budżet na 2024r zakłada wzrost produkcji miedzi o 4 tys. ton r/r (+1% r/r), w tym KGHM Polska: -23,2 tys. t (-4%), KGHM Int. +18,4 tys. t (+46%), SG +8,8 tys. t (+11%)

- Nakłady na projekt Victoria wyniosły w ub.r. 70mld USD (+42% r/r)

- Wydatki inwestycyjne w SG wyniosły w ub.r. 1,1mld PLN (55% udziałów)

ALIOR (Kupuj; PLN 119,0)

Zysk netto za 1Q24 powyżej oczekiwań dzięki niższym kosztom ryzyka

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24E	Cons.
Net interest income	1 103	1 161	1 219	1 289	1 269	15%	-2%	1 298	1 285
Net F&C result	209	216	172	241	211	1%	-12%	219	216
Other income	17	-19	22	3	18	6%	454%	6	6
Total revenues	1 328	1 358	1 414	1 533	1 498	13%	-2%	1 523	1 507
Operating costs	-505	-463	-448	-562	-545	8%	-3%	-564	-552
Operating profit	823	896	966	971	953	16%	-2%	960	955
Net provisions	-248	-153	-160	-123	-113	-54%	-8%	-168	-145
Net profit	366	506	572	587	578	58%	-1%	554	550
NIM	5,55%	5,76%	5,97%	6,00%	5,79%			5,92%	
CoR	1,59%	0,98%	1,01%	0,76%	0,69%			1,02%	
C/I	38,1%	34,1%	31,7%	36,7%	36,4%			37,0%	

Source: company data, PAP, Trigon DM

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	84,201	0.4%	4.0%	34.4%
WIG20	2,469	-0.6%	3.8%	29.2%
mWIG40	6,220	0.7%	-0.1%	35.5%
sWIG80	24,265	0.6%	1.1%	14.5%
PX (Prague)	1,564	0.5%	4.9%	10.5%
BUX (Budapest)	66,377	1.2%	1.7%	52.0%
BET (Bucharest)	16,948	-0.1%	1.2%	36.3%
BIST30 (Istanbul)	10,526	0.0%	7.3%	90.8%
DAX	18,089	1.6%	-0.6%	14.0%
FTSE 100	8,040	0.3%	1.4%	1.6%
STOXX Europe 600	506	1.1%	-0.8%	7.8%
S&P 500	5,052	1.2%	-3.5%	22.1%
NASDAQ 100	17,467	1.5%	-4.8%	34.7%
Nikkei 225	38,460	0.3%	-4.8%	34.4%
Shanghai Comp	3,045	-0.7%	0.6%	-6.7%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.6%	1.6	16.2	-43.9
PL 10Y bond yield	5.8%	0.4	20.1	-26.9
CZ 10Y bond yield	4.3%	0.1	35.7	-49.1
HU 10Y bond yield	7.0%	-13.0	36.0	-102.0
RO 10Y bond yield	6.8%	-1.6	24.7	-56.9
WIBOR 3M	5.9%	1.0	1.0	-103.0
EURIBOR 3M	3.9%	-0.9	-2.1	62.1

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4.05	0.7%	1.9%	-2.7%
EUR/PLN	4.33	0.5%	0.6%	-6.2%
EUR/USD	1.07	-0.1%	-1.4%	-3.3%
GBP/PLN	5.04	-0.6%	-0.4%	3.1%
CZK/PLN	0.17	-0.5%	-0.8%	14.1%
HUF/PLN	0.011	-0.3%	-1.3%	11.2%
RON/PLN	0.87	-0.5%	-0.4%	7.1%
CNY/PLN	0.56	-0.6%	-1.5%	7.9%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/oz)	2,324	-0.2%	7.6%	16.8%
Silver (USD/oz)	27.2	-0.3%	10.3%	8.3%
Copper (USD/t)	9,777	0.7%	10.3%	12.0%
Zinc (USD/t)	2,798	0.2%	12.6%	5%
Molybdenum (USD/lb)	19.8	0.0%	0.4%	-0.2%
Iron ore (USD/t)	111	-0.4%	0.2%	-4.6%
HCC (USD/t)	258	4.0%	3.2%	-7%
HRC EU (EUR/t)	645	-1.5%	-8.5%	-25%
Brent crude oil (USD/bbl)	88.0	-0.5%	2.9%	6.3%
CO2 (EUR/t)	66.5	1.2%	8.1%	-28%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	29.1	1.7%	6.3%	-27%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	87	0.7%	7.8%	-39%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	459	-1.0%	-0.2%	-38%
Shanghai Freight Index	1,770	0.7%	0%	71%

ASSECO SEE (Trzymaj; PLN 56)

Wyniki za 1Q24 zbliżone do oczekiwań, lepsze płatności, słabsze rozwiązania dedykowane [neutralne]

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24E	Cons.
Revenues	380	376	398	489	367	-3%	-25%	377	372
Payment	172	194	172	217	178	4%	-18%	182	
Banking	72	78	73	78	72	0%	-7%	71	
Dedicated solutions	135	119	132	204	115	-15%	-44%	125	
Hyperinflation impact	1	-15	21	-10	2	24%	-	0	
EBITDA	73	75	83	83	71	-2%	-14%	71	72
EBIT	50	54	60	62	47	-5%	-23%	49	50
Payment	24	30	33	36	28	21%	-21%	25	
Banking	17	18	14	19	18	1%	-8%	16	
Dedicated solutions	9	9	10	10	2	-79%	-80%	8	
Hyperinflation impact	0	-3	3	-3	0	-	-	0	
Net profit	46	47	62	46	47	3%	3%	43	44
Hyperinflation impact	9	-3	16	-3	10	2%	-	0	
adj. Net profit	36	50	46	48	37	4%	-23%	43	
Net debt	-3	64	35	73	99				
P/E 12M trailing adj.	16.4	15.9	15.5	14.6	14.5				
EV/EBITDA 12M trailing	8.4	8.6	8.4	8.6	8.7				
Revenues y/y	22.1%	7.3%	-5.0%	0.8%	-3.4%				
EBITDA margin	19.1%	20.0%	21.0%	17.0%	19.4%				
EBIT margin	13.2%	14.4%	15.1%	12.6%	12.9%				
Net profit margin	12.0%	12.5%	15.6%	9.4%	12.8%				

Source: Company, Trigon DM, adj. Net profit is adjusted for the effect of hyperinflation

GRUPA AZOTY (Sprzedaj; 21.7 PLN)

Szacunkowe wyniki za 4Q23

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	Y/Y	Q/Q	4Q23E	Cons.
Revenues	5,107	3,895	3,491	3,075	3,083	-40%	0%	3,521	3,589
EBITDA	-296	-401	-608	-348	-10	-	-	158	121
Agro	-173	-140	-520	-158	111	-	-	167	
Plastics	-151	-99	-134	-83	-209	-	-	-69	
Chemicals	-47	-61	-252	-160	15	-	-	15	
Energy	22	-107	152	25	43	92%	69%	25	
Others	52	6	147	28	30	-43%	7%	21	
EBIT	-1,431	-596	-807	-550	-1,647	-	-	-50	-121
Net profit	-897	-522	-544	-658	-1,449	-	-	-168	-239

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

SHOPER (Kupuj; 40 PLN)

Mocne wyniki za 1Q24, GMV i skor. EBITDA o odpowiednio 3% i 12% powyżej naszych oczekiwań [pozytywne]

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24E	Cons.
GMV (PLNbn)	1.92	1.96	2.01	2.62	2.46	29%	-6%	2.39	-
Revenues / GMV	1.83%	1.86%	1.86%	1.66%	1.79%	0.0p.p.	0.1p.p.	1.79%	-
Revenues	35.1	36.4	37.4	43.6	44.2	26%	1%	42.8	41.7
EBITDA	10.1	10.6	11.0	13.9	13.7	36%	-1%	12.0	12.3
adj. EBITDA	11.4	12.0	12.1	15.1	14.9	31%	-1%	13.3	-
EBIT	6.8	7.2	7.5	10.1	10.0	47%	-2%	8.5	8.4
Net profit	5.1	6.6	5.4	9.1	7.8	52%	-15%	6.9	6.6
Net debt	6.1	3.5	-1.0	8.8	1.8				
P/E 12M trailing	47.5	42.7	38.3	34.3	31.1				
EV/EBITDA adj. LTM	21.6	19.9	18.6	18.0	16.7				
Revenues y/y	33%	27%	19%	19%	26%				
adj. EBITDA margin	32%	33%	32%	35%	34%				
Net profit margin	15%	18%	14%	21%	18%				

Source: Company, Trigon DM, PAP consensus

#Wyniki 1Q24

- Przychody z abonamentów +11% r/r do 9,8mln PLN (w 4Q23 dynamika wynosiła +10% r/r);
- Przychody z rozwiązań +31% r/r (przyspieszenie wobec +21% r/r w 4Q23, wsparte efektem przejścia sklepów z home.pl)

VOLUME**AVG. VOLUME (PLNm)**

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1507.4	1659.8	1428.1	1301.6	95%
WIG20	1301.0	1427.1	1206.2	1100.5	93%
WIG40	164.0	164.0	164.0	164.0	100%
sWIG80	40.6	44.3	40.6	39.3	100%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKO	199.7	CCC	33.6	ELT	1.9
DNP	172.2	XTB	16.1	MRB	1.6
PEO	127.1	TPE	13.7	CMP	1.5
KGH	109.2	MIL	9.2	DAT	1.5
PKN	109.1	ENA	8.7	AGO	1.4
ALE	94.7	COG	7.3	WTN	1.3
PZU	67.1	ACP	6.3	STX	1.1
LPP	65.1	ING	5.1	SVE	1.1
JSW	39.1	11B	4.5	MSZ	1.0
SPL	36.7	TXT	3.7	NWG	1.0

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
JSW	176%	GEA	442%	PEN	922%
DNP	150%	COG	339%	CMP	840%
PKO	128%	TEN	161%	NWG	511%
BDX	120%	GRX	160%	AGO	298%
KTY	117%	11B	142%	XTP	252%
PEO	115%	RBW	136%	MSZ	235%
OPL	109%	MBR	132%	ELT	232%
PCO	105%	DVL	132%	CRJ	224%
PGE	94%	GPW	131%	SVE	171%
KRU	89%	EAT	129%	PBX	157%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best					
WIG20					
CDR	116.2	0.3%	JSW	31.2	-5.8%
ALR	103.2	0.3%	MBK	671.0	-2.9%
KGH	132.9	0.2%	CPS	10	-2.8%
PKO	62.6	0.1%	BDX	693.0	-2.7%
OPL	8.0	0.0%	PCO	19.9	-2.2%
Worst					
mWIG40					
PKP	12.6	4.1%	COG	8.4	-6.2%
RBW	80.5	3.2%	EAT	25.7	-4.5%
BFT	2,750.0	2.4%	GRX	2.2	-3.3%
CAR	550.0	2.2%	GEA	2.4	-3.3%
MBR	337.0	2.1%	TEN	88.6	-2.8%
Worst					
sWIG80					
SNX	11.8	8.9%	DAT	58.5	-8.3%
STX	3.0	8.2%	SPR	403.0	-5.2%
MSZ	4.7	7.8%	CBF	111.5	-5.1%
ELT	23.3	6.9%	OTS	31.9	-4.5%
ABS	62.2	3.7%	SCP	171.8	-2.9%

- Wzrost GMV +29% r/r, wzrost GMV Omnichannel +47% r/r (m.in. przejęcie klientów od Baselinkera po podwyżkach u konkurenta);
- GMV bez efektu migracji sklepów przeniesionych z home.pl wyniosło 2,2mld PLN (kwota podana w zaokrągleniu)

CELON PHARMA (Kupuj; PLN 26.6)

Wyniki 4Q23: stabilna sprzedaż na rynku krajowym, efekt sprzedaży nowego leku generycznego od 2Q24 [neutralne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E	Cons.
Revenues	54.8	43.9	69.0	48.8	54.9	0%	12%	55.0	55.8
EBITDA	2.9	-1.8	18.1	3.0	3.5	20%	18%	3.0	9.0
EBIT	-6.3	-13.6	5.4	-9.8	-9.3	-	-	-10.0	-3.8
Net profit	-12.0	-9.5	3.1	-6.8	-15.0	-	-	-16.0	-2.0
OCF	22.5	-16.2	-7.7	8.1	7.4	-67%	-9%		
Net cash	82.9	49.8	25.1	21.9	32.4	-61%	48%		
P/E 12M trailing	-	-	-	-	-				
EV/EBITDA 12M trailing	102.1	165.8	38.6	-	-				
EBITDA margin	5.3%	-	26.3%	6.1%	6.4%				
EBIT margin	-	-	7.8%	-	-				
Net profit margin	-	-	4.5%	-	-				

Source: Company, TrigonDM

- **Przychody:** 1) Przychody ze sprzedaży leków: 40,7mln PLN (-2% r/r; -4% q/q); a) rynek krajowy: 27,8mln PLN (+5% r/r; 65% q/q); b) eksport: 13,7mln PLN (-24% r/r; -18% q/q); 2) Przychody z tytułu dotacji segmentu innowacyjnego (dotacje): 13,4mln PLN (+28% r/r; +130% q/q);
- **Koszty operacyjne:** koszty na poziomie 64,2mln PLN (+6% r/r; +9% q/q), w tym koszty R&D na poziomie 26,4mln PLN (-11% r/r; +12%). W strukturze kosztów w ujęciu q/q widoczny był: 1) wzrost kosztów usług obcych (13,2mln PLN; +22% r/r; +12% q/q) oraz 2) lekki wzrost świadczeń pracowniczych (16,8mln PLN; +3% r/r; +7% q/q).
- Saldo finansowe netto: 1,9mln PLN (vs 1,7mln PLN w 3Q23 oraz 1.5mln PLN w 4Q22);
- **Środki finansowe na koniec okresu:** 114,6mln PLN (stan obejmujący środki pieniężne oraz lokaty bankowe).
- **R&D:** w 4Q23 spółka prowadziła 12 aktywnych projektów R&D. Status prac projektów R&D na etapie badań klinicznych:
- **Esketamina (Falkieri, lekooporna depresja jedno- (TRMPD) i dwubiegunowa (TRBPD)):** CLN realizuje prace przygotowawcze do rozpoczęcia III fazy badań klinicznych- spółka kontynuuje konsultacje regulacyjne z FDA, prowadzone są rozmowy z partnerami i zaawansowany due diligence projektu przez kilku z nich- CLN ocenia jako wysoce prawdopodobną sprzedaż projekt w najbliższych miesiącach (total Biodollar value ok. 200mln USD).
- **Inhibitor FGFR (onkologia-nowotwory płuc, żołądka, pęcherza):** Spółka jest aktualnie w trakcie I/II fazy b.k. planowe zakończenie fazy I: koniec 1H24;
- **Inhibitor PDE10 (schizofrenia, zaburzenia psychomotoryczne):** spółka realizuje badanie kliniczne fazy II. Planowane otrzymanie odczytów dot. skuteczności w obszarze schizofrenii i Parkinsona: 2H24;
- **Agonista receptora GPR40 (cukrzyca typu II, neuropatie cukrzycowe):** spółka podała wstępne wyniki badania klinicznego fazy IIa CPL'280 w leczeniu cukrzycy typu II, w których projekt nie spełnił założeń istotnie statystycznej redukcji poziomu cukru we krwi.
- **Dualny inhibitor JAK/ROCK (wskazania autoimmunologiczne, tj. RZS, łuszczyca, toczeń i inne):** Spółka realizuje badanie II fazy u pacjentów z RZS, planowany timing zakończenia fazy: 2Q24.

BLOOBER TEAM (Trzymaj; PLN 24,0)

Wyniki 2023: Skorygowana EBITDA blisko naszych założeń [neutralne]

PLNm	2021	2022	2023	Y/Y	2023E
Revenues	78.1	61.1	94.0	54%	104.7
EBITDA	65.8	20.2	26.2	30%	25.3
adj. EBITDA	67.7	26.7	32.2	21%	31.4
EBIT	30.0	1.8	4.8	167%	8.4
Net profit	26.0	2.0	2.7	37%	7.7
OCF	34.9	32.9	11.4	-65%	
Net debt	-18.3	-35.8	-11.4	-	
P/E 12M trailing	17.9	236.1	172.0		
EV/EBITDA 12M trailing	6.7	21.8	17.1		
EBIT margin	38.4%	2.9%	5.1%		
Net profit margin	33.3%	3.2%	2.9%		

Source: Company data, Trigon DM

- Z racji braku porównywalnych danych kwartalnych przygotowanych wg MSR, prezentujemy dane roczne oparte o te standardy (w ciągu 2023 spółka zmieniła zasady sprawozdawczości);
- Przychody w całym 2023 roku wzrosły o 54% r/r;
- Przychody segmentu I (projekty wewnętrzne) wyniosły 80,4 mln PLN, segment II (współpraca z zewnętrznymi podmiotami) wygenerował 10,9 mln PLN, segment III (działalność komplementarna do podstawowej działalności) 2,7 mln PLN;
- Skorygowana EBITDA w segmencie I wyniosła 31,7 mln PLN, w segmencie II 2,4 mln PLN i w segmencie III -1,9 mln PLN;
- Większość przychodów wygenerowanych w poprzednim roku pochodzi z zleceń WFH (46,3 mln PLN od jednego kontrahenta – zakładamy Konami, 23,4 mln od drugiego – zakładamy Private Division);

- Koszty wg rodzaju wzrosły istotnie w ciągu roku – przede wszystkim koszty usług obcych (+51% r/r) oraz wynagrodzeń (+33% r/r), wpływając na niższy wzrost adj. EBITDA niż wzrost przychodów;
- W 2023 rozpoznano 15,3 mln PLN pozostałego przychodu operacyjnego (głównie otrzymane dotacje).

STALEXPORT AUTOSTRADY

Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 1Q24

- Przychody ze sprzedaży 127,2mln PLN, +23,1% r/r;
- Zysk z działalności operacyjnej 65,6mln PLN, +44% r/r;
- EBITDA 91,3mln PLN, +36,1% r/r;
- Zysk netto 57,2mln PLN, +47,9% r/r.

FINANSE

XTB (Kupuj; PLN 66,6)

pozytywna opinia RN w sprawie wniosku zarządu o wypłacie 5,02 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 5 czerwca, a termin wypłaty na 20 czerwca 2024 roku;
- DY=8,2%.

PALIWA I CHEMIA

UNIMOT (Trzymaj; 140 PLN)

Podsumowanie konferencji

- Łączny capex w 2024-2028 może wynieść ok. 1.7 mld PLN (średniorocznie ok. 330m), z czego 0.7mld na biznesy transformacyjne (gaz, OZE, energia el., ciepło i biopaliwa), 0.5mld na terminale (będą korzystać na tych inwestycjach również segmenty LPG i diesel+bio), 0.2mld na kolej, 0.2mld na stacje paliw (Avia) i ok. 60m na bitumeny. Dojście do średniej capexu 330m może wystąpić po 2026r.
- Łączny strumień EBITDA w 2024-2027 może wynieść ok. 2.4mld PLN (425m średnio w 2024-2027 + 690m w 2028r.), średniorocznie 480m PLN. W segmencie pozostałe widoczny będzie wzrost EBITDY od 2027r. na poziomie ok. 100m PLN – oszczędności z tyt. transformacji (optymalizacje i oszczędności). Ok. 15m PLN oczekiwane jest w tym obszarze od 2H24r.
- EBITDA skor. w 2024r. powinna być wyższa r/r.
- Spółka oczekuje przyrostu zapotrzebowania na kapitał obrotowy. Poziom zapasu obowiązkowego w segmencie paliw może wynieść 700m PLN w 2025/2026r.
- Dług netto może wzrosnąć do 1.9mld PLN w 2028r. 1.5mld PLN może wynieść poziom kapitału własnego.
- Spór z Orlenem o 83m PLN (o rozliczenie NWC i długu netto przejętych aktywów) może trafić do arbitrażu.
- W on+bio Spółka założyła poprawę marżowości vs. obecna względnie słaba sytuacja. Wg. zarządu w Polsce nie ma profesjonalnego biznesu bunkrowego. UNT widzi potencjał na zagospodarowanie tego obszaru jako niezależny operator, tak jak odbywa się to na świecie (sprawność, szybkie działanie). W 2024/2025 wystąpią zmiany w biznesie stacji paliw w Polsce (zmiany właścicielskie) przez słabą zyskowność tego obszaru. UNT chce iść w jakość, a nie ilość (cel 150 stacji). W LPG wyniki w 2024-2025 mogą być wyższe niż prognoza Spółki, ale konserwatywnie Zarząd założył potencjalne przedłużenie okresu przejściowego embarga na paliwo z Rosji (od grudnia b.r.).

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

JSW (Sprzedaj; PLN 26,1)

Podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q23

- Zarząd szacuje że tegoroczna produkcja może wynieść ok. 13.5mln ton węgla, jednak trwają jeszcze analizy po zdarzeniach na kopalni Pniówek i Budryk
- W 3Q i 4Q24 produkcja węgla powinna być wyższa niż w 1H24
- Jeśli chodzi o poziom produkcji w średnim terminie (16mln ton w perspektywie 2-3 lat) to Spółka widzi konieczność rozważenia aktualizacji strategii w kontekście zmieniających się uwarunkowań rynkowych
- Grudniowy pożar w Pniówku spowodował wstrzymanie eksploatacji dwóch ścian
- Mniejsza ogółem liczba eksploatowanych ścian w 2023r. wobec 2022r. jest efektem opóźnień robót przygotowawczych, w tym konieczności wykonania nowej rozciągki w ruchu Bzie z uwagi na trudne warunki geologiczno-górnictwa, ale też wynikiem katastrofy w ruchu Zofiówka, co spowodowało konieczność reorganizacji i zmian w harmonogramach robót czy czasowego ołamowania ściany w kopalni Knurów-Szczygłowice
- Podjęte nas działania dotyczące zwiększenia udziału węgla koksowego powinny przynieść efekt w postaci osiągnięcia poziomu uzysku powyżej 80%
- Nowy Zarząd w maju będzie decydował w sprawie ewentualnej dywidendy
- Spółka nie przedstawiła wielkości planowanych nakładów inwestycyjnych na 2024r, ok. 80% wydatków dotyczy segmentu węglowego, a 15% koksowego
- Strategiczne inwestycje w nowe poziomy/pokłady/bieżącą odbudowę frontów eksploatacyjnych będą kontynuowane, obecny poziom robót korytarzowych uważany jest za odpowiedni
- Inwestycja w EC Radlin jest na ukończeniu
- Spółka prowadzi prace nad dywersyfikacją przychodów i nowymi produktami (koks igłowy, grafit, wodór), w tym celu przystąpiono do stowarzyszenia ECGA

KONSUMENT

CCC (Kupuj; PLN 120)

Przedłużenie finansowania kredytowego w kwocie 260mln PLN dla spółki Modivo do dnia 29 kwietnia 2025 roku

ASBIS

Spółka zależna Asbis Poland podwoiła powierzchnię w centrum logistycznym w Raszynie

Obecnie spółka zarządza powierzchnią 5 tys. m kw.

RYNEK APTECZNY

Wartość rynku aptecznego w marcu'24: 4 676mln PLN, +4,3% r/r, YTD +11,0% r/r

PLNm	Mar 23	Mar 24	Y/Y	I-III 23	I-III 24	Y/Y
Pharmacy market value	4,482	4,676	4.3%	12,501	13,877	11.0%
RX sales	1,278	1,347	5.4%	3,533	3,916	10.8%
NON-RX sales	1,214	1,310	7.9%	3,331	3,868	16.1%
OTC sales	1,950	1,977	1.4%	5,524	5,968	8.0%
Average price per pack (PLN)	27.4	30.1	9.9%	27.2	29.8	9.6%
Average margin of the pharmacy	25.1%	26.3%	1.2p.p.	25.4%	26.0%	0.6p.p.
Number of patients in stat. pharmacy	4,820	4,740	-1.7%	13,480	14,050	4.2%

Source: PEX PharmaSequence, Trigon DM

LOGISTYKA I TRANSPORT

WIZZ AIR (Kupuj; GBP 28.05)

Nowy guidance na FY24 niższy na zysku netto wciąż powyżej oczekiwań a FY25 guidance potwierdzony [lekkie pozytywne]

FY24	TDM	BBG	New Guidance	Old Guidance
Revenue (EUR m)	5,148	5,128	5,050 - 5,100	
Net Income (EUR m)	330	349	350 - 370	350 - 400

Source: Company, Trigon DM, Bloomberg.

PKP CARGO

Podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q23

- Spółka spodziewa się wzrostu EBITDA w 2024r, dzięki zwiększeniu przewozów dla inwestycji infrastrukturalnych 3Q lub 4Q24
- Plan optymalizacji procesów i usprawnienia organizacji może przełożyć się pozytywnie na wynik
- Zarówno w Polsce jak i w Niemczech widać utrzymujące się spowolnienie na rynku przewozów towarowych kolejną
- W 1Q24 widoczna była kontynuacja negatywnego trendu, który zarysował się w 2Q23 i pogłębiał w kolejnych kwartałach
- Publikacja strategii nastąpi po skomplementowaniu zarządu
- W ub.r. capex wyniósł 1,72mld PLN (w tym terminal multimodalny Zduńska Wola-Karsznice za 143mln PLN), tegoroczne plany inwestycyjne ulegną rewizji, a wydatki powinny być niższe r/r
- Planowana jest budowa kolejnego terminala intermodalnego w Radonsku, jego skala będzie jednak mniejsza, wydatki inwestycyjne będą poniesione w perspektywie przyszłego roku
- Obecnie Grupa posiada 25 terminali przeładunkowych, w tym 12 intermodalnych lub łączących funkcje terminala intermodalnego i konwencjonalnego.

TMT

ORANGE POLSKA (Kupuj; 9,5 PLN)

Podsumowanie konferencji po wynikach za 1Q24 [neutralne]

- Zarząd widzi obecnie duży popyt klientów zarówno na usługi jak i telefony;
- Pewne spowolnienie aktywności widać w sektorze publicznym, co negatywnie wpływa na wyniki obszaru ICT;
- Linia pozostałych przychodów operacyjnych zawierała w tym kwartale komponent jednorazowych zysków, ale w pewnym stopniu poprawa była powtarzalna;
- Na powyższej linii spółka pokazuje m.in. rozliczenia z FiberCo, przychód ze sprzedaży miedzi, przychód z aktywności komercyjnej (poza TMT);
- Na rozliczeniach z FiberCo OPL w niektórych kwartałach zarabia, w niektórych traci, w 1Q24 spółka zarobiła netto;
- Przychody z rozbudowy sieci FTTH od FiberCo utrzymują się do końca 2025 roku (zwracamy uwagę że wartość sprzedaży od OPL do FiberCo wyniosła 149mln PLN w 1Q24, wobec 89mln PLN w 1Q23, prawdopodobnie część związana z pracami przy rolloucie sieci);

- Po procesie refinansowania 1,2mld PLN zadłużenia w maju efektywny średni koszt długu wzrośnie do powyżej 4% wobec 3,2% na koniec marca.

GAMING

CREEPY JAR (Sprzedaj; PLN 521)

Podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q23 [neutralne]

#Stan development'u StarRupture:

- Celem na 2023 było przygotowanie build'u alpha, a na 2024 celem jest dopracowanie gry do stanu bety/early access;
- Na przełomie roku udało się zakończyć etap alpha poprzez dowiezienie pięciu milestone'ów;
- Osiągnięcie build'u beta/EA jest podzielone na 4 milestone'y. Obecnie trwają prace nad drugim. Spółka zakłada równoległą pracę nad wszystkimi aspektami gry;
- Spółka zakłada ukończenie ostatniego etapu późną jesienią tego roku. Data premiery early access będzie uzależniona od znalezienia odpowiedniego okienka wydawniczego (uniknięcie intensywnej konkurencji i promocji), jest za wcześnie na precyzyjniejsze określenie daty premiery;
- Spółka chciałaby przeprowadzić zewnątrz zamknięte testy gry, nie planuje opublikować dema gry;

#Marketing StarRupture

- Creepy Jar nie traktuje publikacji devlog'ów jako właściwego marketingu, będzie nim dopiero prezentacja gameplay. Zakłada jednocześnie, że pokaz gameplay będzie możliwy dopiero bliżej końca prac nad wersją beta/EA i będzie połączony z intensywniejszymi działaniami marketingowymi;
- Feedback z opublikowanych devlog jest niewielki, ale pozytywny zdaniem spółki;

#Green Hell

- Gra ma już 20 darmowych update/dodatków, które zapewniły grze gruby ogon sprzedażowy, pracuje nad kolejnymi, ale spółka nie zamierza publikować na tym etapie gry roadmap;
- działania sprzedażowe będą skupiać się na optymalizacji ceny i promocjach;

#Green Hell 2

- Trwają prace nad określeniem kierunku gry, zespół support'ujący GH1 ma zacząć prototypowanie mechanik do sequela. Do końca roku ma zostać domknięta faza koncepcji;
- Po premierze EA StarRupture część zespołu będzie oddelegowane do prac na GH2;
- Spółka widzi duży potencjał w sequelu, poparty ponad 5 mln bazą graczy z GH1 i popularnością gatunku;
- Creepy Jar liczy, że proces produkcyjny może być sprawniejszy vs prace nad SR (większe doświadczenie z Unreal Engine, oparcie części mechanik na prequel'u, bardziej doświadczony i zgrany zespół).

TEN SQUARE GAMES (Sprzedaj; PLN 91,1)

Ustalenie wskaźnika finansowego dla celów drugiej transzy Programu Motywacyjnego

- Kryterium będzie osiągnięcie spółką wartości Adjusted EBITDA za 2024 rok w wysokości 135 mln PLN;
- Brak realizacji tego wskaźnika będzie wpływał na zmniejszenie liczby alokowanego przydziału akcji (wynik ponad 135 mln PLN – 100% alokowanych akcji, 125-135 mln PLN – 95%, 115-125 mln PLN – 85%, 110-115 mln PLN – 75%, 105-110 – 65%, poniżej 105 mln PLN – 0%);
- Adjusted EBITDA oznacza wynik EBITDA skorygowany o zdarzenia jednorazowe, koszty PM, niegotówkowe korekty przychodu, odpisy aktualizacyjne).

TEN SQUARE GAMES (Sprzedaj; PLN 91,1)

Pozytywna opinia RN w sprawie wniosku zarządu o przeznaczeniu zysku netto za 2023 rok na kapitał zapasowy

PRZEMYSŁ

KĘTY

Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 32,1 tys. akcji serii K z dniem 30 kwietnia 2024 roku

WIELTON (Trzymaj; PLN 868)

Grupa chce przeznaczyć w tym roku na inwestycje ok. 130mln PLN

- W 2023 roku grupa zrealizowała plan inwestycyjny na poziomie 171,6mln PLN;
- Grupa zachowała czołowe pozycje na większości kluczowych europejskich rynków.

FORTE

Podsumowanie konferencji wynikowej po 3Q23/24

- Sytuacja na rynku jest niezmienna, popyt na meble pozostaje słaby, Zarząd nie oczekuje wzrostu rynku w najbliższym czasie
- Zarząd widzi już efekt prowadzonych w ub.r. działań mających na celu wzrost udziałów rynkowych, na pełne efekty będzie trzeba jeszcze poczekać
- Kwartalny wpływ zamówień był niższy w porównaniu z 1Q23 (~1265 tys. vs ~1520 tys.), 30% spadek splotu zamówień miał miejsce w marcu
- 1Q24 był nienajgorszy w Tanne, produkcja wyniosła 93 tys. m³, przy sprzedaży na zewnątrz wynoszącej 45 tys. m³, cena wynoszą obecnie 700-710 PLN/m³, marże są minimalne - bliskie 0, taka sytuacja utrzyma się prawdopodobnie do września
- Przychody ze sprzedaży zewnętrznej Tanne były zbliżone r/r i wyniosły 34,2mln PLN, niższa cena była rekompensowana wyższym wolumenem
- Sprzedaż paczek w Forte wyniosła 1249 tys. (-19,4% r/r), średnia cena była niższa o 4,4% r/r, spadek ceny był związany ze sprzedażą obniżek które zaczęły się pojawiać na jesieni, widać też słabszy mix produktowy – klienci poszukują tańszych produktów

- Pozytywny wpływ z rachunkowości zabezpieczeń walutowych wyniósł w minionym kwartale 7mln PLN (średnie zabezpieczenie EUR na poziomie >4,5 PLN)
 - Spółka zawiązała 3mln rezerw z uwagi na nie zrealizowanie przez klientów deklarowanych zamówień
 - Spółka jest bliska zamknięcia term sheet z bankami, w maju powinna być nowa umowa
 - Zarząd oczekuje podobnego poziomu sprzedaży w Forte w nadchodzącym roku
 - EBITDA w Tanne to 83mln PLN w ub.r., przy czym marża na Forte to 73mln PLN + koszty transportu Tanne>Forte kolejne 10mln PLN, wpływ Tanne na wyniki całej grupy był minimalny w ub.r., ceny płyty utrzymują się na stabilnym poziomie, podwyżki cen będą możliwe dopiero od września
 - Spółka jest zabezpieczona do końca 1Q26 na walutach, wolumen zabezpieczeń wynosi od 8-12mln EUR miesięcznie, kursy od tego kwartału zaczynają się od 4,6 a kończą na poziomie 5,0 w ostatnim kwartale roku obrotowego
 - Ceny surowca (drewna) są ustabilizowane, Spółka mocno ograniczyła zakupy drewna, obecne zapasy odpowiadają 6 tygodniom produkcji
 - Odsetki od zadłużenia w br. wyniosły ok. 20mln PLN, Spółka jest zadłużona głównie w EUR
 - Ceny energii w Forte są zakontraktowane do końca br. kalendarzowego po cenie 540 PLN/MWh, Tanne z kolei realizuje zakupy po spocie z uwagi na produkcję 7 dni w tygodniu i atrakcyjny profil cenowy ee w weekendy
 - W br. ok. 15% zapotrzebowania na energię elektryczną będzie pochodzić z własnych farm PV
 - Pomimo wzrostu płacy minimalnej, Zarząd spodziewa się stabilny r/r kosztu produkcji w przeliczeniu na paczkę (ograniczenie zatrudnienia, spadek cen energii)
 - Podjęto decyzję o wycofaniu się ze spółki indyjskiej, od 2017r zainwestowano tam 25mln PLN
 - Konkurencja cenowa jest coraz mocniejsza, widać na rynku że produkty tańsze są bardziej potrzebne w związku z uszczupleniem się portfeli konsumentów, Spółka stara się odpowiadać na te potrzeby, równoległe poza produktami basic rozwija kolekcje o wyższej marży, ale mniejszym wolumenie
 - W 1Q24 sprzedaż płyty do producentów produkujących meble dla Ikea wynosiła 4-5 tys. m3/msc (12-15 tys. m3 kwartalnie)
 - W przypadku mebli kuchennych spółka pracuje z kilkoma klientami nad tym projektem, kolekcja zostanie przedstawiona na wrześniowych targach MOW, sprzedaż powinna się rozpocząć na początku 2025r
 - W ub.r. sprzedano 35 tys. certyfikatów CO2, to mniej niż w poprzednim roku z uwagi na niższą produkcję w Tanne (320 tys. m3 vs. 480 tys. m3)
 - Na rynku doszło do kilku dużych upadłości (Meble Klose, Maja Mobil, Nolte Mobil), wiele słyży się o zwolnieniach i trudnej sytuacji w branż
- #Specific**
- Przychody za ostatni kwartał wyniosły 35mln PLN, EBITDA ok. 5mln PLN
 - LTM przychody wyniosły 12mln PLN, EBITDA 14mln PLN, a EBIT 9mln PLN
 - Na początku kwietnia dokupiono 1% udziałów w Specific, w związku z czym i od 1Q24/25 spółka będzie konsolidowana w wynikach GK Forte
 - W kolejnym roku spodziewana jest poprawa wyników w Specific w związku rozszerzeniem sprzedaży do klientów Forte
 - Meble tapicerowane są mniej podatne na osłabienie się konsumenta

VIGO

Podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q23

#Podsumowanie 2023r

- Przychody z rynku USA wyniosły w ubr. 11,7mln PLN, VGO jest obecne bezpośrednio na tym rynku od 2 lat
- Spółka mocno zaangażowała się w targi zbrojeniowe w USA, planowana jest rozbudowa zespołu w USA z 4 osób obecnie do 7 osób na koniec roku
- Zarząd dostrzega duży potencjał w segmencie dronów oraz inteligentnego uzbrojenia
- Dobrze wyglądają także perspektywy dla segmentu monitorowania procesów produkcyjnych, gazów cieplarnianych, analizy jakości i analizy wad produkcji (ogniwa fotowoltaiczne)
- Lejek sprzedażowy na nowych projektach w perspektywie 3 kolejnych lat wynosi ok. 200mln PLN
- Zarząd identyfikuje nowe szanse dla tanich modułów detekcyjnych – duży potencjał rynku medycznego oraz wykrywania CO dla przemysłu wydobywczego

#Matryce podczewieni

- Nowa linia produktowa, macierz detektorów podczewieni, zastosowanie układów w kamerach podczewieni
- Udało się zbudować funkcjonujący prototyp który został przetestowany przez wojsko i producentów kamer, rozwijany w bliskiej średniej i dalekiej podczewieni
- W efekcie podpisano list intencyjny pomiędzy VGO a PCO (Przemysłowe Centrum Optyki)
- Zakup linii produkcyjnej planowany jest na 2Q24, do końca roku większość maszyn ma być uruchomiona
- W 2Q24 rozpocznie się przygotowanie seria próbnej 20 detektorów do testów wojskowych, w 4Q24 planowane rozpoczęcie produkcji niskoskalowa a w przyszłym roku rozszerzenie o macierze detektorów o wyższej rozdzielczości HD, rozpoczęcie pełnoskalowej produkcji seryjnej to przełom 2025/26 (wtedy rozpocznie się projekt Borsuk, produkcja czołgu K2, w których powinny się znaleźć ich matryce w kamerach termowizyjnych)

#HyperPIC

- Zmieszczenie wszystkich funkcjonalności na małym chipie o wartości od kilku do kilkudziesięciu USD
- Faza R&D 40mEUR (2023-2027), faza FID 213mEUR (pierwsze przemysłowe wdrożenie: budowa foundry 2026-26, wdrożenie technologii do produkcji 2027-30), faza masowej produkcji od 2031, projekt jest dofinansowany kwotą 102mEUR
- Zastosowania: badanie jakości powietrza/wody, emisje gazów cieplarnianych, sensory stosowane w samochodach i dronach, aplikacje związane z bezpieczeństwem i obronnością
- Rozwój tej technologii rozpoczęto w 2021r, projekt realizowany wspólnie z uczelniami, w projekcie HyperPIC poszerzyło się grono firm współpracujące (Tyndall, uczelnie w Mediolanie, Valencii i Eindhoven)
- W najbliższym czasie pierwszy demonstrator tej technologii
- Są w przededniu podpisania umowy dotyczącej HyperPIC,
- Na przełomie 2024/2025 planowane poszukiwanie finansowania lub partnera dla projektu HyperPIC

#Zamówienia

- Ciągłe rosnąca liczba nowych zamówień, w ub.r. portfel 100mln zamówień, potwierdzone 81mln PLN zamówień zrealizowanych i do realizacji w br.

- Z kw./kw. widoczny jest wzrost pozyskiwanych zamówień, na koniec marca było 2-krotnie więcej zamówień względem marca'23

#Wyniki 4Q23 i 2023

- Ograniczenie kosztów po stronie sprzedaży i zarządu, duża presja po stronie wynagrodzeń, Spółka musi pozostać konkurencyjna na rynku stąd podwyżki płacy zarówno w ub.r. jak i w br.
- Strata związana z odpisem aktywa na podatek odroczoney, niższe prawdopodobieństwo rozliczenia w całości tego aktywa do końca 2026r, ponad 8mln PLN aktywa odroczonego, co przekłada się na 85-90mln PLN zysku do wygenerowania w perspektywie do 2026r
- Spodziewany silny wzrostu w segmencie zbrojeniowym (polska, Europa, USA), dobrze także wyglądają rynki cywilne,
- Dynamika wzrostu przychodów powinna być lepsza niż w roku ubiegłym
- Obecnie realizowane jest 12 projektów o kosztach kwalifikowanych w wysokości 43mln PLN, głównie projekty z programu Horizon Europe (Finansowane przez KE), dopiero rozkręca się perspektywa finansowania ze środków krajowych

#Sesja Q&A

- W kolejnych kwartałach przyspieszenie sprzedaży, 2H24 zapowiada się jeszcze lepiej, aczkolwiek poziom już pozyskanych zamówień na ten okres jest jeszcze nieduży
- Klienci dobrze oceniają jakość matryc podczerwieni VGO, krytyczne będą testy w drugiej połowie roku (testy na większej liczbie matryc, stabilność pracy), w Polsce producentem kamer dla wojska jest PCO z grupy PGZ, chcą wykorzystać fakt polonizacji produkcji
- Planowane jest wydzielenie projektu HyperPIC do odrębnego podmiotu, nie ma jeszcze planów kiedy zostanie to zrealizowane
- Pierwsze podwyżki wynagrodzeń miały miejsce w kwietniu ub.r., kolejne były rozłożone na listopad'23 i luty'24, łącznie ok 15-20% podwyżki, w tym roku podwyżki będą na zdecydowanie niższym poziomie, ale skala będzie zależna od możliwości pozyskiwania inżynierów
- VIGO Ventures – spółki mają się rozwijać zgodnie z harmonogramem i skupić na komercjalizacji swoich produkt, pierwsze wyjście możliwe w 2025/26
- Osiągnięcie porównywalnych przychodów w USA do Europy w ciągu 2 lat, cel ambitny ale rynek reaguje na produkty VGO bardzo pozytywnie
- Zarząd zakłada ok. 10% wzrost kosztów operacyjnych w zależności od kosztów energii/wynagrodzeń, przychody mają rosnąć w szybszym tempie
- Trumpf i ASM Osram mogą być potencjalnymi partnerami i klientami dla HyperPIC
- W tym roku Spółka spodziewa się istotnych wzrostów na rynku azjatyckim (tanie moduły detekcyjne do wykrywania emisji na rynku węgla)

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

ECHO INVESTMENT (Kupuj; PLN 6.0)

Zarząd rekomenduje, by nie wypłacać dodatkowych środków z zysku za 2023 rok

Spółka wypłaciła już zaliczkę w kwocie 90,8mln PLN (0,22 PLN na akcję).

GTC (Trzymaj; PLN 6.0)

Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q23

- W całym '23 Grupa wydała 14mln EUR na grunty na Węgrzech.
- Spółce udało się już wstępnie porozumieć z bankami w zakresie zrolowania kredytów wygasających w '24 (27mln EUR) oraz '25 (101mln EUR).
- W najbliższym czasie Grupa planuje wykonać buy-back obligacji wyemitowanych przez GTC Aurora w wysokości ok. 10mln EUR.
- Kildare county udzieliło 10-letniego pozwolenia na zmianę planu zagospodarowania, jednocześnie Spółce udało się podpisać umowę z potencjalnym najemcą, co powinno przełożyć się na wzrost wyceny całego projektu.
- GTC planuje przeprowadzić exit z projektu Kildare w perspektywie 6-12 miesięcy.
- Najprawdopodobniej Zarząd będzie rekomendował WZA niewypłacanie dywidendy z zysku za '23.
- W marcu Spółka pozyskała kredyt 55mln EUR zabezpieczony na bułgarskich aktywach.

MIRBUD (Kupuj; PLN 11)

Spółka ma umowę na budowę Podkarpackiego Centrum Lekkoatletycznego za 193,1mln PLN brutto

- Termin realizacji umowy wyznaczono na 31 października 2026 roku.

TRAKCJA

Zakończenie procesu cyklicznego przeglądu kontraktów za 1Q24

- W 1Q24 łączny wpływ aktualizacji budżetów kontraktów na wynik brutto spółki był ujemny i wyniósł 743tys. PLN.

BIOTECH

NANOGROUP

Uzyskanie przez spółkę zależną NanoVelos patentu w Chińskiej Republice Ludowej

POZOSTAŁE INFORMACJE

APLISENS: Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 1 PLN dywidendy na akcję, DY=4,4%

HM INWEST: Pan Piotr Hofman ogłosił wezwanie do zapisywania się na sprzedaż 88,1tys. akcji @ 48,50 PLN za papier

- Zapisy na akcje będą przyjmowane od 25 kwietnia do 27 maja 2024 rok.

INC: Wybrane szacunkowe kwartalne dane finansowe za 1Q24

- Wartość rynkowa papierów wartościowych spółek notowanych w obrocie zorganizowanym 4,9mln PLN vs. 5,1mln PLN na dzień 31 grudnia 2023 roku;
- Gotówka na rachunkach 3,3mln PLN vs. 3,5mln PLN na dzień 31 grudnia 2023 roku;
- Wartość bilansowa papierów wartościowych i udziałów spółek notowanych w obrocie zorganizowanym 3,8mln PLN vs. 4,5mln PLN na dzień 31 grudnia 2023 roku.

INC: Podjęcie decyzji o dokonaniu odpisu aktualizującego w kwocie 4,25mln PLN za 2023 rok

MANYDEV STUDIO: Dokonanie odpisu aktualizującego w kwocie 732,6tys. PLN za 2023 rok

MOSTOSTAL ZABRZE: Spółka chce przeznaczyć ok. 34,4mln PLN z zysku za 2023 rok na skup akcji własnych w celu umorzenia

NTT SYSTEM: Pozytywna opinia RN w sprawie wypłaty 0,12 PLN dywidendy na akcję, DY=1,9%

SECO/WARWICK: Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 1 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 18 czerwca, a termin wypłaty na 28 czerwca 2024 roku;
- DY=3,2%.

XTPL: Pierwsza sprzedaż modułu do zastosowań przemysłowych dla partnera w Chinach

INSIDER TRADING**ASTARTA HOLDING**

Albacon Ventures Limited, podmiot związany z prezesem zarządu, kupił 4,1 tys. akcji @ 28,25 PLN.

ZMIANY W ORGANACH**GTC**

Rada Nadzorcza powołała p. Balazs Gosztyni na stanowisko członka zarządu.

ORANGE POLSKA

Reygnacja p. Jean-Michela Thibaud z pełnienia funkcji członka RN.

PHN

Powołanie p. Wiesława Malickiego na stanowisko prezesa zarządu, p. Jacka Krawczykowskiego na stanowisko wiceprezesa – członka zarządu ds. inwestycji oraz p. Grzegorza Grotka na stanowisko członka zarządu ds. finansowych.

PKP CARGO

RN odwołała prezesa p. Dariusza Seligę, p.o. prezesa będzie p. Marcin Wojewódka. RN odwołała również p. Marka Olkiewicza – członka zarządu ds. operacyjnych oraz p. Macieja Jankiewicza – członka zarządu ds. finansowych. RN postanowiła delegować p. Monikę Starecką, członka RN, do czasowego wykonywania czynności członka zarządu ds. finansowych oraz p. Pawła Miłka, członka RN, do czasowego wykonywania czynności członka zarządu ds. handlowych.

STARHEDGE

Rezygnacja p. Piotra Grabowskiego z pełnienia funkcji członka RN.

ZMIANY W AKCJONARIACIE**CHERRYPICK GAMES**

Zwiększenie zaangażowania przez p. Marcina Zabielskiego z 4,93% do 5,08% kapitału i głosów.

OBLIGACJE**MURAPOL**

Spółka ustanowiła program emisji obligacji o łącznej wartości nominalnej do 500mln PLN.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

GETIN HOLDING

Wolumen: 530 tys. @ 0,65
% kapitału: 0,28

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

AIRWAY MEDIX: Zwołanie NWZA na dzień 24 maja 2024 roku w sprawie zmiany statutu spółki

- Akcjonariusze mają upoważnić zarząd spółki do podwyższenia kapitału zakładowego spółki w okresie do 31 grudnia 2024 roku w ramach kapitału docelowego o kwotę nie wyższą niż 6,8mln PLN poprzez emisję nie więcej niż 20 mln akcji zwykłych na okaziciela.

BENEFIT SYSTEMS: Uchwała NWZA w sprawie połączenia z Total Fitness sp. z o.o. oraz Saturn Fitness Group sp. z o.o.**CYBER_FOLKS: Zwołanie ZWZA na dzień 27 maja 2024 roku w sprawie wypłaty 1,50 PLN dywidendy na akcję**

- Dzień dywidendy ustala się na 24 czerwca, a termin wypłaty na 26 czerwca 2024 roku;
- DY=1,3%.

DEVELIA: Zwołanie ZWZA na dzień 16 maja 2024 roku w sprawie wypłaty 0,50 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 17 czerwca, a termin wypłaty na 5 lipca 2024 roku (0,25 PLN na akcję) oraz 6 września 2024 roku (0,25 PLN na akcję);
- DY=7,8%.

IZOSTAL: Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 0,09 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 4 lipca, a termin wypłaty na 18 lipca 2024 roku;
- DY=3,5%;
- W skład RN powołano p. Józefa Myrczka.

MARVIPOL DEVELOPMENT: Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 1,06 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 13 maja, a termin wypłaty na 6 maja 2024 roku;
- DY=11,3%;

PEPCO GROUP: Zwołanie ZWZA na dzień 6 czerwca 2024 roku w sprawie zmian w składzie RN**REMAK-ENERGOMONTAŻ: Zwołanie ZWZA na dzień 22 maja 2024 roku w sprawie wypłaty 0,70 PLN dywidendy na akcję**

- Dzień dywidendy ustala się na 29 maja, a termin wypłaty na 10 czerwca 2024 roku;
- DY=4,6%;

ULMA: Zwołanie ZWZA na dzień 21 maja 2024 roku w sprawie wypłaty 2,30 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 29 maja, a termin wypłaty na 12 czerwca 2024 roku;
- DY=3,1%;

WITTCHEN: Zwołanie ZWZA na dzień 22 maja 2024 roku w sprawie wypłaty 3,57 PLN dywidendy na akcję

- DY=11,8%.

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

Company	Event
26 April 2024 STALEXP	Interim dividend payment date (PLN 0.45 per share)
29 April 2024 OUTDOORZY	Interim dividend date (PLN 0.01 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)

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, XT B, 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	119.0	103.2	15%	13,467	6.1	7.3	8.4	1.2	1.2	1.1	20%	16%	13%	25
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	121.0	104.0	16%	15,371	11.1	6.6	7.2	1.1	1.0	0.9	10%	15%	13%	---
Handlowy	BHW	Buy	128.0	114.0	12%	14,895	7.7	9.4	10.7	1.5	1.5	1.5	19%	16%	14%	43
ING	ING	Buy	351	312	13%	40,526	9.3	9.4	9.4	2.4	2.3	2.1	26%	24%	23%	60
Komerční banka	KOMB	Hold	940	870	8%	165,248	10.0	10.8	10.3	1.3	1.3	1.3	13%	12%	12%	85
mBank	MBK	Sell	647	671	-4%	28,494	15.1	7.8	9.5	1.8	1.6	1.5	12%	20%	15%	71
Millennium	MIL	Sell	9.0	9.3	-3%	11,306	64.1	65.3	7.0	1.6	1.6	1.3	2%	2%	18%	68
OTP	OTP	Buy	22,735	17,365	31%	4,862	5.0	5.7	5.7	1.0	0.9	0.8	20%	16%	15%	81
Pekao	PEO	Hold	194.0	172.2	13%	45,197	7.3	8.1	9.2	1.4	1.4	1.4	20%	17%	15%	83
PKO BP	PKO	Buy	68	63	9%	78,275	11.8	8.3	9.5	1.6	1.5	1.5	14%	18%	16%	68
Santander	SPL	Buy	628	570	10%	58,227	14.6	8.9	9.9	1.9	1.7	1.7	13%	19%	17%	82
Kruk	KRU	Buy	570	435	31%	8,408	8.4	7.6	6.9	1.9	1.6	1.4	22%	21%	20%	75
PZU	PZU	Buy	58.3	51.1	14%	44,126	8.1	8.4	8.7	3.5	3.4	3.2	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	Buy	702	528	33%	1,276	6.1	5.4	7.8	4.4	3.6	5.1	0%	16%	19%	15
AB	ABE	Buy	105.0	90.0	17%	1,457	7.9	7.6	7.3	5.8	5.4	5.2	3%	4%	5%	49
AC	ACG	Hold	30.3	31.2	-3%	287	10.0	9.9	9.3	6.5	6.3	---	8%	8%	9%	---
Ailleron	ALL	Buy	25.0	15.7	59%	194	13.3	7.3	6.3	3.8	2.5	2.0	3%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	42.0	32.9	28%	34,772	24.9	17.7	13.6	13.1	10.2	8.0	0%	0%	0%	91
Ambra	AMB	Hold	30.2	27.6	10%	694	13.3	11.0	9.9	6.1	5.2	4.7	4%	4%	5%	---
Amica	AMC	Hold	71.7	70.3	2%	547	21.2	12.1	9.0	5.3	4.2	3.6	0%	3%	3%	---
Amrest	EAT	Buy	28.0	25.7	9%	5,632	14.0	13.5	10.7	5.9	5.2	5.0	0%	0%	0%	90
Answear.com	ANR	Buy	38.0	23.1	65%	438	28.0	15.4	10.0	11.1	8.8	7.1	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	40.0	35.6	12%	2,303	27.5	8.6	6.4	21.6	7.0	5.4	6%	7%	11%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	21.5	67%	1,487	5.2	5.7	6.8	2.9	2.7	2.8	5%	6%	5%	---
Artifex Mundi	ART.	Buy	40.0	29.2	37%	347	10.2	5.2	4.7	7.0	3.6	2.9	5%	7%	14%	---
Asseco BS	ABS	Hold	62.0	62.2	0%	2,079	18.1	15.5	14.8	12.0	10.2	9.6	4%	5%	5%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	96.0	79.0	22%	6,557	13.9	12.9	11.9	2.7	2.4	2.0	5%	5%	5%	75
Asseco SEE	ASE	Hold	56.0	50.8	10%	2,636	13.7	12.5	11.7	7.8	7.1	6.5	3%	4%	4%	---
Atal	1AT	Buy	70.0	61.1	15%	2,640	9.2	7.5	7.0	8.7	6.4	5.8	10%	8%	9%	---
Auto Partner	APR	Buy	35.0	25.5	38%	3,324	12.4	10.6	9.0	9.5	8.3	7.3	2%	2%	3%	---
Azoty	ATT	Sell	21.7	22.2	-2%	2,198	---	4.8	2.6	14.7	5.9	4.8	0%	0%	0%	44
Benefit Systems	BFT	Buy	3,700	2,750	35%	8,135	15.6	12.2	10.7	7.7	5.9	5.1	4%	4%	6%	73
Bloober Team	BLO	Hold	24.0	22.5	7%	434	30.8	9.2	6.1	14.9	4.9	3.3	0%	3%	9%	---
Budimex	BDX	Sell	630.0	693.0	-9%	17,692	24.4	21.0	18.1	14.5	12.1	10.5	5%	4%	5%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	180.8	81.2	123%	338	---	51.7	5.0	---	25.1	3.4	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	120.0	86.9	38%	5,981	34.4	14.1	7.9	7.5	6.1	4.9	0%	0%	0%	84
CD Projekt	CDR	Under Review	-	116.2	---	11,605	---	---	---	---	---	---	---	---	---	86
Celon Pharma	CLN	Buy	26.6	15.0	77%	766	---	---	---	---	22.0	12.3	---	---	---	---
CEZ	CEZ	Sell	719.6	847.0	-15%	455,677	14.8	15.6	9.5	5.0	5.3	5.7	6%	5%	4%	79
Creepy Jar	CRJ	Sell	522.0	579.0	-10%	405	19.8	16.7	27.6	14.5	9.5	12.9	2%	5%	6%	---
Creotech	CRI	Buy	302.0	185.5	63%	441	---	53.2	8.9	---	22.2	6.1	0%	0%	0%	---
Comarch	CMR	Hold	274.0	251.0	9%	2,041	17.3	14.3	12.7	6.5	5.5	4.8	2%	3%	4%	---
Comp	CMP	Buy	94.0	80.0	18%	437	10.0	8.3	8.0	4.9	4.5	4.3	9%	8%	8%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	128.0	111.5	15%	1,581	14.0	20.9	16.9	16.6	13.2	10.7	1%	3%	2%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Hold	10.6	10.0	6%	6,405	18.3	15.0	10.3	6.2	6.2	5.7	0%	0%	0%	74
Dadelo	DAD	Buy	23.0	17.3	33%	201	35.8	23.9	13.7	17.6	14.1	9.5	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Hold	6.0	6.4	-6%	2,895	10.1	9.1	8.5	9.5	8.7	7.7	8%	8%	8%	6
Dino Polska	DNP	Hold	385	382	1%	37,471	22.5	18.0	14.8	15.1	12.0	9.7	0%	0%	0%	47

*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	
Dom Development	DOM	Buy	215	178	21%	4,602	8.2	7.4	6.5	6.9	6.0	4.9	10%	10%	11%	---
Echo Investment	ECH	Buy	6.00	4.91	22%	2,026	139.4	7.5	6.9	34.8	9.5	7.0	9%	10%	11%	---
Erbud	ERB	Buy	50.0	39.3	27%	469	37.0	11.7	8.1	4.2	3.5	2.9	4%	3%	6%	---
Enea	ENA	Under Review	-	8.4	---	4,450	---	---	---	---	---	---	---	---	---	30
Enter Air	ENT	Buy	85.0	69.9	22%	1,226	8.8	6.6	6.3	5.0	4.4	4.1	5%	3%	3%	---
Eurocash	EUR	Under Review	-	14.0	---	1,941	---	---	---	---	---	---	---	---	---	60
Fabryty Holding	FAB	Hold	39.0	36.8	6%	90	18.5	16.6	13.9	7.8	6.4	5.6	16%	5%	6%	---
Ferro	FRO	Buy	40.0	34.8	15%	739	10.2	8.7	8.4	6.4	6.0	5.8	5%	5%	6%	---
GPW	GPW	Buy	48.0	43.3	11%	1,815	12.2	12.1	11.8	8.5	8.1	7.8	6%	7%	7%	65
Grenovia	GEA	Under Review	-	2.38	---	1,368	---	---	---	---	---	---	---	---	---	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	73.0	64.2	14%	4,383	18.8	16.2	14.4	12.8	11.0	9.7	3%	3%	4%	---
GTC	GTC	Hold	6.0	5.6	6%	3,739	11.5	11.5	10.3	17.6	18.1	16.6	4%	4%	5%	61
Huuuge	HUG	Buy	38.20	25.25	51%	1,695	7.2	7.3	7.9	3.4	3.6	3.8	19%	17%	15%	5
InPost	INPST	Buy	17.8	15.6	14%	33,791	25.4	18.2	14.9	11.5	9.0	7.3	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	740	550	35%	7,792	9.7	8.8	7.5	7.7	7.1	6.3	1%	2%	2%	---
JSW	JSW	Sell	26.1	31.2	-16%	3,662	---	---	81.0	0.1	1.6	1.2	0%	0%	0%	58
Kęty	KTY	Hold	868	835	4%	8,085	13.6	12.4	11.6	9.5	8.7	8.2	6%	7%	8%	20
KGHM	KGH	Hold	152.0	132.9	14%	26,580	14.7	14.8	15.2	6.5	6.6	6.7	0%	2%	2%	53
LPP	LPP	Buy	20,000	15,210	31%	28,217	13.0	12.1	11.0	7.2	6.6	5.9	5%	5%	6%	70
Mabion	MAB	Under Review	-	16.6	---	269	---	---	---	---	---	---	---	---	---	11
Mangata	MGT	Hold	97.0	92.6	5%	618	10.0	9.0	8.1	5.8	5.4	5.2	6%	6%	7%	---
Medinice	ICE	Buy	24.8	8.1	206%	52	---	4.1	---	---	2.4	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	49.3	33.6	47%	222	28.5	10.9	7.3	9.7	5.6	4.5	0%	0%	5%	---
Mirbud	MRB	Buy	11.0	9.8	13%	895	6.7	7.0	6.2	4.6	4.7	4.6	3%	4%	4%	---
MLP Group	MLG	Buy	100.0	79.2	26%	2,108	6.1	4.5	6.0	8.9	7.8	11.5	0%	2%	3%	---
Mo-Bruk	MBR	Buy	380.3	337.0	13%	1,184	16.1	10.5	9.4	10.9	7.2	6.6	---	---	---	---
Molecure	MOC	Buy	24.8	14.8	68%	248	3.5	3.2	---	2.5	1.7	---	0%	0%	0%	---
Murapol	MUR	Buy	50.0	43.9	14%	1,792	7.6	7.0	6.1	6.9	6.5	5.5	11%	11%	11%	---
Neuca	NEU	Hold	975	899	8%	4,016	20.2	17.4	15.9	10.1	9.3	8.8	2%	5%	5%	77
Newag	NWG	Buy	30.4	26.4	15%	1,188	7.8	5.7	5.0	6.3	4.6	4.1	0%	3%	4%	---
OMV	OMV	Hold	45.8	43.2	6%	14,145	8.0	7.2	8.2	2.1	2.1	2.2	14%	12%	10%	93
Onde	OND	Buy	16.5	13.6	21%	744	14.4	18.2	16.3	4.6	5.2	4.3	2%	3%	3%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	65.0	57.0	14%	794	17.9	14.8	13.3	8.6	7.8	7.0	2%	3%	3%	---
Orange	OPL	Buy	9.5	8.0	19%	10,433	10.7	11.3	9.7	4.1	4.3	3.9	6%	7%	8%	55
Orlen	PKN	Buy	85.0	66.9	27%	77,667	5.2	5.1	6.1	2.9	2.8	3.2	6%	6%	7%	61
PCF Group	PCF	Under Review	-	17.8	---	640	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	27.0	26.0	4%	645	8.6	9.4	7.3	5.5	5.9	4.9	2%	2%	2%	---
Pepco Group	PCO	Buy	24.0	19.9	20%	11,486	19.7	13.8	10.3	5.8	5.1	4.5	0%	0%	0%	53
PGE	PGE	Under Review	-	6.0	---	13,498	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Playway	PLW	Hold	311.00	296.0	5%	1,954	12.5	11.7	13.6	8.7	8.6	10.1	7%	8%	9%	---
Polenergia	PEP	Hold	74.2	65.2	14%	5,035	15.9	19.7	17.6	10.1	12.9	15.6	0%	0%	0%	---
Rywu Therapeutics	RVU	Buy	81.7	49.8	64%	1,150	---	2.5	2.2	---	0.8	---	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	105.0	80.5	30%	1,171	9.0	8.6	7.8	6.0	5.5	4.8	6%	6%	6%	---
Rawplug	RWL	Buy	19.1	14.3	34%	443	8.0	6.4	5.4	5.8	4.9	4.4	3%	5%	6%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.9	171.8	31%	468	---	---	---	2.2	---	---	0%	22%	73%	---
Selena FM	SEL	Buy	46.4	32.6	42%	744	9.2	7.9	7.2	5.2	4.7	4.2	2%	3%	4%	---
Selvita	SLV	Buy	79.0	69.0	14%	1,267	15.9	13.8	11.6	9.8	8.0	7.0	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	40.0	32.0	25%	900	26.6	19.5	15.4	15.6	12.2	9.7	1%	2%	4%	---
Stalprodukt	STP	Buy	273	213	28%	1,150	---	46.9	23.1	17.3	5.1	4.6	6%	7%	7%	34
Śnieżka	SKA	Hold	95.0	86.4	10%	1,090	13.0	11.9	12.6	7.4	6.7	6.9	4%	4%	5%	---
Synektik	SNT	Buy	183.0	130.6	40%	1,114	15.8	12.1	9.9	9.3	7.1	5.5	2%	3%	4%	---

*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	
Tauron	TPE	Under Review	-	2.8	---	4,977	---	---	---	---	---	---	---	---	---	36
Ten Square Games	TEN	Sell	91.70	88.55	4%	649	10.9	13.2	13.6	5.9	7.2	7.1	20%	8%	7%	---
Torpol	TOR	Hold	35.0	33.5	4%	769	21.7	9.9	7.5	8.6	4.4	2.6	7%	3%	8%	---
Toya	TOA	Buy	10.0	7.3	37%	549	6.7	6.3	6.1	4.4	4.2	3.9	6%	7%	7%	---
Unimot	UNT	Hold	140.0	133.6	5%	1,095	10.0	9.0	9.1	6.8	6.5	6.5	---	---	---	---
Voxel	VOX	Buy	119.0	90.20	32%	947	10.8	9.2	8.6	6.0	5.3	4.9	4%	5%	6%	---
VRG	VRG	Under Review	-	3.3	---	776	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Hold	9.0	7.9	15%	474	9.3	5.3	4.5	5.8	4.8	4.4	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	148.0	116.2	27%	3,405	16.6	13.2	11.8	8.0	6.9	6.1	2%	2%	2%	---
Wittchen	WTN	Buy	32.0	30.3	6%	556	9.2	9.0	8.7	6.0	6.0	5.5	12%	5%	8%	---
Wizz Air	WIZZ	Buy	28.1	21.1	33%	2,185	7.9	4.2	4.5	6.0	4.5	4.6	0%	0%	0%	71
XTB	XTB	Buy	66.6	61.44	8%	7,223	8.6	8.3	7.7	5.3	4.9	4.3	8%	9%	9%	---

Trigon Dom Maklerski S.A.

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

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

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



CEE EQUITY RESEARCH

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

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

Grzegorz Balcerski
Gaming, TMT

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. | 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.