

# Daily

CEE | Equity Research

Research Department

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

## HIGHLIGHTS

### WYNIKI FINANSOWE

**INTER CARS:** Wyniki 4Q23: zgodne ze wstępnymi, uwagę zwraca skala redukcji zatrudnienia w 4Q [neutralne]  
**ASSECO BS:** Wyniki operacyjne za 1Q24 lekko poniżej naszych szacunków, zysk netto zbliżony do prognoz [neutralne]  
**ENTER AIR:** Wyniki 4Q23: skor. EBITDA poniżej oczekiwań z powodu wyższych kosztów usług obcych [lekko negatywne]  
**MIRBUD:** Wyniki za 4Q23: zgodne ze wstępnymi, świetny FCF [pozytywne]  
**XTPL:** Wyniki 4Q23  
**BOWIM:** Wstępne jednostkowe wyniki finansowe za 1Q24

### FINANSE

**ALIOR BANK:** Bank chce utrzymać wysoką akwizycję klientów, liczy na obniżenie wskaźnika NPL – prezes zarządu  
**BANKI:** Uchwała Sądu Najwyższego dot. kredytów CHF

### PALIWA I CHEMIA

**GRUPA AZOTY:** Wydłużenie porozumienia z instytucjami finansującymi do 28 maja 2024r.

### ENERGETYKA I WYDOBYCIE

**KGHM:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q23 [lekko pozytywne]  
**PGE:** Spotkania spółek z rządkiem ws. wydzielenia aktywów węglowych - Parkiet [lekko pozytywne]  
**BOGDANKA:** Zbigniew Stopa CEO Bogdanki

### KONSUMENT

**INTER CARS:** Spółka planuje ekspansję na kolejne rynki – prezes zarządu

### TMT

**ASSECO SEE:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 1Q24 [lekko negatywne]  
**SHOPER:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 1Q24 [pozytywne]  
**FABRITY HOLDING:** Spółka nabyła 192,5 tys. akcji własnych @ 40 PLN za papier, planuje wypłatę ok. 7mln PLN dywidendy

### GAMING

**BLOOBER TEAM:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q23 [lekko pozytywne]  
**GAMES OPERATORS:** Popremierowy raport sprzedaży Infection Free Zone – 264 tys. sztuk w 14 dni

### PRZEMYSŁ

**WIELTON:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q23 [negatywne]  
**PRZEMYSŁ AGD:** Whirlpool – wyniki 1Q24: przychody w Europie spadły o 5% r/r, marża EBIT -1,1% (-0,5pp r/r)  
**PRZEMYSŁ ALUMINIUM:** Norsk Hydro: w 1Q24 rynek wyrobów wyciskanych w Europie spadł o 10% r/r, w 2Q24 oczekiwany ok. 2% spadek  
**PRZEMYSŁ ROZWIĄZAŃ BUDOWLANYCH:** Assa Abloy: organiczna sprzedaż spadła w 1Q24 o 2% r/r, marża EBIT spadła do 15,4% (-0,6pp r/r)  
**PRZEMYSŁ ROZWIĄZAŃ BUDOWLANYCH:** Kone: porównywalny poziom zamówień wzrósł o 1,6% r/r, głównie w segmencie modernizacji (>10%)  
**PRZEMYSŁ MASZYNOWY:** Konecranes: spadek nowych zamówień w 1Q24 na poziomie -29% r/r, przychody wyższe o 2,5%  
**PRZEMYSŁ MASZYNOWY:** Andritz: spadek zamówień do 1,95mld EUR (-19% r/r), głównie w segmencie celulozy i papieru (-34% r/r) oraz metali (-48% r/r)  
**PRZEMYSŁ MASZYNOWY:** Caterpillar: przychody w 1Q24 na poziomie 15,8mld USD (płasko r/r), niższy wolumen rekompensowany ceną  
**PRZEMYSŁ MASZYNOWY:** Hitachi Construction Machinery: spadek popytu w Europie w 1Q24: koparki hydrauliczne -26% r/r, mini koparki -27%, ładowarki -41%  
**PRZEMYSŁ MASZYNOWY:** Terex: backlog na koniec 1Q24 wyniósł 3,1mld USD (-25% r/r), pozostaje powyżej historycznych poziomów  
**PRZEMYSŁ MASZYNOWY:** Metso: poziom zamówień w 1Q24 wyniósł 1,36mld EUR (-8% r/r), przychody 1,22mld EUR (-9% r/r)

### BIOTECH

**SYNTHAVERSE:** Spółka ma pozwolenie na użytkowanie budynku produkcyjnego Onko BCG

### TRIGON DM COVERAGE

### [RECOMMENDATIONS](#)

### [RESEARCH PORTAL](#)

### CORPORATE CALENDAR

### [DIVIDENDS](#)

### [FINANCIAL RESULTS](#)

## WYNIKI FINANSOWE

## INTER CARS (Kupuj; PLN 740)

Wyniki 4Q23: zgodne ze wstępnymi, uwagę zwraca skala redukcji zatrudnienia w 4Q [neutralne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23P
Revenues	4,354	4,189	4,556	4,557	4,729	9%	4%	4,727
Poland	1,806	1,637	1,846	1,787	1,978	10%	11%	1,978
International	2,548	2,552	2,710	2,770	2,750	8%	-1%	2,749
EBITDA	322	338	274	371	235	-27%	-37%	252
EBIT	277	294	230	326	186	-33%	-43%	201
Net profit	202	202	155	225	118	-42%	-47%	119
Gross margin	29.0%	30.1%	28.4%	30.4%	27.8%	-1.2pp	-2.6pp	
SG&A ratio	22.2%	23.5%	23.2%	23.2%	23.2%	1.0pp	0.1pp	
EBITDA margin	7.4%	8.1%	6.0%	8.1%	5.0%	-2.4pp	-3.2pp	5.3%
EBIT margin	6.4%	7.0%	5.0%	7.1%	3.9%	-2.4pp	-3.2pp	4.3%
Net profit margin	4.6%	4.8%	3.4%	4.9%	2.5%	-2.1pp	-2.4pp	2.5%
Cash conversion cycle	131	135	136	134	133	2	-1	
OCF	72	1	106	195	186	157%	-5%	
FCF	-16	-85	-22	13	25	-	95%	
Inventories	4,096	4,855	4,869	5,004	4,441	8%	-11%	
Net Debt	2,103	2,234	2,323	2,359	2,415	15%	2%	
ND/EBITDA	1.7	1.6	1.7	1.7	2.0	0.3	0.3	
P/E12M trailing	10.7	9.6	10.3	10.2	11.4			
EV/EBITDA 12M trailing	8.4	7.6	8.0	7.9	8.5			

Source: Company, Trigon DM

- Saldo pozostałej działalności operacyjnej -32 vs -21mln PLN przed rokiem;

- ND/EBITDA 1,8x vs 1,65x przed rokiem, zobowiązania faktoringowe 175 vs 120mln PLN przed rokiem;

## # List CEO

- W ramach dalszej ekspansji geograficznej CAR na początku roku uruchomił spółkę w Niemczech, a w trakcie realizacji są kolejne (Belgia, Albania); - Planowana jest ekspansja na kolejne rynki sąsiadujące z siecią logistyczną CAR (Balkany, Skandynawia, ale przede wszystkim kraje WE);

- Trwają intensywne inwestycje w obszarze automatyzacji logistyki, co w dłuższej perspektywie powinno poprawić CAR.

## ASSECO BS (Trzymaj; 62 PLN)

Wyniki operacyjne za 1Q24 lekko poniżej naszych szacunków, zysk netto zbliżony do prognoz [neutralne]

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24E	Cons.
Revenues	89.1	87.5	97.6	106.3	99.8	12%	-6%	100.8	101.4
EBITDA	32.2	31.5	39.3	41.9	36.3	13%	-13%	38.2	37.3
EBIT	23.6	22.7	30.3	32.8	26.7	13%	-19%	28.8	28.1
Net profit	20.3	19.5	25.8	29.5	24.0	18%	-18%	24.7	24.1
Net debt	-12.5	46.6	31.9	-4.0	-21.1				
P/E12M trailing	23.5	22.9	21.9	21.8	21.0				
EV/EBITDA 12M trailing	15.3	15.3	14.6	14.3	13.8				
zmiana przychodów r.r.	16%	12%	18%	6%	12%				
marża EBITDA	36%	36%	40%	39%	36%				
marża EBIT	26%	26%	31%	31%	27%				
marża netto	23%	22%	26%	28%	24%				

Source: Company, Trigon DM

## MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	83,535	-0.8%	4.3%	34.4%
WIG20	2,447	-0.9%	4.4%	29.4%
mWIG40	6,193	-0.4%	-0.3%	35.2%
sWIG80	24,055	-0.2%	0.7%	13.2%
PX (Prague)	1,559	-0.1%	4.7%	10.3%
BUX (Budapest)	66,129	0.7%	1.6%	52.1%
BET (Bucharest)	16,971	0.5%	1.6%	36.3%
BIST30 (Istanbul)	10,481	0.9%	7.6%	95.1%
DAX	17,917	-0.3%	-1.9%	12.9%
FTSE 100	8,079	-0.1%	2.0%	2.4%
STOXX Europe 600	502	-0.4%	-1.5%	7.6%
S&P 500	5,048	0.0%	-3.3%	24.0%
NASDAQ 100	17,431	0.3%	-4.6%	37.0%
Nikkei 225	37,628	2.4%	-6.9%	32.4%
Shanghai Comp	3,053	0.8%	0.7%	-6.5%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.7%	-0.1	18.4	-24.7
PL 10Y bond yield	5.8%	-0.9	22.5	-10.8
CZ 10Y bond yield	4.4%	8.9	44.6	-38.4
HU 10Y bond yield	7.0%	0.0	37.0	-107.0
RO 10Y bond yield	6.9%	0.5	34.2	-41.8
WIBOR 3M	5.9%	0.0	0.0	-104.0
EURIBOR 3M	3.9%	-0.3	-2.4	59.1

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4.02	0.0%	1.1%	-3.2%
EUR/PLN	4.32	0.1%	0.2%	-6.1%
EUR/USD	1.07	0.0%	-0.9%	-2.8%
GBP/PLN	5.03	0.0%	-0.1%	2.8%
CZK/PLN	0.17	0.0%	-0.8%	13.5%
HUF/PLN	0.011	0.0%	-0.8%	11.6%
RON/PLN	0.87	0.0%	0.1%	7.0%
CNY/PLN	0.56	0.6%	-0.9%	8.7%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,330	0.2%	7.0%	16.8%
Silver (USD/toz)	27.4	1.0%	11.1%	9.7%
Copper (USD/t)	9,774	0.7%	10.2%	11.9%
Zinc (USD/t)	2,805	0.4%	12.9%	5%
Molybdenum (USD/lb)	20.1	1.4%	1.8%	-3.0%
Iron ore (USD/t)	111	0.0%	0.5%	-4.3%
HCC (USD/t)	262	1.4%	3.8%	-5%
HRC EU (EUR/t)	645	-1.5%	-8.5%	-25%
Brent crude oil (USD/bbl)	89.2	1.4%	2.9%	10.5%
CO2 (EUR/t)	68.4	2.9%	5.2%	-25%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	29.9	2.8%	6.9%	-24%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	92	4.9%	8.9%	-37%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	465	1.3%	-1.3%	-38%
Shanghai Freight Index	1,770	0.7%	0%	71%

**ENTER AIR (Kupuj; PLN 85)**

**Wyniki 4Q23: skor. EBITDA poniżej oczekiwań z powodu wyższych kosztów usług obcych [lekko negatywne]**

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E	Cons.
Revenue	432	314	698	1,071	544	26%	-49%	504	530
EBITDA	45	41	135	193	37	-18%	-81%	60	54
Adj. EBITDA*	64	39	138	178	50	-23%	-72%	65	
EBIT	-8	-13	76	129	-25	-	-	-2	-7
Net profit	68	-16	90	57	66	-3%	16%	63	61
Adj. Net profit*	-20	-27	37	79	-42	-	-	-31	
P/E12M trailing	16.4	9.5	4.8	6.0	6.0			6.1	
Adj. P/E12M trailing	10.5	10.1	11.2	17.2	25.3			20.6	
EV/EBITDA 12M trailing	5.3	5.1	5.2	5.9	6.0			5.7	
Adj. EV/EBITDA 12M trailing	5.9	5.7	5.8	5.8	6.1			5.8	
EBITDA margin	10.5%	12.9%	19.3%	18.0%	6.8%	-3.7pp	-11.2pp	12.0%	10.1%
Adj. EBITDA margin	14.9%	12.4%	19.8%	16.6%	9.1%			13.0%	
EBIT margin	-	-	10.8%	12.0%	-			-	-
Net profit margin	15.7%	-	12.9%	5.3%	12.1%	-3.6pp	6.8pp	12.4%	11.6%
Adj. Net profit margin	-	-	5.4%	7.4%	-	-	-	-	-

Source: Company, Trigon DM. Note: (\*) adjusted for FX and one-offs, PAP consensus (median)

**# Wyniki 4Q23**

- Przychody całkowite na poziomie 544mln PLN przy wzroście o 26% r/r poniżej dynamiki wylatanych godzin (+40% r/r na podstawie danych Flight Radar) ze względu na niższe ceny paliwa (-11% r/r) oraz spadek średniego kursu USD/PLN o 11% r/r w 4Q23.

- RASK (Revenue per ASK) szacujemy na poziomie 6 centów USD (+2% r/r) w 4Q23.

- Koszty operacyjne (ex. Paliwo i D&A) wzrosły o 38% r/r do poziomu 283mln PLN głównie za sprawą wyższych o 50% kosztów usług obcych (229 mln PLN), które w przeliczeniu na pasażerokilometr były wyższe o 20% r/r w USD.

- Koszty zużycia materiałów i energii, na które składają się głównie koszty paliwa, wzrosły o 23% do 223mln PLN.

- EBITDA spadła 18% r/r do 37mln PLN w 4Q23, a marża EBITDA pogorszyła się o 3,7pp z 10.5% w 4Q22 do 6.8% w 4Q23. Z kolei EBITDA skorygowana o różnice kursowe i pozostałą działalność operacyjną wyniosła 50mln PLN (-23% r/r), co było poniżej naszych oczekiwań.

- Zysk netto na poziomie 66mln PLN przekroczył nasze prognozy oraz konsensus i był wsparty dodatkim wynikiem na działalności finansowej netto (105mln PLN), która obejmowała między innymi: 1) 100mln PLN przychodów z różnic kursowych, 2) 17mln PLN przychodów z wyceny instrumentów pochodnych oraz 3) 6mln PLN wpływu wyceny Chair Airlines. Natomiast Zysk netto skorygowany o FX oraz one-offy okazał się ujemny na poziomie -42mln PLN.

**# Outlook**

- Zgodnie z wcześniejszym guidancem, spółka zamierza powiększyć swoją flotę o 5 samolotów netto (w tym 4 Boeing 737 MAX-8), większość z których ma dołączyć w maju, żeby w sezonie letnim 2024 latać na 31 samolotach własnych oraz wynajmując 4 samoloty na zasadach wet-lease. Spółka Chair Airlines, tak samo jak w minionym roku, będzie wykonywać operacje na 4 samolotach natomiast nowa spółka Fly4 będzie latać czterema samolotami dla TUI w sezonie letnim na rynku brytyjskim.

**# Dywidenda**

- Spółka potwierdziła zamiar wypłaty dywidendy w 2024 po spłacie pożyczki PFR. Wysokość rekomendowanej dywidendy będzie podana później. Oczekujemy, że Enter Air wypłaci około 55mln PLN dywidendy (DPS 3,16 PLN i DY 4,6%)

**# Hangar**

- Spółka rozważa najem hangaru do obsługi technicznej na Węgrzech i w tym celu zawiązała na Węgrzech spółkę z o.o.

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

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1657.3	1672.9	1434.6	1302.4	87%
WIG20	1437.6	1441.3	1212.1	1100.8	84%
WIG40	164.8	164.8	164.8	164.8	100%
sWIG80	42.9	44.1	40.7	39.3	95%

**TOP VOLUME (PLNm)**

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKO	256.3	CCC	14.9	SHO	12.5
DNP	141.5	XTB	14.3	DAT	2.4
KGH	128.5	ACP	10.6	VOT	1.4
PEO	80.9	TPE	10.4	MUR	1.3
PKN	72.8	LWB	6.9	KGN	0.9
LPP	64.9	MIL	5.0	ELT	0.9
ALE	60.7	EUR	4.9	WTN	0.9
JSW	48.5	BFT	4.6	SVE	0.8
PZU	45.2	ENA	3.5	MCI	0.8
PGE	29.7	RBW	3.1	LBW	0.8

**VOLUME SPIKES (PLNm)**

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
JSW	206%	ATC	448%	SHO	1393%
PKO	160%	MBR	298%	CRI	369%
OPL	128%	LWB	194%	MGT	293%
DNP	125%	TEN	166%	MCI	249%
BDX	91%	ACP	156%	SEL	246%
KGH	87%	RBW	152%	CMP	236%
PGE	85%	PXM	145%	NWG	214%
LPP	85%	DVL	136%	ECH	205%
PCO	84%	DOM	134%	CTX	197%
KTY	79%	GEA	128%	VOT	175%

**STOCK PRICE PERFORMANCE**

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change	
<b>Best</b>		<b>WIG20</b>				<b>Worst</b>
KGH	138.0	3.8%	DNP	366.1	-4.2%	
KTY	836.0	0.1%	BDX	670.5	-3.2%	
MBK	671.8	0.1%	PCO	19	-2.9%	
PZU	51.0	-0.2%	JSW	30.4	-2.4%	
OPL	7.9	-0.3%	ALE	32.3	-1.8%	
<b>Best</b>		<b>mWIG40</b>				<b>Worst</b>
DVL	6.6	3.8%	LWB	29.3	-5.0%	
WPL	120.0	3.3%	PXM	3.5	-4.7%	
CAR	564.0	2.5%	MBR	322.5	-4.3%	
ING	314.0	0.8%	EUR	13.4	-3.9%	
XTB	61.8	0.6%	SNT	125.8	-3.7%	
<b>Best</b>		<b>sWIG80</b>				<b>Worst</b>
SHO	36.8	15.0%	KGN	48.5	-6.0%	
SEL	34.3	5.2%	DAT	55.2	-5.6%	
ALL	16.0	1.9%	ARH	34.0	-4.5%	
VOX	91.4	1.3%	SNX	11.3	-4.2%	
PEN	7.6	1.3%	ECH	4.7	-4.1%	

**MIRBUD (Kupuj; PLN 11)**

Wyniki za 4Q23: zgodne ze wstępnymi, świetny FCF [pozytywne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23P
Revenues	1,016	515	680	872	1,255	23%	44%	1,254
Construction	968	503	694	819	1,111	15%	36%	
Residential	58	11	6	33	153	165%	367%	
Rental	14	15	16	15	16	17%	7%	
Other & Eliminations	-24	-13	-36	5	35	-	595%	
Revaluations	-11.7	-1.3	-1.3	-1.3	-2.2	-	-	
EBITDA	55.2	30.1	37.0	48.1	127.4	131%	165%	n.a.
EBIT	50.9	25.6	32.4	43.4	122.5	141%	182%	n.a.
Net profit	31.5	13.1	15.7	27.6	79.0	151%	186%	78.6
Gross Margin	8.4%	8.4%	8.3%	8.5%	12.9%	4.5pp	4.4pp	12.9%
Construction	5.5%	6.3%	6.7%	7.5%	9.4%	3.9pp	1.8pp	
Residential	31.2%	34.5%	29.5%	27.1%	23.0%	-8.1pp	-4.0pp	
Rental	61.6%	56.8%	63.9%	60.1%	63.6%	2.0pp	3.4pp	
Backlog	5,564	5,254	4,817	4,457	4,622	-17%	4%	
OCF	336	-203	-14	-62	427	27%	-	
NWC	278	-227	-40	-101	344	24%	-	
FCF	330	-210	-47	-77	314	-5%	-	
Net Debt	-59	151	245	331	9			
P/E12M trailing	7.5	7.6	8.2	10.1	6.6			
EV/EBITDA 12M trailing	4.3	5.3	6.0	7.2	3.7			
EBITDA margin	5.4%	5.8%	5.4%	5.5%	10.2%	4.7pp	4.6pp	
EBIT margin	5.0%	5.0%	4.8%	5.0%	9.8%	4.8pp	4.8pp	
Net profit margin	3.1%	2.5%	2.3%	3.2%	6.3%	3.2pp	3.1pp	

Source: Company, Trigon DM

**XTPL**

Wyniki 4Q23

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E	2023
Revenues	4.3	3.6	3.3	3.9	4.5	6%	15%	5.1	15.4
Products	1.3	1.4	2.6	2.5	4.7	267%	85%	4.2	11.2
Modules	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-	-	0.0	
Delta Printing System	1.1	1.3	2.4	2.3	4.5	325%	95%	4.1	10.6
Nanoinks	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	-26%	-22%	0.1	0.6
Services	2.1	1.6	0.0	1.1	-0.5	-	-	0.2	2.2
Grants	0.9	0.6	0.8	0.3	0.4	-55%	34%	0.7	2.1
Gross profit	2.4	1.8	1.3	1.9	2.1	-14%	9%	2.3	7.0
G&A costs	2.1	2.0	2.6	2.8	4.5	108%	58%	3.0	11.9
EBITDA	0.5	0.1	-0.9	-0.4	-1.8	-	-	-0.1	-3.0
EBIT	0.2	-0.2	-1.3	-0.9	-2.4	-	-	-0.7	-4.8
Net profit	0.0	-0.3	-1.5	-0.8	-2.3	-	-	-0.8	-4.9
OCF	3.7	-0.7	0.3	-2.7	-1.8	-	-	-	-4.8
Net debt	0.9	0.2	1.3	-27.7	-23.1	-	-	-	
P/E12M trailing	-	1,931.3	-	-	-				
EV/EBITDA 12M trailing	-	236.8	655.4	-	-				
revenue y/y	25%	121%	4%	6%	6%				
EBITDA margin	12.7%	2.6%	-	-	-			-	-
EBIT margin	5.6%	-	-	-	-			-	-
net margin	-	-	-	-	-			-	-

Source: Company, Trigon DM

**BOWIM****Wstępne jednostkowe wyniki finansowe za 1Q24**

- Przychody ze sprzedaży 446,5mln PLN, -21% r/r;
- Zysk operacyjny 7,9mln PLN, -26% r/r;
- Zysk netto 3,6mln PLN, + 63% r/r.

**FINANSE****ALIOR BANK (Kupuj; PLN 119)****Bank chce utrzymać wysoką akwizycję klientów, liczy na obniżenie wskaźnika NPL – prezes zarządu**

- Jeśli środowisko regulacyjne nie będzie przeszkadzało, zarząd spodziewa się dobrego roku dla banku;
- NPL w tym roku spadnie poniżej 7%, a zejście poniżej 5% możliwe w ciągu dwóch lat;
- Koszty ryzyka w tym roku będą poniżej 1%;
- Nowa strategia ma być zaprezentowana w 4Q24.

**BANKI****Uchwała Sądu Najwyższego dot. kredytów CHF**

- W Uchwale zawarto odpowiedź na pięć pytań z 2021 roku:
  1. W razie uznania, że postanowienie umowy kredytu indeksowanego lub denominowanego odnoszące się do sposobu określania kursu waluty obcej stanowi niedozwolone postanowienie umowne i nie jest wiążące, w obowiązującym stanie prawnym nie można przyjąć, że miejsce tego postanowienia zajmuje inny sposób określenia kursu waluty obcej wynikający z przepisów prawa lub zwyczajów.
  2. W razie niemożliwości ustalenia wiążącego strony kursu waluty obcej w umowie kredytu indeksowanego lub denominowanego umowa nie wiąże także w pozostałym zakresie.
  3. Jeżeli w wykonaniu umowy kredytu, która nie wiąże z powodu niedozwolonego charakteru jej postanowień, bank wypłacił kredytobiorcy całość lub część kwoty kredytu, a kredytobiorca dokonywał spłat kredytu, powstają samodzielne roszczenia o zwrot nienależnego świadczenia na rzecz każdej ze stron.
  4. Jeżeli umowa kredytu nie wiąże z powodu niedozwolonego charakteru jej postanowień, bieg przedawnienia roszczenia banku o zwrot kwot wypłaconych z tytułu kredytu rozpoczyna się co do zasady od dnia następującego po dniu, w którym kredytobiorca zakwestionował względem banku związanie postanowieniami umowy.
  5. Jeżeli umowa kredytu nie wiąże z powodu niedozwolonego charakteru jej postanowień, nie ma podstawy prawnej do żądania przez którąkolwiek ze stron odsetek lub innego wynagrodzenia z tytułu korzystania z jej środków pieniężnych w okresie od spełnienia nienależnego świadczenia do chwili popadnięcia w opóźnienie co do zwrotu tego świadczenia
- Uchwała całej Izby Cywilnej SN zapadła w składzie 18 spośród 30 wymienionych na stronie SN sędziów tej Izby. Sześcioro sędziów zgłosiło zdania odrębne – głównie do drugiej z odpowiedzi.

**PALIWA I CHEMIA****GRUPA AZOTY (Sprzedaj; 21.7 PLN)****Wydłużenie porozumienia z instytucjami finansującymi do 28 maja 2024r.**

- Podpisano aneks do porozumienia z instytucjami finansującymi (utrzymanie dostępności limitów kredytowych; niewykorzystani praw w związku z naruszeniem DNEBITDA). Wydłużono porozumienie do 28 maja 2024r.

**ENERGETYKA I WYDOBYCIE****KGHM (Trzymaj; PLN 152)****Podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q23 [lekko pozytywne]**

- Odpisy na polskich aktywach zostały dokonane m.in. z uwagi na rosnące koszty wydobycia
- Zarząd obecnie analizuje plany inwestycyjne na kolejne lata, nie widzi potrzeb budowy nowych szybów wydobywczych (co wiązałoby się także z koniecznością budowy nowych zakładów wzbogacania rudy i przeróbki koncentratu), a jedynie szybów zjazdowo-materiałowych i wentylacyjnych
- Plany zagospodarowania złóż sugerują, że obecne szyby wydobywcze wystarczą do 2055r
- Inwestycje mają być ukierunkowane na odwrócenie trendu wzrostu jednostkowych kosztów wydobycia
- Na terenach gdzie Spółka posiada już koncesje wydobywcze, konieczna jest budowa trzech szybów zjazdowo-materiałowych (szyb GG-1 jest takim szybem), transport urorku pod ziemią odbywa się na przenośnikach taśmowych, nowe szyby mają skracać czas dojazdu załogi
- Koncesje Kulów Luboszyce i Bytów Odrzański, które znajdują się za Odrą mogą rzeczywiście wymagać budowy nowych szybów wydobywczych i zakładów wzbogacania/przeróbki
- Obecnie koszt budowy jednego szybu to ok. 2,5mld PLN
- Polityka dywidendowa pozostaje niezmienną, analizowane są jednak obecne plany inwestycyjne i koszty
- W najbliższym czasie powinny zapaść decyzje dotyczące projektu Victoria, nakłady na ten projekt są znaczące
- Spółka miała znikomy poziom zabezpieczeń walutowych (ok. 15% USD zabezpieczone) oraz surowcowych (miedź, srebro) na koniec 2023r
- Wyższe koszty rodzajowe w SG, które w 4Q23 wzrosły o 70mln USD, są nowym poziomem kosztów dla kolejnych kwartałów, spółce udało się zastopować dalszy wzrost tych kosztów
- Projekty energetyczne będą realizowane tylko na potrzeby podstawowego biznesu wydobywco-hutniczego



- Zarząd nie wycofuje się z projektów MMR i SMR, ale nie widzi szans żeby takie projekty były realne w perspektywie najbliższych 5 lat
- HM Legnica zwiększa stopień przetwórstwa złomów miedzi, planowane są inwestycje ukierunkowane na ten cel (węzeł dostaw złomu)
- W br. w HM Głogów planowany jest przestój, który ma miejsce co 4 lata

### PGE (Under Review)

#### Spotkania spółek z rządu ws. wydzielenia aktywów węglowych - Parkiet [lekko pozytywne]

- PGE chciałoby, żeby do wydzielenia aktywów węglowych doszło najpóźniej w przyszłym roku – CEO, D. Marzec.
- "W mojej ocenie jest pełna zgodność co do konieczności i kierunku zmian, jakie powinny zająć w strukturze właścicielskiej konwencjonalnych źródeł wytwórczych w Polsce. Chcielibyśmy, żeby wypracowanie nowej koncepcji i jej wdrożenie zakończyło się najpóźniej w przyszłym roku"
- Wg. Parkietu ([LINK](#)), doszło do pierwszego spotkania obecnych prezesów spółek energetycznych, PGG, z MAP i M. Przemysłu, na którym rozmawiano o kształcie, formule i harmonogramie wydzielenia energetyki węglowej. Spotkań ma być więcej. Jednym z podnoszonych argumentów przez PGE była kwestia braku możliwości uzyskania odpowiedniego finansowania na inwestycje w off-shore, w obecnym strukturze z węglem. Spółki i ministerstwa są na etapie wyłonienia podmiotu, który będzie pracował nad nową wyceną aktywów węglowych. „Spółki walczą, aby proces ten fizycznie przeprowadzić w 2025r., najdalej w 2026r.". Największym wyzwaniem mają być rozmowy z Ministerstwem Finansów, którego udział będzie nieunikniony na etapie finansowania. CEO PGE, TPE i ENA przekazali, że czekają na pełne wydzielenie aktywów węglowych, najlepiej do końca tego roku. Przed tymi deklaracjami, minister przemysłu M. Czarnecka powiedziała, że proces wydzielenia mógłby odbyć się etapami, poprzez uporządkowanie tych aktywów w grupach i ich możliwie jak najszersze „odseparowanie” od reszty grup i przypisanie kopalń do elektrowni. „Trzeci ruch dopowiedziało już MAP. Finalnym efektem tych działań miałyby być „twarde” wydzielenie energetyki węglowej ze spółek”.

### BOGDANKA

#### Zbigniew Stopa CEO Bogdanki

Stopa był już prezesem Bogdanki w latach 2012-2026r.

## KONSUMENT

### INTER CARS (Kupuj; PLN 740)

#### Spółka planuje ekspansję na kolejne rynki – prezes zarządu

- W planach jest ekspansja na kolejne rynki zagraniczne, w tym obszar Macedonia-Kosowo-Montenegro, Skandynawie, ale przede wszystkim kraje Europy Zachodniej;
- Na początku roku założono spółkę w Niemczech, a w trakcie realizacji są wdrożenia w Belgii oraz Albanii;
- Na koniec 2023 roku Inter Cars był obecny w 19 krajach w całej Europie.

## TMT

### ASSECO SEE (Trzymaj; 56 PLN)

#### Podsumowanie konferencji po wynikach za 1Q24 [lekko negatywne]

##### #Backlog

- Backlog w EUR na rok 2024 wyższy o 2% r/r, w tym o 7% na marży1;
- Backlog w EUR na 2Q24 płaski r/r, w tym wyższy o 4% na marży1;
- W samych płatnościach backlog na marży1 na rok 2024 jest wyższy o 16% r/r, a na 2Q23 o 11% r/r;

##### #Pozostałe

- W bankowości nadal spodziewane spowolnienie, które będzie w większym stopniu widoczne od 2Q24;
- W obszarze rozwiązań dedykowanych opóźnienie dużej ilości projektów w 1H, drugie półrocze ma być dużo lepsze;
- Duże prawdopodobieństwo dalszego odpisu na 1,3mln EUR projektu w obszarze telko w rozwiązaniach dedykowanych;
- Nie ma obecnie zaawansowanych rozmów dotyczących akwizycji, rozmowy głównie w płatnościach;

### SHOPER (Kupuj; 40 PLN)

#### Podsumowanie konferencji po wynikach za 1Q24 [pozytywne]

##### - #Rynek, zagranica, partnerstwa

- Podtrzymane założenie o wzroście wartości rynku e-commerce do 15% w 2024 roku;
- Rynek w 1Q24 mógł rosnąć o około 10%, w całym roku możliwe wzrosty do 15%;
- Widać stopniową poprawę siły zakupowej konsumentów, efekt 800plus;
- Bardzo dobrze rozwija się współpraca z Gomagiem w Rumunii, trwają rozmowy o poszerzeniu zakresu współpracy o kolejne usługi;
- Analizowane są możliwości współpracy z platformami e-commerce w krajach innych niż Rumunia;
- W 1Q24 nowe partnerstwo w obszarze usług finansowych z Przelewy 24 (partner Shoper Płatności);
- Zarząd nie oczekuje rewolucji rynkowej jeśli chodzi o udziały w rynku po wejściu graczy takich jak Temu czy Kaufland;

##### #Akwizycje

- Spółka prowadzi kilka zaawansowanych negocjacji na temat przejęć w Polsce i za granicą;
- Potencjalne inwestycje koncentrują się w 4 głównych obszarach naszej działalności tj. sprzedaży wielokanałowej, cyfrowej reklamie oraz usługach finansowych i logistycznych;
- Wyceny stały się bardziej atrakcyjne (niższe oczekiwania sprzedających);

##### #Perspektywa na kwiecień, wpływ Wielkanocy na dynamiki marca i kwietnia.

- Kwiecień wygląda jeszcze lepiej niż 1Q24;
- Tydzień przed Wielkanocą raczej słaby dla e-commerce, konsumenci skupiają się na zakupach spożywczych;

- Wielki Tydzień w 2024 wypadł w marcu, a w 2023 w kwietniu, co implikuje pozytywny efekt dla dynamiki e-commerce w kwietniu tego roku;
- Lepsza od rynku dynamika w Shoperze dzięki czynnikom jak m.in. mniejsza ekspozycja na wolniej rosnące segmenty rynku (RTV/AGD), dobra pozycja wśród szybciej rosnących średniej wielkości merchantów, migracje nowych klientów na platformę Shoper.

## FABRITY HOLDING

**Spółka nabyła 192,5 tys. akcji własnych @ 40 PLN za papier, planuje wypłatę ok. 7mln PLN dywidendy**

- Akcje stanowią 7,83% kapitału zakładowego i głosów na walnym zgromadzeniu;
- Na ten cel spółka przeznaczyła kwotę 7,7mln PLN.

## GAMING

### BLOOBER TEAM (Trzymaj; PLN 24,0)

**Podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q23 [lekko pozytywne]**

#### #Silent Hill 2

- Projekt ma być narzędziem do przebicia się spółki do szerszej rzeszy odbiorców gier action horror, silne IP Silent Hill'a jest ważnym katalizatorem;
- SH2 jest na końcowym etapie prac, konkretna data premiery nie została podana, ale potwierdzona jest na ten rok;
- W kolejnych miesiącach mają pojawić się kolejne materiały marketingowe jak i podana ma być data premiery oraz docelowe platformy;
- Spółka zakłada, że pełna cena na premierę wyniesie 60 lub 70 USD; inne gry z segmentu projektów wewnętrznych również mają trafić do najwyższego segmentu cenowego;

#### #Projekt C

- Gra będzie oparta o własne IP i skierowana jest do szerszej publiki vs wcześniejsze produkcje studia, gra ma bazować na know-how, które Bloober zbudował dotychczas przy produkcji gier własnych oraz SH2;
- Projekt jest już na tyle zaawansowany, że spółka nie zakłada wycofania się Private Division z finansowania projektu;

#### #Headcount

- Obecny headcount jest bliski docelowej wielkości, która pozwala na realizację strategii spółki;
- Bloober wyróżnia się brakiem cięć w zespołach oraz niską rotacją pracowników (mniej niż 10%), co przekłada się na wysoką efektywność zespołów;
- Ok. 200 deweloperów jest zaangażowanych w projekty SH2 oraz Project C;
- Część zespołu SH2 jest już zaangażowane w pre-produkcję kolejnego projektu (Projekt G);

#### #BrokenMirrorGames

- Nowo ustanowiony label jest marką bardziej deweloperską niż wydawniczą, celem jest partnerskie współtworzenie gier z zewnętrznymi podmiotami, gdzie obie strony dostarczają swój unikalny know-how;
- Spółka bardzo selektywnie podchodzi do wyboru partnerów, jednocześnie traktując ich jako potencjalne cele M&A;
- Bloober jest zadowolony z postępu prac nad Projektem I (projekt VR oparty na mocnym IP od Viacom, produkowany przez Played With Fire), podobnie partner projektu – Meta;
- Projekt M (tworzony przez Draw Distance) będzie miał premierę na Nintendo Switch, zapowiedz tytuły powinna pojawić się w tym roku;
- Projekt R jest oparty o komiksowe IP od Skybound, ma charakteryzować się innowacyjnym podejściem do rozgrywki, i może zaskoczyć rynek;

#### #Inne

- Spółka odnotowuje wzmożone zainteresowanie inwestorów zagranicznych, co wiąże się m.i. z tym, że w spółce obecnie wiele się dzieje (przede wszystkim bliska premiera SH2);
- Bloober dalej będzie się skupiał na monetyzacji gier w modelu premium.

## GAMES OPERATORS

**Popremierowy raport sprzedażowy Infection Free Zone – 264 tys. sztuk w 14 dni**

- Na Steam sprzedano 232 tys. sztuk, na Heybox 25 tys. sztuk, poprzez stronę spółki 5 tys., Kickstarter 1 tys. i Backerkit 0,5 tys.;
- To drugi najlepszy wynik w grupie Playwaya (dla porównania, po 14 dniach CMS21 miał ok.239 tys., House Filpper 2 215 tys.);
- Łączne przychody to 12,3 mln PLN (łącznie z minimalnymi gwarancjami od Heybox oraz Ultimate Games z tytułu sprzedaży na konsole);
- Do tej pory budżet gry wyniósł 3,4 mln PLN, po 14 dniach koszty zostały zwrócone w 313%;
- Peak graczy na Steam w ciągu ostatnich 24h to 5,136;
- Odsetek pozytywnych ocen wzrósł do 70% vs 66% trzy dni po premierze (ponad 6 tys. ocen);
- Games Operators to jednostka stowarzyszona Playway (udział 36,39%).

## PRZEMYSŁ

### WIELTON (Trzymaj; PLN 9)

**Podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q23 [negatywne]**

- Spółka dokonała odpisów należności finansowych na kwotę 11,4mln PLN oraz odpisu zapasów na kwotę 6,3mln PLN, na pozostałe przychody operacyjne największy wpływ w 4Q23 miały otrzymane dotacje w kwocie 6,5mln PLN
- Zgodnie z zapowiedzianą strategią WLT zwiększa swoją obecność na nowych rynkach, od początku br. zarejestrowano spółki Wielton Benelux, Wielton Maroc, Retraiter (odkup, renowacje, wynajem, recykling nacze), Guillen Rental (wynajem nacze), Wielton Scandinavia (Dania, Norwegia, Szwecja, Finlandia)
- Backlog w ostatnich miesiącach ma tendencję malejącą
- Widoczne są już pierwsze pozytywne efekty współpracy z Dogus w Turcji
- Największym ryzykiem dla Spółki pozostaje przeciągająca się w czasie słabość rynku w Europie, klienci odkładają decyzje zakupowe

- Po stabilnym początku roku (kilku % odchylenia w rejestracjach r/r), marzec przyniósł pogłębienie spadków (Francja -25%, Polska -30%, Hiszpania -24%, Niemcy -15%, Włochy -20%), spadki rynku są większe niż oczekiwał Zarząd
- Widoczny jest spadek popytu na usług transportowe w Europie Zachodniej, utylizacja floty u dużej europejskiej firmy rentalowej jest obecnie 10pp niższa niż w ub.r.
- Sprzedaż WLT jest na poziomie zbliżonym do rynku, niewielkie odchylenia in plus/minus w zależności od geografii, widoczny mocny spadek w naczepach kurtynowych (transport międzynarodowy), które stanowią 46% sprzedaży
- Klienci nie oczekują dziś obniżek cen, Spółka testowała wrażliwość klientów na obniżki cen na wybranych rynkach i nie przynosiło to efektu
- Poprawa marży oczekiwana jest dopiero w 2025r, na razie nie ma w planach redukcji zatrudnienia
- W najbliższych 2 latach Zarząd chce się skupić na nowych rynkach i większej personalizacji produktów, nad czym trwają prace z dużymi firmami transportowymi
- Plany inwestycyjne będą redukowane
- Na rynku widoczne są duże turbulencje u konkurencji, szczególnie wśród małych i średnich firm, uwalnia się potencjał rynku żeby wypełnić po nich lukę
- Upadłość ogłosił m.in. Van Hool (Belgia, producent autobusów, system i przyczep z obrotami 300mEUR), spółka ta ma zostać przejęta przez Schmitz Cargobull

## PRZEMYSŁ AGD

**Whirlpool – wyniki 1Q24: przychody w Europie spadły o 5% r/r, marża EBIT -1,1% (-0,5pp r/r)**

- Przychody ogółem wyniosły 4,5mld USD (-3,4% r/r), marża EBIT 4,3% (-1,1pp r/r)
- Przychody na rynku Ameryki Płn. wyniosły 2,6mld USD (-8% r/r), marża EBIT 5,6% (-4,5pp r/r)
- Dobre wyniki na rynku Ameryki Płd. i Azji
- Wpływ ceny/miksu na marżę EBIT wyniósł -3,75pp, ceny materiałów pozostały stabilne r/r
- Podtrzymanie guidance na 2024r: przychody 16,9mld USD (płasko), marża EBIT 6,8% (płasko r/r)
- [LINK](#) do prezentacji

## PRZEMYSŁ ALUMINIUM

**Norsk Hydro: w 1Q24 rynek wyrobów wyciskanych w Europie spadł o 10% r/r, w 2Q24 oczekiwany ok. 2% spadek**

- NHY zakłada wzrost rynku wyrobów wyciskanych w Europie o 4% w 3Q24 oraz o 7% w 4Q24, podobna trajektoria wzrostu oczekiwana dla rynku Ameryki Płn., w całym roku rynek aluminiowych wyrobów wyciskanych ma spaść ok. 1% r/r
- W rozbiściu segmentowym największy spadek wolumenów widoczny w segmencie: Transport -21% r/r, Distribution -11% r/r, Automotive -11% r/r, Industrial -9% r/r, Building&Construction -9% r/r
- W 2Q24 oczekiwane utrzymanie wysokich marż w segmencie wyrobów wyciskanych, średnia premia do wlewków wyniosła w 1Q24 381 USD/t vs. 336 USD/t w 4Q23
- Sprzedaż systemów aluminiowych wyniosła 19 tys. ton (płasko r/r), marża EBITDA 9% (nieznaczna poprawa)
- [LINK](#) do prezentacji

## PRZEMYSŁ ROZWIĄZAŃ BUDOWLANYCH

**Assa Abloy: organiczna sprzedaż spadła w 1Q24 o 2% r/r, marża EBIT spadła do 15,4% (-0,6pp r/r)**

- Raportowane przychody były wyższe z uwagi na akwizycje, które zwiększyły dynamikę o 11% r/r
- Sprzedaż organiczna w podziale na geografie: Europa -2%, Ameryka Płn. -4%, Ameryka Płd. +8%, Afryka +16%, Azja -3%
- W 1Q24 Spółka zrealizowała 3 akwizycje o przychodach 2mld SEK
- [LINK](#) do prezentacji

## PRZEMYSŁ ROZWIĄZAŃ BUDOWLANYCH

**Kone: porównywalny poziom zamówień wzrósł o 1,6% r/r, głównie w segmencie modernizacji (>10%)**

- W segmencie New Building Solution, spadki przychodów rzędu 5-10% odnotowano w Ameryce Płn. i Chinach, rynek europejski był stabilny, rynek APMEA z >10% wzrostem
- W segmencie Modernization każdy z segmentów odnotował przynajmniej 5-10% wzrosty przychodów
- W całym 2024r spodziewany ok. 0-5% wzrost przychodów porównywalnych, w segmencie New Building Solution zakładane spadki jedynie w Chinach
- [LINK](#) do prezentacji

## PRZEMYSŁ MASZYNOWY

**Konecranes: spadek nowych zamówień w 1Q24 na poziomie -29% r/r, przychody wyższe o 2,5%**

- Nowe zamówienia w 1Q24 wyniosły 909mln EUR, przy przychodach 913mln EUR
- Zamówienia wg segmentów: Service +3,7% r/r, Industrial Equipment -28,3% r/r, Port Solutions -51,6% r/r
- Portfel zamówień spadł o 7% r/r do 3,05mld EUR (book-to-bill <1x), największy spadek backlogu w segmencie Port Solutions
- Tegoroczne przychody oraz marża EBIT mają być zbliżone względem 2023r
- [LINK](#) do prezentacji

## PRZEMYSŁ MASZYNOWY

**Andritz: spadek zamówień do 1,95mld EUR (-19% r/r), głównie w segmencie celulozy i papieru (-34% r/r) oraz metali (-48% r/r)**

- W segmencie Hydropower oraz Environment&Energy zamówienia wzrosły odpowiednio o 16% i 31% r/r
- Backlog w obszarze dostaw maszyn wynosi obecnie 7,56mld EUR, wobec 8,06mld EUR na koniec 1Q23
- 30% backlogu przypada na segment Pulp&Paper i 20% na segment Metals
- [LINK](#) do prezentacji



**PRZEMYSŁ MASZYNOWY****Caterpillar: przychody w 1Q24 na poziomie 15,8mld USD (płasko r/r), niższy wolumen rekompensowany ceną**

- Przychody w segmencie construction wyniosły 6,4mld USD (-5% r/r), w segmencie resources 3,2mld USD (-7% r/r), a w segmencie Energy&transportation 6,7mld USD (+7% r/r)
- Spółka zakłada płaski poziom przychodów w 2024r, w 2Q24 przychody mają być niższe r/r, spodziewany spadek zapasów po stronie dilerów
- [LINK](#) do prezentacji

**PRZEMYSŁ MASZYNOWY****Hitachi Construction Machinery: spadek popytu w Europie w 1Q24: koparki hydrauliczne -26% r/r, mini koparki -27%, ładowarki -41%**

- Spadki obserwowane także na rynku Ameryki Płn.: koparki hydrauliczne -10% r/r, mini koparki -12%, ładowarki -10%
- Stabilny popyt w Japonii
- Prognoza na FY2025 zakłada przychody na poziomie 1370bln JPY (-3% r/r), w tym rynek europejski 148bln JPY (-19% r/r)
- [LINK](#) do prezentacji

**PRZEMYSŁ MASZYNOWY****Terex: backlog na koniec 1Q24 wyniósł 3,1mld USD (-25% r/r), pozostaje powyżej historycznych poziomów**

- Słaby popyt na rynku europejskim, stabilny rynek amerykański
- Backlog w segmencie Materials Processing, spadł do 712mln USD (-39% r/r), a w segmencie Aerial Work Platforms do 2431mld USD (-18% r/r)
- Spółka podniosła outlook przychodów z 5,1-5,3mld USD do 5,2-5,4mld USD, marża EBIT utrzymana na poziomie 12,8-13,1%
- [LINK](#) do prezentacji

**PRZEMYSŁ MASZYNOWY****Metso: poziom zamówień w 1Q24 wyniósł 1,36mld EUR (-8% r/r), przychody 1,22mld EUR (-9% r/r)**

- Porównywalny poziom zamówień w segmencie Aggregates, book-to-bill 1,2x, głównie z uwagi na wysokie zamówienia serwisowe, w obszarze dostaw urządzeń -6% r/r, w segmencie Minerals spadek zamówień o 5% r/r, w tym spadek zamówień na maszyny o 19% r/r
- [LINK](#) do prezentacji

**BIOTECH****SYNTHAVERSE****Spółka ma pozwolenie na użytkowanie budynku produkcyjnego Onko BCG**

- Odbiór końcowy budynku planowany jest na 1 lipca 2024 roku.

**POZOSTAŁE INFORMACJE****ACTION: Zawarcie listu intencyjnego w sprawie sprzedaży nieruchomości w Zamieniu**

- Wartość transakcji została ustalona na kwotę 5,3mln PLN netto.

**ASTARTA HOLDING: Spółka sprzedała w 1Q24 69,5 tys. ton cukru, +37% r/r****ATM GRUPA: Pozytywna opinia RN w sprawie wniosku zarządu o wypłacie 0,12 PLN dywidendy na akcję, DY=3%****ELEKTROTIM: Spółka oczekuje w 2024 roku stabilizacji wyników**

- Perspektywy na cały rok zarząd ocenia jako bardzo dobre;
- Backlog spółki wynosi ponad 600mln PLN.

**FASING: Rekomendacja zarządu w sprawie niewypłacania dywidendy za 2023 rok****JWW INVEST: Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 0,19 PLN dywidendy na akcję za 2023 rok**

- Dzień dywidendy ustala się na 7 czerwca, a termin wypłaty na 21 czerwca 2024 roku;
- DY=5,2%.

**KOMPAP: Spółka chce wypłacić 1,05 PLN dywidendy na akcję za 2023 rok, DY=4,4%****KREDYT INKASO: Koszty nabycia wierzytelności wyniosły 20,6mln PLN w 4Q23/24 (styczeń-marzec 2024)**

- Narastająco w całym roku obrotowym 2023/24 koszty nabycia wierzytelności wyniosły 205,8mln PLN (+72% r/r), a wpłaty 345mln PLN (+9% r/r).

**PBS FINANSE: Zawarcie umowy sprzedaży nieruchomości w Częstochowie za kwotę 910tys. PLN brutto**

**STALEXPORT AUTOSTRADY:** Spółka zależna Stalexport Autostrada Małopolska S.A. wypłaci dodatkowo 75,6mln PLN w postaci dywidendy

**STALPROFIL:** Pozytywna opinia RN w sprawie wniosku zarządu o wypłacie 0,30 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 21 sierpnia, a termin wypłaty na 11 września 2024 roku;  
- DY=3,6%.

**WASKO:** Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 0,03 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 21 czerwca, a termin wypłaty na 9 lipca 2024 roku;  
- DY=1,9%.

## INSIDER TRADING

### FABRITY HOLDING

FRAM FIZ, podmiot związany z członkiem RN, sprzedał 17,4 tys. akcji @ 40,00 PLN.

### FABRITY HOLDING

Górska Park sp. z o.o., podmiot związany z członkiem RN, sprzedał 5,2 tys. akcji @ 40,00 PLN.

### FABRITY HOLDING

Wiceprezes zarządu sprzedał 4,7 tys. akcji @ 40,00 PLN.

### FABRITY HOLDING

IPO30 Unipessoal LDA, podmiot związany z przewodniczącym RN, sprzedał 70,6 tys. akcji @ 40,00 PLN.

### FABRITY HOLDING

Fundacja Łęg Klony Fundacja Rodzinna, podmiot związany z członkiem RN, sprzedał 27,3 tys. akcji @ 40,00 PLN.

### FABRITY HOLDING

Członek RN sprzedał 11,3 tys. akcji @ 40,00 PLN.

### MEDINICE

Prezes zarządu kupił 6,5 tys. akcji @ 8,03-8,17 PLN.

### NTT SYSTEM

Prezes zarządu kupił 4,7 tys. akcji @ 6,24 PLN.

### SKARBIEC HOLDING

Prezes zarządu kupił 140 akcji @ 22,90 PLN.

### VOTUM

Członek zarządu kupił 216 akcji @ 45,90 PLN.

### XTB

Członek zarządu kupił nieodpłatnie 10,2 tys. akcji w ramach programu motywacyjnego.

### XTB

Członek zarządu kupił nieodpłatnie 14,4 tys. akcji w ramach programu motywacyjnego.

### XTB

Członek zarządu kupił nieodpłatnie 7,5 tys. akcji w ramach programu motywacyjnego.

### XTB

Członek zarządu kupił nieodpłatnie 4,9 tys. akcji w ramach programu motywacyjnego.

### XTB

Członek zarządu kupił nieodpłatnie 20,5 tys. akcji w ramach programu motywacyjnego.

## ZMIANY W ORGANACH

**ALIOR BANK**

Zgłoszenie przez PZU kandydatury p. Jarosława Mastalerz, p. Jana Zimowicza oraz p. Macieja Gutowskiego na stanowisko członków RN.

**PKO BP**

Powołanie p. Michała Sobolewskiego na stanowisko wiceprezesa zarządu z dniem 1 sierpnia 2024 roku.

**PZU**

Delegowanie członka RN p. Michała Bernaczyka do czasowego wykonywania czynności członka zarządu.

**WASKO**

Rezygnacja p. Marka Rokickiego z pełnienia funkcji członka RN.

## OBLIGACJE

**BEST**

Emisja obligacji serii AA2 o łącznej wartości nominalnej do 50mln PLN.

## TRANSAKCJE PAKIETOWE

**BLOOBER TEAM**

Wolumen: 300 tys. @ 22,08

% kapitału: 1,55

**DEVELIA**

Wolumen: 140 tys. @ 3,96

% kapitału: 0,03

**VRG**

Wolumen: 1 mln @ 2,70

% kapitału: 0,43

## WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

**GOBARTO:** Zwołanie ZWZA na dzień 23 maja 2024 roku w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2023 rok na kapitał zapasowy

**KĘTY:** Zwołanie ZWZA na dzień 29 maja 2024 roku w sprawie przeznaczenia kwoty 539,3mln PLN na wypłatę dywidendy (55,70 PLN na akcję)

- Dzień dywidendy ustala się na 21 sierpnia 2024 roku, a termin wypłaty na 4 września 2024 roku (kwota 1834mln PLN) oraz na 6 listopada 2024 roku (kwota 355,3mln PLN);

- DY=6,7%.

**POLIMEX MOSTOSTAL:** Przerwa w obradach NWZA do dnia 6 maja 2024 roku

**SELENA FM:** Zwołanie ZWZA na dzień 23 maja 2024 roku w sprawie wypłaty 1,50 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 6 czerwca 2024 roku, a termin wypłaty na 30 czerwca 2024 roku;

- DY=4,4%.

**TEN SQUARE GAMES:** Zwołanie ZWZA na dzień 23 maja 2024 roku w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2023 rok na kapitał zapasowy

**XTB:** Zwołanie ZWZA na dzień 23 maja 2024 roku w sprawie wypłaty 5,02 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 5 czerwca 2024 roku, a termin wypłaty na 20 czerwca 2024 roku;

- DY=8,1%.

## CORPORATE CALENDAR

## DIVIDENDS

Company	Event
<b>26 April 2024</b>	
STALEXP	Interim dividend payment date (PLN 0.45 per share)
<b>29 April 2024</b>	
OUTDOORZY	Interim dividend date (PLN 0.01 per share)
<b>30 April 2024</b>	
LPP	Interim dividend payment date (PLN 285 per share)
<b>24 June 2024</b>	
ROBINSON	Interim dividend date (PLN 0.05 per share)
<b>01 July 2024</b>	
ROBINSON	Interim dividend payment date (PLN 0.05 per share)

## FINANCIAL RESULTS

APRIL	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-05			MUR	PGE, ATC, GPP, VOX	CCC
08-12	CTX		BDX, SVE, DAT, FAB, ZAP, PCE	CPS, APR, 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	119.0	101.6	17%	13,264	6.0	7.2	8.3	1.2	1.1	1.1	20%	16%	13%	25
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	121.0	104.5	16%	15,445	11.1	6.7	7.2	1.1	1.0	0.9	10%	15%	13%	---
Handlowy	BHW	Buy	128.0	111.0	15%	14,503	7.5	9.1	10.4	1.4	1.4	1.4	19%	16%	14%	43
ING	ING	Buy	351	314	12%	40,851	9.3	9.4	9.5	2.4	2.3	2.2	26%	24%	23%	60
Komerční banka	KOMB	Hold	940	862	9%	163,727	9.9	10.7	10.2	1.3	1.3	1.3	13%	12%	12%	85
mBank	MBK	Sell	647	672	-4%	28,528	15.1	7.8	9.5	1.8	1.6	1.5	12%	20%	15%	71
Millennium	MIL	Sell	9.0	9.3	-3%	11,221	63.6	64.8	7.0	1.6	1.5	1.3	2%	2%	18%	68
OTP	OTP	Buy	22,735	17,230	32%	4,824	5.0	5.6	5.7	1.0	0.9	0.8	20%	16%	15%	81
Pekao	PEO	Hold	194.0	170.0	14%	44,620	7.2	8.0	9.0	1.4	1.4	1.3	20%	17%	15%	83
PKO BP	PKO	Buy	68	62	10%	77,500	11.7	8.2	9.4	1.6	1.5	1.5	14%	18%	16%	68
Santander	SPL	Buy	628	561	12%	57,328	14.3	8.8	9.8	1.8	1.7	1.7	13%	19%	17%	82
Kruk	KRU	Buy	570	431	32%	8,319	8.3	7.5	6.8	1.8	1.6	1.4	22%	21%	20%	75
PZU	PZU	Buy	58.3	51.0	14%	44,040	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	526	33%	1,271	6.1	5.3	7.8	4.4	3.6	5.1	0%	17%	19%	15
AB	ABE	Buy	105.0	88.2	19%	1,428	7.8	7.4	7.1	5.7	5.3	5.1	3%	5%	5%	49
AC	ACG	Hold	30.3	31.0	-2%	285	9.9	9.8	9.3	6.4	6.3	---	8%	8%	9%	---
Aileron	ALL	Buy	25.0	16.0	56%	198	13.5	7.4	6.4	3.9	2.5	2.1	3%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	42.0	32.3	30%	34,138	24.5	17.3	13.4	12.8	10.1	7.9	0%	0%	0%	91
Ambra	AMB	Hold	30.2	27.2	11%	686	13.1	10.8	9.8	6.0	5.2	4.7	4%	4%	5%	---
Amica	AMC	Hold	71.7	70.8	1%	550	21.3	12.2	9.0	5.3	4.2	3.7	0%	3%	3%	---
Amrest	EAT	Buy	28.0	25.6	10%	5,610	14.0	13.5	10.7	5.9	5.2	5.0	0%	0%	0%	90
Answer.com	ANR	Buy	38.0	23.6	61%	448	28.6	15.7	10.2	11.2	9.0	7.2	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	40.0	34.0	18%	2,200	26.3	8.2	6.1	20.8	6.7	5.2	6%	7%	12%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	21.1	70%	1,461	5.2	5.6	6.6	2.8	2.7	2.8	5%	6%	5%	---
Artifex Mundi	ART	Buy	40.0	29.0	38%	345	10.2	5.2	4.6	7.0	3.5	2.9	5%	7%	15%	---
Asseco BS	ABS	Hold	62.0	62.0	0%	2,072	18.1	15.5	14.7	11.9	10.2	9.6	4%	5%	5%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	96.0	79.2	21%	6,574	14.0	12.9	11.9	2.7	2.4	2.0	5%	5%	5%	75
Asseco SEE	ASE	Hold	56.0	50.0	12%	2,595	13.4	12.3	11.5	7.7	7.0	6.4	3%	4%	4%	---
Atal	1AT	Buy	70.0	60.1	16%	2,597	9.0	7.4	6.8	8.5	6.3	5.7	10%	8%	10%	---
Auto Partner	APR	Buy	35.0	25.5	37%	3,331	12.5	10.6	9.0	9.5	8.3	7.3	2%	2%	3%	---
Azoty	ATT	Sell	21.7	22.0	-1%	2,182	---	4.8	2.6	14.7	5.9	4.8	0%	0%	0%	44
Benefit Systems	BFT	Buy	3,700	2,710	37%	8,017	15.4	12.0	10.5	7.6	5.8	5.0	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	670.5	-6%	17,118	23.6	20.3	17.5	13.9	11.6	10.0	5%	4%	5%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	180.8	80.0	126%	333	---	50.9	4.9	---	24.7	3.3	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	120.0	85.2	41%	5,868	33.7	13.8	7.7	7.4	6.0	4.9	0%	0%	0%	84
CD Projekt	CDR	Under Review	-	114.6	---	11,450	---	---	---	---	---	---	---	---	---	86
Celon Pharma	CLN	Buy	26.6	15.0	78%	764	---	---	---	---	21.9	12.2	---	---	---	---
CEZ	CEZ	Sell	719.6	849.0	-15%	456,753	14.8	15.6	9.5	5.0	5.3	5.7	6%	5%	4%	79
Creepy Jar	CRJ	Sell	522.0	570.0	-8%	399	19.5	16.4	27.1	14.2	9.3	12.7	2%	5%	6%	---
Creotech	CRI	Buy	302.0	181.0	67%	431	---	51.9	8.7	---	21.7	6.0	0%	0%	0%	---
Comarch	CMR	Hold	274.0	249.0	10%	2,025	17.1	14.2	12.6	6.4	5.4	4.8	2%	3%	4%	---
Comp	CMP	Buy	94.0	79.6	18%	435	10.0	8.3	8.0	4.8	4.5	4.3	9%	8%	8%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	128.0	108.0	19%	1,531	13.5	20.2	16.3	16.3	12.9	10.5	1%	3%	2%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Hold	10.6	9.9	7%	6,332	18.1	14.8	10.1	6.2	6.2	5.6	0%	0%	0%	74
Dadelo	DAD	Buy	23.0	18.5	24%	216	38.4	25.6	14.7	18.7	15.0	10.2	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Hold	6.0	6.6	-10%	3,003	10.4	9.4	8.8	9.8	8.9	8.0	7%	8%	8%	6
Dino Polska	DNP	Hold	385	366	5%	35,892	21.5	17.2	14.2	14.5	11.5	9.3	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	174	24%	4,484	8.0	7.2	6.3	6.7	5.8	4.7	10%	10%	11%	---
Echo Investment	ECH	Buy	6.00	4.71	27%	1,944	133.8	7.2	6.6	34.1	9.3	6.9	10%	11%	12%	---
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	-	8.3	---	4,381	---	---	---	---	---	---	---	---	---	30
Enter Air	ENT	Buy	85.0	67.6	26%	1,186	8.5	6.4	6.1	4.9	4.3	4.0	5%	3%	3%	---
Eurocash	EUR	Under Review	-	13.4	---	1,866	---	---	---	---	---	---	---	---	---	60
Fabryty Holding	FAB	Hold	39.0	38.4	2%	94	19.3	17.3	14.5	8.2	6.7	5.9	16%	5%	6%	---
Ferro	FRO	Buy	40.0	34.6	16%	735	10.2	8.7	8.4	6.3	5.9	5.8	5%	5%	6%	---
GPW	GPW	Buy	48.0	43.4	11%	1,822	12.2	12.2	11.8	8.5	8.2	7.8	6%	7%	7%	65
Grenevia	GEA	Under Review	-	2.34	---	1,345	---	---	---	---	---	---	---	---	---	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	73.0	62.5	17%	4,267	18.3	15.8	14.0	12.4	10.7	9.4	3%	3%	4%	---
GTC	GTC	Hold	6.0	5.6	7%	3,713	11.5	11.5	10.3	17.6	18.0	16.6	4%	4%	5%	61
Huuuge	HUG	Buy	38.20	25.15	52%	1,688	7.2	7.4	7.9	3.4	3.6	3.9	19%	16%	15%	5
InPost	INPST	Buy	17.8	15.3	16%	33,014	24.8	17.8	14.6	11.3	8.8	7.2	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	740	564	31%	7,991	10.0	9.0	7.7	7.8	7.2	6.4	1%	2%	2%	---
JSW	JSW	Sell	26.1	30.4	-14%	3,573	---	---	79.0	---	1.5	1.1	0%	0%	0%	58
Kęty	KTY	Hold	868	836	4%	8,094	13.6	12.4	11.6	9.5	8.7	8.2	6%	7%	8%	20
KGHM	KGH	Hold	152.0	138.0	10%	27,590	15.3	15.4	15.8	6.7	6.8	6.9	0%	1%	2%	53
LPP	LPP	Buy	20,000	15,050	33%	27,921	12.8	12.0	10.9	7.2	6.5	5.9	5%	6%	6%	70
Mabion	MAB	Under Review	-	16.5	---	267	---	---	---	---	---	---	---	---	---	11
Mangata	MGT	Hold	97.0	89.8	8%	600	9.7	8.8	7.9	5.7	5.3	5.0	6%	7%	7%	---
Medinice	ICE	Buy	24.8	8.0	211%	52	---	4.1	---	---	2.3	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	49.3	34.8	42%	230	29.5	11.3	7.5	10.0	5.8	4.6	0%	0%	4%	---
Mirbud	MRB	Buy	11.0	9.7	13%	890	6.6	7.0	6.2	4.6	4.7	4.6	3%	4%	4%	---
MLP Group	MLG	Buy	100.0	80.0	25%	2,129	6.2	4.6	6.1	8.9	7.8	11.6	0%	2%	3%	---
Mo-Bruk	MBR	Buy	380.3	322.5	18%	1,133	15.4	10.0	9.0	10.4	6.9	6.3	---	---	---	---
Molecure	MOC	Buy	24.8	14.9	67%	250	3.5	3.3	---	2.5	1.7	---	0%	0%	0%	---
Murapol	MUR	Buy	50.0	43.6	15%	1,781	7.6	6.9	6.1	6.9	6.5	5.5	11%	11%	11%	---
Neuca	NEU	Hold	975	895	9%	3,998	20.1	17.3	15.9	10.1	9.3	8.8	2%	5%	5%	77
Newag	NWG	Buy	30.4	26.5	15%	1,193	7.8	5.7	5.0	6.3	4.6	4.1	0%	3%	4%	---
OMV	OMV	Hold	45.8	43.7	5%	14,289	8.0	7.3	8.3	2.2	2.1	2.2	14%	12%	9%	93
Onde	OND	Buy	16.5	13.8	20%	752	14.5	18.4	16.5	4.7	5.3	4.5	2%	3%	3%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	65.0	56.8	14%	792	17.9	14.7	13.3	8.6	7.8	6.9	2%	3%	3%	---
Orange	OPL	Buy	9.5	7.9	20%	10,407	10.6	11.3	9.6	4.1	4.3	3.9	6%	7%	8%	55
Orlen	PKN	Buy	85.0	66.7	27%	77,435	5.2	5.1	6.1	2.9	2.8	3.2	6%	6%	7%	61
PCF Group	PCF	Under Review	-	17.5	---	628	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	27.0	25.5	6%	633	8.4	9.2	7.2	5.4	5.8	4.9	2%	2%	2%	---
Pepco Group	PCO	Buy	24.0	19.4	24%	11,152	19.2	13.4	10.0	5.8	5.1	4.4	0%	0%	0%	53
PGE	PGE	Under Review	-	6.0	---	13,373	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Playway	PLW	Hold	311.00	290.5	7%	1,917	12.2	11.5	13.4	8.5	8.5	9.9	7%	8%	9%	---
Polenergia	PEP	Hold	74.2	65.0	14%	5,019	15.8	19.7	17.5	10.0	12.9	15.6	0%	0%	0%	---
Ryu Therapeutics	RVU	Buy	81.7	49.8	64%	1,151	---	2.5	2.2	---	0.8	---	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	105.0	80.0	31%	1,164	9.0	8.6	7.7	6.0	5.5	4.7	6%	6%	6%	---
Rawplug	RWL	Buy	19.1	13.8	38%	429	7.8	6.2	5.3	5.7	4.8	4.4	3%	5%	6%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.9	166.2	36%	453	---	---	---	2.1	---	---	0%	23%	75%	---
Selena FM	SEL	Buy	46.4	34.3	35%	783	9.6	8.3	7.5	5.5	4.9	4.4	2%	3%	4%	---
Selvita	SLV	Buy	79.0	68.0	16%	1,248	15.6	13.6	11.5	9.7	7.9	6.9	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	40.0	36.8	9%	1,035	30.6	22.4	17.7	18.0	14.1	11.3	1%	2%	3%	---
Stalprodukt	STP	Buy	273	214	28%	1,153	---	47.1	23.2	17.4	5.1	4.6	6%	7%	7%	34
Śnieżka	SKA	Hold	95.0	86.6	10%	1,093	13.1	11.9	12.6	7.4	6.8	6.9	4%	4%	5%	---
Syntetik	SNT	Buy	183.0	125.8	45%	1,073	15.3	11.7	9.6	8.9	6.8	5.3	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	---	4,919	---	---	---	---	---	---	---	---	---	36
Ten Square Games	TEN	Sell	91.70	86.10	7%	632	10.6	12.8	13.2	5.7	7.0	6.9	21%	9%	7%	---
Torpol	TOR	Hold	35.0	32.3	8%	742	20.9	9.5	7.2	8.2	4.2	2.4	7%	4%	8%	---
Toya	TOA	Buy	10.0	7.3	37%	549	6.8	6.4	6.1	4.4	4.2	4.0	6%	7%	7%	---
Unimot	UNT	Hold	140.0	131.8	6%	1,080	9.9	8.9	8.9	6.7	6.4	6.5	---	---	---	---
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	-	3.3	---	776	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Hold	9.0	7.8	15%	471	9.3	5.3	4.5	5.8	4.7	4.3	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	148.0	120.0	23%	3,516	17.1	13.6	12.1	8.2	7.2	6.3	2%	2%	2%	---
Wittchen	WTN	Buy	32.0	30.0	7%	551	9.1	8.9	8.6	6.0	5.9	5.5	12%	6%	8%	---
Wizz Air	WIZZ	Buy	28.1	21.2	33%	2,187	8.0	4.2	4.5	6.0	4.5	4.6	0%	0%	0%	71
XTB	XTB	Buy	66.6	61.80	8%	7,266	8.6	8.4	7.7	5.4	5.0	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](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. | 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.