

# Daily

CEE | Equity Research

Research Department

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

## HIGHLIGHTS

### WYNIKI FINANSOWE

**KRUK:** Szacunkowe wyniki za 1Q24: wynik netto znacznie przebił konsensus, cash EBITDA zbliżona do oczekiwań [lekko pozytywne]

**PLAYWAY:** Wyniki 4Q23: Wyniki operacyjne poniżej oczekiwań [negatywne]

**LENTEX:** Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 1Q24

**SYGNITY:** Wstępne wyniki finansowe za 1Q23/24

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

### FINANSE

**OTP:** OTP złożył niewiążącą ofertę na przejęcie banku w UE, która byłaby największą akwizycją w historii grupy – Chairman&CEO Sandor Csanyi

**OTP:** Możliwość sprzedaży rosyjskiego oddziału z 50% dyskontem.

**OTP:** Bank rozważa opcje zakupu jednego z dwóch państwowych banków na Ukrainie, które mają zostać sprywatyzowane.

**PZU:** Zmniejszenie zaangażowania przez BlackRock Inc. z 5,037% do 4,991% kapitału i głosów

**MBANK:** Komisja ds. Wynagrodzeń i Nominacji Rady Nadzorczej zarekomendowała kandydaturę p. Cezarego Kocika na stanowisko prezesa zarządu

**MBANK:** Moody's podtrzymał rating banku na poziomie Baa1 i zmienił perspektywę na pozytywną

**MILLENNIUM:** Moody's potwierdził ratingi depozytowe banku na poziomie Baa3/P-3

**KRUK:** Potwierdzenie przez S&P ratingu spółki na poziomie BB-

### PALIWA I CHEMIA

**ORLEN:** Kulisy utraty przez OTS 1.6mld PLN - Onet

### ENERGETYKA I WYDOBYCIE

**ENERGETYKA:** MAP chce porozumienia ws. rekompensat ze spółkami obrotu. Koszt mrożenia cen energii będzie o 1.8mld PLN droższy [pozytywne]

### KONSUMENT

**JERONIMO MARTINS:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 1Q24

**INTER CARS:** Zarząd rekomenduje wypłatę 0,71 PLN dywidendy na akcję za 2023 rok

**INTER CARS:** Przyjęcie polityki dywidendowej na lata 2023-2025

**RAINBOW TOURS:** Skonsolidowane przychody ze sprzedaży w marcu'24 na poziomie 188,8mln PLN, +19,3% r/r

### LOGISTYKA I TRANSPORT

**ENTER AIR:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q23 [neutralne]

### TMT

**SPYROSOFT:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q23

### GAMING

**CI GAMES:** Spółka zdecydowała o zawieszeniu wykonania uchwały emisyjnej akcji serii M do 3 czerwca 2024 roku

**GAMING MARKET:** Świetna premiera Manor Lords od polskiego studia Slavic Magic, pozytywny cross read dla 11 bit

### PRZEMYSŁ

**SUNEX:** CEO kupił spółkę instalacyjną Drolsbach za 3.3m EUR, która zostanie wniesiona aportem do Sunex

### BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

**ATAL:** Wprowadzenie do sprzedaży 194 mieszkań w nowym projekcie w Gdyni

**LOKUM DEWELOPER:** Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 2,40 PLN dywidendy na akcję

**MIRBUD:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q23 [lekko pozytywne]

## TRIGON DM COVERAGE

### RECOMMENDATIONS

## CORPORATE CALENDAR

### DIVIDENDS

### FINANCIAL RESULTS

## WYNIKI FINANSOWE

**KRUK (Kupuj; PLN 570)**

Szacunkowe wyniki za 1Q24: wynik netto znacznie przebił konsensus, cash EBITDA zbliżona do oczekiwań [lekko pozytywne]

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	Y/Y	Q/Q	1Q24E	Cons.
Revenues	615	685	623	670	n.a.	-	-	856	714
o/w revaluation of proj. recoveries	87	134	99	120	n.a.	-	-	100	
<b>Cash EBITDA</b>	<b>530</b>	<b>545</b>	<b>544</b>	<b>484</b>	<b>604</b>	<b>14%</b>	<b>25%</b>	<b>619</b>	<b>-</b>
EBITDA	344	393	335	314	n.a.	-	-	388	397
EBIT	329	378	321	299	n.a.	-	-	373	382
Net profit	235	294	229	227	338	44%	49%	263	254
ND/cash EBITDA	2.0	2.0	2.3	2.4	2.3	0.3	-0.1		
P/E12M trailing	10.7	10.1	9.6	8.7	7.8				
EV/cash EBITDA 12M trailing	6.5	6.3	6.4	6.5	6.2				

Source: company data, Trigon DM

- ND/EBITDA na koniec 1Q 2,3x (-0,1x kw/kw);
- Sprawozdanie finansowe za 1Q zostanie opublikowane 8.05;

**PLAYWAY (Trzymaj; PLN 309)**

Wyniki 4Q23: Wyniki operacyjne poniżej oczekiwań [negatywne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E	Cons
<b>Revenues</b>	<b>71.8</b>	<b>71.4</b>	<b>81.7</b>	<b>71.8</b>	<b>83.0</b>	16%	16%	<b>84.5</b>	<b>87.2</b>
net revenues	61.5	63.3	70.8	59.3	80.6	31%	36%	72.5	
change in products state	10.3	8.1	10.9	12.5	2.4	-77%	-81%	12.0	
<b>EBITDA</b>	<b>33.9</b>	<b>41.5</b>	<b>49.3</b>	<b>30.5</b>	<b>39.4</b>	16%	29%	<b>50.6</b>	<b>51.3</b>
EBIT	33.5	41.1	48.9	30.1	39.0	16%	29%	50.2	51.0
Net profit	1.0	30.0	33.6	27.4	15.8	1465%	-42%	40.2	36.7
adj. Net profit	29.4	30.0	33.6	15.8	15.8	-46%	0%	40.2	36.7
OCF	4.8	26.9	27.0	54.7	16.5				
Net debt	-155	-196	-232	-146	-162				
P/E adj. 12M trailing	13.5	13.8	14.2	17.6	20.1				
EV/EBITDA* 12M trailing	10.1	9.7	9.6	11.4	10.9				
EBITDA margin	47.2%	58.1%	60.4%	42.5%	47.5%			59.9%	
EBIT margin	46.7%	57.6%	59.8%	42.0%	47.0%			59.4%	
Net profit margin	40.9%	42.0%	41.1%	22.0%	19.0%			47.6%	

Sources: Company data, Trigon DM

- Przychody okazały się bliskie naszych oczekiwań i nieco poniżej konsensusu;
- EBITDA była ok 22% niższa od oczekiwań – wyższe od naszych założeń okazały się koszty wynagrodzeń oraz inne koszty operacyjne;
- Wyniki dodatkowo obciążał odpis 13,9 mln PLN dotyczący udziałów jednostek stowarzyszonych (o czym spółka informowała w raporcie bieżącym 10 kwietnia);
- Gotówka netto na koniec 2023 wyniosła 162 mln PLN;

**LENTEX**

Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 1Q24

- Przychody ze sprzedaży 71,5mln PLN, -17% r/r;
- EBITDA 10,9mln PLN, -42% r/r;
- Zysk netto 5,9mln PLN, -50% r/r.

**SYGNITY**

Wstępne wyniki finansowe za 1Q23/24

- Przychody ze sprzedaży 62mln PLN,
- EBITDA 11mln PLN,
- Zysk brutto 8mln PLN,
- Zysk netto 8mln PLN.

**COMPREMUM**

Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 2023 rok

- Przychody ze sprzedaży 319,8mln PLN, +47% r/r;
- Zysk brutto ze sprzedaży 57mln PLN, +18% r/r;
- Zysk netto 24,5mln PLN vs. 2,9mln PLN w 2022 roku.

## MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	84,444	1.1%	2.1%	34.1%
WIG20	2,479	1.3%	1.8%	28.9%
mWIG40	6,222	0.5%	-1.7%	35.2%
sWIG80	24,146	0.4%	-0.5%	14.2%
PX (Prague)	1,543	-1.0%	1.9%	12.0%
BUX (Budapest)	67,039	1.4%	2.5%	49.6%
BET (Bucharest)	16,992	0.1%	-0.2%	38.5%
BIST30 (Istanbul)	10,732	2.4%	8.7%	112%
DAX	18,161	1.4%	-1.8%	14.1%
FTSE 100	8,140	0.8%	2.4%	3.4%
STOXX Europe 600	508	1.1%	-0.9%	8.9%
S&P 500	5,100	1.0%	-2.9%	22.3%
NASDAQ 100	17,718	1.7%	-2.9%	33.8%
Nikkei 225	37,935	0.8%	-6.0%	31.5%
Shanghai Comp	3,089	1.2%	1.6%	-7.1%

## BONDS

	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.6%	-6.7	14.9	-35.6
PL 10Y bond yield	5.8%	-6.0	19.9	-20.4
CZ 10Y bond yield	4.4%	-0.2	44.7	-32.2
HU 10Y bond yield	7.1%	11.0	52.0	-75.0
RO 10Y bond yield	6.9%	-0.1	35.3	-37.8
WIBOR 3M	5.9%	1.0	1.0	-103.0
EURIBOR 3M	3.9%	0.1	-3.7	62.3

## CURRENCIES

	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4.04	0.4%	1.2%	-3.0%
EUR/PLN	4.32	0.1%	0.3%	-6.2%
EUR/USD	1.07	-0.3%	-0.9%	-2.9%
GBP/PLN	5.04	-0.2%	-0.1%	3.7%
CZK/PLN	0.17	-0.5%	-1.4%	13.0%
HUF/PLN	0.011	-0.2%	-0.7%	11.6%
RON/PLN	0.87	-0.1%	-0.1%	7.2%
CNY/PLN	0.56	-0.1%	-1.0%	7.7%

## COMMODITIES

	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,347	0.2%	7.8%	18.2%
Silver (USD/toz)	27.2	-0.8%	11.2%	9.3%
Copper (USD/t)	9,966	1.0%	12.5%	16.5%
Zinc (USD/t)	2,844	-0.1%	16.5%	8%
Molybdenum (USD/lb)	20.1	-0.1%	1.6%	-8.2%
Iron ore (USD/t)	111	-0.1%	10.9%	-4.4%
HCC (USD/t)	267	2.1%	5.7%	-2%
HRC EU (EUR/t)	630	-2.3%	-7.4%	-26%
Brent crude oil (USD/bbl)	89.5	0.6%	3.8%	15.2%
CO2 (EUR/t)	66.9	-2.1%	7.5%	-25%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	29.0	-3.1%	7.1%	-25%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	89	-2.7%	7.9%	-37%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	463	-0.4%	-0.4%	-37%
Shanghai Freight Index	1,941	9.7%	12%	87%

## FINANSE

## OTP (Kupuj; HUF 22 735)

OTP złożył niewiążącą ofertę na przejęcie banku w UE, która byłaby największą akwizycją w historii grupy – Chairman&CEO Sandor Csanyi

- więcej informacji na temat potencjalnego przejęcia nie zostało upublicznionych.

## OTP (Kupuj; HUF 22 735)

## Możliwość sprzedaży rosyjskiego oddziału z 50% dyskontem.

- dyskonto zakłada już w sobie podatki i opłaty za wyjście z inwestycji.
- dotychczas wypłacono równowartość 50 mld HUF dywidendy z rosyjskiego oddziału z zysków za rok 2022.
- dodatkowo, w tym roku bank zamierza wypłacić kolejne 100 mld HUF.
- zmniejszenie portfela pożyczek rosyjskiego oddziału o równowartość 80 mld HUF.

## OTP (Kupuj; HUF 22 735)

Bank rozważa opcje zakupu jednego z dwóch państwowych banków na Ukrainie, które mają zostać sprywatyzowane.

## PZU (Kupuj; PLN 58.3)

Zmniejszenie zaangażowania przez BlackRock Inc. z 5,037% do 4,991% kapitału i głosów

## MBANK (Sprzedaj; PLN 647)

Komisja ds. Wynagrodzeń i Nominacji Rady Nadzorczej zarekomendowała kandydaturę p. Cezarego Kocika na stanowisko prezesa zarządu

## MBANK (Sprzedaj; PLN 647)

Moody's podtrzymał rating banku na poziomie Baa1 i zmienił perspektywę na pozytywną

## MILLENNIUM (Sprzedaj; PLN 9.0)

Moody's potwierdził ratingi depozytowe banku na poziomie Baa3/P-3  
Perspektywa ratingu została zmieniona na pozytywną z negatywnej.

## KRUK (Kupuj; PLN 570)

Potwierdzenie przez S&P ratingu spółki na poziomie BB-

## PALIWA I CHEMIA

## ORLEN (Kupuj; 85 PLN)

Kulisy utraty przez OTS 1.6mld PLN - Onet

[LINK](#)

## ENERGETYKA I WYDOBYCIE

## ENERGETYKA

MAP chce porozumienia ws. rekompensat ze spółkami obrotu. Koszt mrożenia cen energii będzie o 1.8mld PLN droższy [pozytywne]

- W opinii do projektu ustawy, B. Budka napisał, że MAP chce porozumienia ws. rekompensat dla sprzedawców energii, spółki mogą wystąpić z roszczeniami do Skarbu Państwa.

- "Ponadto zauważyć należy, że brak uwzględnienia rekompensaty udzielonej przez sprzedawców energii kwoty obniżki stanowi ewidentną lukę prawną, która powoduje poniesienie straty przez sprzedawców energii i bez uregulowania systemu rekompensat spowoduje konieczność wystąpienia przez nich z roszczeniami do Skarbu Państwa po zakończeniu procesu udzielania obniżek, tj. po zakończeniu roku 2024"

- Projekt ustawy powoduje, przeniesienie na spółki obrotu dodatkowego ryzyka, które się zmaterializuje w przypadku wzrostu cen na hurtowym rynku energii.

- Min. Finansów wskazało, że projekt MKiŚ mrozący cen energii w 2024-2025r. będzie kosztował 8.1mld PLN, a nie, jak MKiŚ wskazało wcześniej 6.3mld PLN. ([LINK](#))

## VOLUME

## AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1268.4	1653.1	1437.7	1305.1	113%
WIG20	1098.9	1424.7	1215.3	1102.9	111%
WIG40	164.8	164.8	164.8	164.8	100%
sWIG80	38.5	43.3	40.8	39.5	106%

## TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
DNP	264.3	TPE	20.5	ENT	5.4
PKO	185.2	XTB	15.9	DAT	2.8
KGH	135.9	CCC	11.9	MRB	1.9
PEO	111.7	MIL	7.9	LBW	1.2
ALE	90.2	RBW	7.5	AGO	1.2
PZU	56.2	ACP	7.1	ELT	1.1
LPP	45.2	ENA	5.5	WTN	1.0
PKN	43.5	11B	5.3	SCP	1.0
PGE	36.4	BFT	3.5	SHO	0.7
PCO	28.1	SNT	3.3	XTP	0.6

## VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
DNP	222%	RBW	312%	ENT	704%
PKO	110%	TEN	172%	BIO	374%
PGE	99%	NEU	171%	AGO	273%
PEO	95%	DOM	165%	SCP	242%
PCO	94%	TPE	159%	CRJ	169%
KGH	88%	11B	150%	XTP	160%
KTY	80%	PXM	139%	MCI	150%
OPL	77%	GPW	120%	SPR	124%
KRU	76%	CIG	113%	CRI	121%
JSW	72%	GRX	106%	ELT	113%

## STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
<b>Best</b>		<b>WIG20</b>		<b>Worst</b>	
DNP	385.1	5.2%	PKO	61.7	-0.5%
LPP	#####	3.3%	OPL	7.9	-0.4%
ALE	33.3	3.0%	PCO	19	-0.4%
KRU	440.8	2.4%	JSW	30.3	-0.3%
BDX	683.0	1.9%	ALR	101.8	0.2%
<b>Best</b>		<b>mWIG40</b>		<b>Worst</b>	
RBW	86.4	8.0%	GPP	61.0	-2.4%
SNT	132.2	5.1%	COG	8.2	-2.4%
TPE	2.9	4.7%	PXM	3.4	-2.2%
CCC	87.5	2.7%	HUG	24.7	-1.8%
11B	537.0	2.1%	DVL	6.5	-1.7%
<b>Best</b>		<b>sWIG80</b>		<b>Worst</b>	
DAT	60.8	10.1%	ABS	60.4	-2.6%
XTP	144.0	4.3%	MOC	14.5	-2.4%
CBF	112.0	3.7%	ENT	66.0	-2.4%
ELT	23.8	3.5%	SHO	36.0	-2.2%
MDG	27.0	3.4%	MCI	28.2	-2.1%

## KONSUMENT

## JERONIMO MARTINS

## Podsumowanie konferencji po wynikach za 1Q24

- Spółka szacuje, że łącznie efekty kalendarzowe w 1Q'24 odpowiadały za wzrost LFL o dodatkowe 3pp, w tym Święta Wielkanocne (2pp) i rok przestępny (1pp);
- Zarząd komunikuje wzrost udziałów rynkowych Biedronki w 1Q'24 o 0.7pp kw/kw (dane GfK) do ~30%;
- Deflacja koszyka w Biedronce w 1Q'24 była na poziomie ~5%, Spółka komunikuje utrzymanie price gap vs krajowe CPI (zwiększenie price gap na podstawie raportowanych danych, które mają być zaburzone wg. CFO z uwagi na promocje);
- W 1Q'24 widoczny był efekt rozwodnienia kosztów operacyjnych z uwagi na efekty kalendarzowe, wzrosty kosztów pracowniczych oraz czynszów były po części skompensowane przez spadek cen energii oraz poprawę efektywności kosztowej r/r;
- Spadek kapitału obrotowego w 1Q'24 wynikał z sezonowości i efektów kalendarzowych;

## #Outlook - Biedronka

- Zarząd dostrzega utrzymującą się wysoką wrażliwość konsumentów na promocje na polskim rynku, komunikuje utrzymanie strategii „inwestycji w ceny”;
- Zarząd oczekuje dużej presji na sprzedaż w kwietniu w Polsce z uwagi na efekty kalendarzowe oraz otoczenie deflacyjne, sprzedaż LFL będzie uzależniona od wzrostu konsumpcji na całym polskim rynku (obecnie w kwietniu Spółka nie widzi wzrostu popytu);
- Zarząd oczekuje w Polsce dalszej presji na marżę brutto w 2024 roku (walka o wolumeny), w 2Q'24 oczekiwana znacznie wyższa presja na marżę brutto niż w 1Q'24, Spółka oczekuje jednocześnie wsparcia sprzedaży ze strony dostawców;
- CFO oczekuje utrzymania deflacji artykułów spożywczych również w 2H'24, co w połączeniu z inflacją OPEX będzie zmuszało wszystkie podmioty na rynku do silnej konkurencji o wolumeny, wywierając presję na marżę brutto i marżę EBITDA.

## INTER CARS (Kupuj; PLN 740)

## Zarząd rekomenduje wypłatę 0,71 PLN dywidendy na akcję za 2023 rok

- Na wypłatę dywidendy ma zostać przeznaczona kwota 10,06mln PLN;
- Pozostała część zysku w kwocie 31,2mln PLN przeznaczona zostanie na kapitał zapasowy;
- Dzień dywidendy ustala się na 10 czerwca, a termin wypłaty na 19 czerwca 2024 roku;
- DY=0,1%.

## INTER CARS (Kupuj; PLN 740)

## Przyjęcie polityki dywidendowej na lata 2023-2025

Polityka dywidendowa zakłada możliwość rekomendacji przez zarząd do 60% zysku grupy na wypłatę dywidendy.

## RAINBOW TOURS (Kupuj; PLN 105)

## Skonsolidowane przychody ze sprzedaży w marcu'24 na poziomie 188,8mln PLN, +19,3% r/r

- W okresie I-III'24 skonsolidowane przychody wyniosły 727,9mln PLN, +30,4% r/r;
- Grupa raportuje miesięczne skonsolidowane przychody bez uwzględnienia wyłączeń konsolidacyjnych.

## LOGISTYKA I TRANSPORT

## ENTER AIR (Kupuj; PLN 85)

## Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q23 [neutralne]

## # Rynek

- Popyt na usługi czarterowe w Polsce nadal mocny. Wśród pasażerów widoczny jest wzrost udziału osób starszych które więcej latają w niskim sezonie co przekłada się na wyższe wykorzystanie samolotów zimą.
- ENT nie ma problemów z załogą tak jak w minionym roku. Jedynym problemem jest dostępność samolotów.
- Popyt na rynku skandynawskim jest słabszy r/r ze względu na wyższe koszty związane z ekologią. Spółka współpracuje na tym rynku z wirtualnym biurem podróży (OTA) które ma niższe koszty operacyjne niż konkurenci co przyciąga więcej klientów i częściowo kompensuje ogólny spadek zapotrzebowania.
- Na rynku francuskim ENT wskazuje na dobre ceny, ale nie zamierza zwiększać pojemności ze względu na problemy z rozkładami lotów, które dotyczą mniejszych touroperatorów, z którymi współpracuje spółka.
- Jeden z głównych konkurentów we Francji, Czechach i Polsce, Smartwings, ma problemy z zadłużeniem i może być kupiony przez Israir ([LINK](#)). Po przejęciu możliwe jest zmniejszenie działalności Smartwings na rynku czarterowym, co byłoby pozytywnym sygnałem dla ENT.

## # Flota

- Ograniczona dostępność samolotów przekłada się na wyższe ceny leasingu i dlatego ENT nie zamierza zwiększać floty w szybszym tempie w najbliższe lata. Ceny używanych samolotów które będą dostarczone w tym roku (4 MAXy i 1 NG) są poniżej obecnych cen rynkowych.
- ENT oczekuje dostawę 4 MAXów w maju (vs. początkowo w lutym) ze względu na większe problemy techniczne, które są naprawiane przez leasingodawcę (który też ponosi koszty napraw).

## # Wyniki 4Q23 &amp; Outlook

- Wzrost kosztów usług obcych o 50% r/r w 4Q23 był głównie spowodowany przesunięciem przeglądów, gdyż spółka oczekiwała dostawy 4 MAXów w lutym. Oprócz tego koszty przeglądów okazały się powyżej oczekiwań.
- ENT chce skończyć wszystkie przeglądy w 1Q24, żeby w 2Q24 móc obsługiwać większą liczbę lotów oraz przygotować się do dostaw nowych samolotów w maju. Historycznie, przeglądy były robione w 4Q, 1Q oraz 2Q natomiast wyplaszczanie się sezonu wymaga skumulowania wszystkich przeglądów w 4Q i 1Q.
- W 2024 spółka chce wykonać 20% przeglądów we własnym Hangarze, gdzie koszty są niższe.
- Wzrost wszystkich operacji w 1Q24 wynosi 38% r/r

## TMT

## SPYROSOFT

## Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q23

- Marże w kontrakcie z BBC powinny być znacząco wyższe od przeciętnych, większy wpływ na przychody spodziewany od 3Q24;
- Za wcześnie, żeby powiedzieć że na rynek wrócił hurraoptyzm;
- Spadek zatrudnienia z 1520 do 1500 w ciągu 4Q23;
- Niewykluczone że w branży jest już dołek lub będzie za kwartał, natomiast za 2-3 kwartały powinna nastąpić na rynku poprawa;
- Spółka celuje w spełnienie założeń ze strategii odnośnie przedziału marży w 2024 (marża EBITDA 11-14% w strategii, wobec 10,1% w 2023 roku);
- Codibly ma ekspozycję na dwa interesujące dla Spyrosoft sektory: electromobility (komplementarne do kompetencji Spyrosoft w automotive) oraz odnawialne źródła energii;
- W Codibly pracuje około 100 osób.

## GAMING

## CI GAMES

Spółka zdecydowała o zawieszeniu wykonania uchwały emisyjnej akcji serii M do 3 czerwca 2024 roku

## GAMING MARKET

## Świetna premiera Manor Lords od polskiego studia Slavic Magic, pozytywny cross read dla 11 bit

- W weekend premierowy peak graczy na Steam sięgnął 173 tys.;
- Odsetek pozytywnych ocen to 89% (ponad 15 tys. komentarzy);
- Gamelytic szacuje sprzedaż wolumenową na prawie 1 mln sztuk w 3 dni;
- Przedpremierowa wishlist'a przekroczyła 3 mln;
- Przez weekend gra była top 1 na liście Global Topsellers Steam'a;
- Gra dostępna jest także na GamePass;
- Slavic Magic to jednoosobowe studio Grzegorza Stycznia.

## PRZEMYSŁ

## SUNEX

## CEO kupił spółkę instalacyjną Drolsbach za 3.3m EUR, która zostanie wniesiona aportem do Sunex

- R. Kalyciok, CEO Sunex, kupił 100% udziałów w niemieckiej spółce instalacyjnej Drolsbach, za 3.3m EUR. W ciągu kilku msc będzie ona wniesiona aportem do Sunex.
- Zakup Drolsbach został sfinansowany przez prezesa ze środków pochodzących ze zrealizowanej na początku roku sprzedaży akcji spółki w formie ABB.

## DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

## ATAL (Kupuj; PLN 70)

Wprowadzenie do sprzedaży 194 mieszkań w nowym projekcie w Gdyni

## LOKUM DEWELOPER

Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 2,40 PLN dywidendy na akcję

- DY=9,1%.

## MIRBUD (Kupuj; PLN 11)

Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q23 [lekko pozytywne]

## #Outlook 2024.

- Spółka nie zakłada znaczącego wzrostu przychodów w segmencie budownictwa magazynowego w '24.
- Od początku roku Spółka pozyskała umowy o wartości 0.8mld PLN, w poczekalni znajduje się obecnie 4.3mld PLN.
- Aneksy waloryzacyjne wpłynęły pozytywnie na rentowność w końcówce '23 – podniosły one marżę w 4Q o ok. 20mln PLN, natomiast w '24 będą one 'równomiernie' wpływać na wyniki w kolejnych kwartałach.
- Portfel zamówień nie zawiera kontraktu na budowę fabryki Izery, Spółka czeka na decyzję polityczną w zakresie kontynuacji tego projektu, natomiast potencjalnie projekt pozwoliłby na zwiększenie przychodów o 600-800mln PLN w okresie realizacji.
- Prezes zwraca uwagę, że w przypadku starszych kontraktów aneksy waloryzacyjne (15%) nie rekompensują całości wzrostu kosztów poniesionych w trakcie realizacji.
- Ponadto trwają rozmowy z GDDKiA w sprawie podniesienia waloryzacji do 20% na niektórych kontraktach.

- Plany inwestycyjne w '24 obejmują domaszynowanie segmentu drogowego oraz rozbudowanie wytwórni mas bitumicznych – całoroczne nakłady inwestycyjne mogą wynieść ok. 100mln PLN.
- Zdaniem Zarządu, rentowność w segmencie budowlanym w całym roku powinna być zbliżona do tej z 1H24 – ok. 6.5%.
- Mirbud nie planuje robić aktualizacji wyceny akcji Torpolu na koniec 1Q24.

**#Deweloperka, komercja.**

- Potencjał przekazania JHM Development w '24 wynosi obecnie ok. 500 lokali, natomiast w '25 JHM planuje zakończenie inwestycji w Skierniewicach, Jastrzębiej Górze czy Mszczonowie, a sam potencjał wydań będzie jeszcze większy.
- Od samego początku część udziałów w parku Bolesławcu miało być odsprzedane do Panattoni, które będzie odpowiedzialne za komercjalizację projektu.
- Sama inwestycja została już ukończona (od początku roku Spółka poniosła 30mln PLN nakładów), obecnie ok. 10% powierzchni zostało wynajęte. Grupa planuje sprzedać projekt do końca '24.
- Spółka posiada jeszcze 99mln PLN przeterminowanych należności, z czego ok. 40mln PLN dotyczy jednego kontraktu z Panattoni, natomiast powinny być one spłacone do końca maja '24.

**#Segment kolejowy, emisja.**

- Grupa wskazuje dwie możliwości rozwoju w segmencie kolejowym: albo organiczne skalowanie biznesu albo przejęcie jakiegoś podmiotu i dokapitalizowanie go z przyspieszeniem umaszynowania (ok. 100mln PLN).
- Emisja najpewniej zostanie przeprowadzona w drugiej połowie roku, „nie ma sygnałów, żeby te środki były nam potrzebne wcześniej”, natomiast druga seria zostałaby wyemitowana wg potrzeb Zarządu w kolejnych latach.
- Cena za Torpol jest obecnie wysoka, Spółka rozważyłaby kupno kolejnych udziałów w Torpolu gdyby „kupno pakietu akcji pozwoliłoby na zbudowanie wpływu na działalność operacyjną TOR”.
- Obecnie na shortliście, oprócz Torpolu, jest jeszcze jeden mały podmiot, natomiast jakiegokolwiek decyzje, z uwagi na przeprowadzenie emisji oraz decyzje polityczne w kwestii CPK, zostaną podjęte w dalszej części roku.
- W ostatnich miesiącach Spółka startowała już w przetargach kolejowych, natomiast posiłkowała się tam referencjami zewnętrznymi.

## POZOSTAŁE INFORMACJE

**COMPERIA.PL: Spółka zakończyła program skupu akcji własnych**

- W ramach skupu akcji spółka w dniach 10-23 kwietnia nabyła 175,6 tys. akcji własnych @ 6,60 PLN za papier;
- Nabyte akcje stanowią 4,16% kapitału zakładowego i głosów na WZA.

**DECORA: Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 3 PLN dywidendy na akcję, DY=5,1%****DEKPOL: Spółka na koniec grudnia 2023 roku miała kontrakty o wartości 1,53mld PLN netto**

- Do realizacji po tej dacie pozostawały projekty o łącznej wartości ok. 535mln PLN netto;
- Na koniec 2023 roku w ofercie sprzedażowej było 740 lokali;
- Celem segmentu deweloperskiego spółki na 2024 rok jest sprzedaż 650 lokali oraz osiągnięcie przychodów na poziomie ok. 400mln PLN.

**EC BĘDZIN: Spółka chce sprzedać 49% udziałów w ECB Wytwarzanie****ELEKTROTIM: Zawarcie umowy z PSE na modernizację stacji Adamów za 36,8mln PLN netto**

- Termin zakończenia robót to 2026 rok.

**ESOTIQ&ENDERSON: Spółka zapowiada w 2024 roku wzrost sprzedaży w kanale online**

- Jako cel biznesowy spółka zakłada zwiększenie rentowności i utrzymanie marży;
- W planach jest ekspansja międzynarodowa na rynki Czech, Rumunii, Słowacji, Bułgarii i Chorwacji;
- Na platformach marketplace i kanale online spółka chce koncentrować się przede wszystkim w Niemczech, a także w innych krajach Europy Zachodniej.

**INTROL: Rekomendacja zarządu w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2023 rok na kapitał rezerwowy****KINO POLSKA TV: Podjęcie decyzji o zamiarze połączenia ze spółką zależną Stopklatka S.A.****KRYNICA VITAMIN: Spółka liczy na ożywienie koniunktury na rynku napojów**

- Celem spółki na 2024 rok jest poprawa rentowności biznesu;
- Spółka rozwija relacje biznesowe z obecnymi klientami i poszukuje nowych kontrahentów w Polsce i Europie, a także na rynkach, na których dotąd nie była obecna.

**OVOSTAR UNION: W 1Q24 spółka wyprodukowała 331 mln sztuk jajek, -9% r/r****SATIS GROUP: KNF złożyła zawiadomienie o podejrzeniu manipulacji w obrocie akcjami spółki**

- Podejrzanie popełnienia przestępstwa manipulacji w obrocie akcjami spółki dotyczy okresu od czerwca 2020 roku do grudnia 2021 roku przez grupę osób działających w porozumieniu.

**YARRL: Podpisanie umowy na świadczenie kompleksowych usług z zakresu zapewnienia personelu informatycznego**

Maksymalna wartość umowy wynosi 2,6mln PLN brutto.

**XTPL: Spółka zakłada skokowe dojście do celu strategicznego 100mln PLN przychodów w 2026 roku – prezes zarządu**

- Spółka dysponuje lejkami w portfolio otwartych projektów przemysłowych, których szacunkowy łączny potencjał pełnej realizacji wynosi ok. 400mln PLN rocznych przychodów;

- Aktualna sprzedaż spółki jest rentowna i generuje marżę brutto między 50 a 70%.

## INSIDER TRADING

**ALLEGRO.EU**

CEO objął nieodpłatnie 325,3 tys. akcji.

**ALLEGRO.EU**

CFO objął nieodpłatnie 140,2 tys. akcji.

**ALLEGRO.EU**

Insider objął nieodpłatnie 85,2 tys. akcji.

**COMPERIA.PL**

Członek zarządu sprzedał 15,1 tys. akcji @ 6,60 PLN.

**GENOMTEC**

Prezes zarządu objął 10,5 tys. akcji serii O @ 10,00 PLN.

**HUUUGE**

RPiI HGE LLC sprzedało 970,6 tys. akcji @ 9,8042 USD.

**HUUUGE**

CEO sprzedał 96,3 tys. akcji @ 9,8042 USD.

**HUUUGE**

Wiceprezes wykonawczy ds. finansowych sprzedał 13,1 tys. akcji @ 9,8042 USD.

**HUUUGE**

Insider sprzedał 7,2 tys. akcji @ 9,8042 USD.

**HUUUGE**

Big Bets Oü sprzedał 2,3 mln akcji @ 9,8042 USD.

**HUUUGE**

Big Bets Oü kupił 171,2 tys. akcji @ 24,11-26,97 PLN w okresie od 19 marca do 23 kwietnia 2024 roku.

**NANOGROUP**

Przewodniczący RN objął 100 tys. akcji @ 1,00 PLN.

**NANOGROUP**

Advanced Medical Solutions sp. z o.o., podmiot związany z wiceprezesem zarządu, objął 40 tys. akcji @ 1,00 PLN.

**NANOGROUP**

Prezes zarządu objął 200 tys. akcji @ 1,00 PLN.

**NANOGROUP**

Członek RN objął 1,1 mln akcji @ 1,00 PLN.

**TIM**

Prezes zarządu kupił 62,4 tys. akcji @ 10,34 PLN.

## TIM

Członek zarządu kupił 60,5 tys. akcji @ 10,34 PLN.

## TIM

Członek zarządu kupił 60,5 tys. akcji @ 10,34 PLN.

## TIM

Prezes zarządu sprzedał 124,8 tys. akcji @ 50,69 PLN.

## TIM

Członek zarządu sprzedał 121,1 tys. akcji @ 50,69 PLN.

## TIM

Członek zarządu sprzedał 121,1 tys. akcji @ 50,69 PLN.

## WITTCHEN

Prokurent objął 35 tys. akcji @ 0,20 PLN.

## PROGRAM SKUPU AKCJI

### ESOTIQ&ENDERSON

Nabycie 568 akcji @ 34,50 PLN.

## ZMIANY W ORGANACH

### AIRWAY MEDIX

Rezygnacja p. Marka Orłowskiego z pełnienia funkcji prezesa zarządu.

### ALIOR BANK

Zgłoszenie przez PZU kandydatury p. Artura Chołody oraz p. Radosława Grabowskiego na stanowisko członków RN.

### GRUPA AZOTY

Zgłoszenie kandydatury p. Jacka Lamparta na stanowisko członka RN.

## ZMIANY W AKCJONARIACIE

### FABRITY HOLDING

Zmniejszenie zaangażowania przez IPO Unipessoal LDA z 30,74% do 27,86% kapitału i głosów.

## TRANSAKCJE PAKIETOWE

### LIBET

Wolumen: 100 tys. @ 1,20

% kapitału: 0,20

## OBLIGACJE

### CAVATINA HOLDING

KNF zatwierdziła prospekt spółki dotyczący emisji obligacji o wartości do 150mln PLN.

## WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

### ALIOR BANK: Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 4,42 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 10 maja, a termin wypłaty na 24 maja 2024 roku;

- DY=4,3%;



- Ze składu RN odwołano p. Ernesta Bejdę, p. Pawła Knopa, p. Małgorzatę Erlich-Smurzyńską, p. Jacka Kija, p. Marka Pietrzaka oraz p. Dominikę Witka;
- Do RN powołano p. Artura Cholody, p. Radosława Grabowskiego, p. Macieja Gutowskiego, p. Artura Kucharskiego, p. Jarosława Mastalerza oraz p. Jana Zimowicza;
- Obrady będą kontynuowane w dniu 24 maja 2024 roku.

**ATM GRUPA: Zwołanie ZWZA na dzień 25 maja 2024 roku w sprawie wypłaty 0,20 PLN dywidendy na akcję**

- Spółka wypłaciła już w grudniu 2023 roku zaliczkę na poczet dywidendy w kwocie 0,08 PLN na akcję;
- Do wypłaty dywidendy pozostaje 0,12 PLN na akcję;
- Dzień dywidendy ustala się na 31 maja, a termin wypłaty na 7 czerwca 2024 roku;
- DY=3,1%.

**AUTO PARTNER: Zwołanie ZWZA na dzień 24 maja 2024 roku w sprawie wypłaty 0,15 PLN dywidendy na akcję**

- Dzień dywidendy ustala się na 3 czerwca, a termin wypłaty na 18 czerwca 2024 roku;
- DY=0,6%.

**BOGDANKA: Uchwała NWZA w sprawie zmiany polityki wynagrodzeń członków organu nadzorującego oraz organu zarządzającego w spółce****IMS: Zwołanie ZWZA na dzień 23 maja 2024 roku w sprawie wypłaty 0,27 PLN dywidendy na akcję**

- Dzień dywidendy ustala się na 28 maja, a termin wypłaty na 30 maja 2024 roku;
- DY=6,6%.

**KOMPAP: Zwołanie ZWZA na dzień 23 maja 2024 roku w sprawie wypłaty 1,05 PLN dywidendy na akcję**

- Dzień dywidendy ustala się na 31 maja, a termin wypłaty na 20 czerwca 2024 roku;
- DY=4,4%.

**MONNARI TRADE: Zwołanie ZWZA na dzień 29 maja 2024 roku w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2023 rok na kapitał zapasowy****MOSTOSTAL WARSZAWA: Zwołanie ZWZA na dzień 23 maja 2024 roku w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2023 rok na pokrycie strat z lat ubiegłych****STALPROFIL: Zwołanie ZWZA na dzień 23 maja 2024 roku w sprawie wypłaty 0,30 PLN dywidendy na akcję**

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

**ŚNIEŻKA: Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 3,17 PLN dywidendy na akcję**

- Dzień dywidendy ustala się na 15 maja, a termin wypłaty na 29 maja 2024 roku;
- DY=3,7%.

## CORPORATE CALENDAR

## DIVIDENDS

Company	Event
<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>02 May 2024</b>	
NWAI	Interim dividend date (PLN 3.00 per share)
<b>06 May 2024</b>	
INGBSK	Interim dividend payment date (PLN 33.35 per share)
MARVIPOL	Interim dividend date (PLN 1.06 per share)
<b>07 May 2024</b>	
NWAI	Interim dividend payment date (PLN 3.00 per share)
<b>24 June 2024</b>	

## 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, WIZZ, 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	101.8	17%	13,290	6.0	7.2	8.3	1.2	1.1	1.1	20%	16%	13%	25
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	121	104.0	16%	15,371	11.1	6.6	7.2	1.1	1.0	0.9	10%	15%	13%	---
Handlowy	BHW	Buy	128	112.0	14%	14,634	7.6	9.2	10.5	1.4	1.5	1.5	19%	16%	14%	43
ING	ING	Buy	351	312	13%	40,591	9.3	9.4	9.4	2.4	2.3	2.2	26%	24%	23%	60
Komerční banka	KOMB	Hold	940	862	9%	163,822	9.9	10.7	10.2	1.3	1.3	1.3	13%	12%	12%	85
mBank	MBK	Sell	647	678	-5%	28,791	15.2	7.9	9.6	1.8	1.6	1.5	12%	20%	15%	71
Millennium	MIL	Sell	9.0	9.2	-2%	11,100	62.9	64.1	6.9	1.6	1.5	1.3	2%	2%	18%	68
OTP	OTP	Buy	22,735	17,710	28%	4,959	5.1	5.8	5.9	1.0	0.9	0.9	20%	16%	15%	81
Pekao	PEO	Hold	194	173.1	12%	45,420	7.4	8.2	9.2	1.4	1.4	1.4	20%	17%	15%	83
PKO BP	PKO	Buy	68.0	62	10%	77,125	11.6	8.1	9.3	1.6	1.5	1.5	14%	18%	16%	68
Santander	SPL	Buy	628	562	12%	57,471	14.4	8.8	9.8	1.8	1.7	1.7	13%	19%	17%	82
Kruk	KRU	Buy	570	441	29%	8,516	8.5	7.7	6.9	1.9	1.6	1.4	22%	21%	20%	75
PZU	PZU	Buy	58.3	51.5	13%	44,471	8.2	8.4	8.8	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	537	31%	1,298	6.2	5.4	7.9	4.5	3.7	5.2	0%	16%	18%	15
AB	ABE	Buy	105.0	88.6	19%	1,434	7.8	7.5	7.2	5.7	5.4	5.1	3%	4%	5%	49
AC	ACG	Hold	30.3	31.8	-5%	293	10.2	10.1	9.5	6.6	6.4	---	8%	8%	9%	---
Ailleron	ALL	Buy	25.0	16.2	54%	201	13.7	7.5	6.5	3.9	2.6	2.1	3%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	42.0	33.3	26%	35,163	25.2	17.9	13.8	13.2	10.4	8.1	0%	0%	0%	91
Ambra	AMB	Hold	30.2	27.9	8%	703	13.4	11.1	10.0	6.2	5.3	4.8	4%	4%	4%	---
Amica	AMC	Hold	71.7	70.6	2%	549	21.3	12.1	9.0	5.3	4.2	3.7	0%	3%	3%	---
Amrest	EAT	Buy	28.0	26.0	8%	5,697	14.2	13.7	10.8	6.0	5.2	5.0	0%	0%	0%	90
Answer.com	ANR	Buy	38.0	23.8	60%	451	28.8	15.8	10.3	11.3	9.0	7.2	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	40.0	34.4	16%	2,226	26.6	8.3	6.2	21.0	6.8	5.2	6%	7%	12%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	20.8	72%	1,444	5.1	5.5	6.6	2.8	2.7	2.7	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	60.4	3%	2,018	17.6	15.1	14.4	11.6	9.9	9.3	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	49.7	13%	2,579	13.4	12.3	11.4	7.6	7.0	6.4	3%	4%	4%	---
Atal	1AT	Buy	70.0	61.0	15%	2,636	9.2	7.5	6.9	8.6	6.4	5.8	10%	8%	9%	---
Auto Partner	APR	Buy	35.0	25.8	36%	3,370	12.6	10.7	9.1	9.6	8.4	7.3	2%	2%	3%	---
Azoty	ATT	Sell	21.7	22.0	-1%	2,178	---	4.7	2.6	14.7	5.9	4.8	0%	0%	0%	44
Benefit Systems	BFT	Buy	3,700	2,730	36%	8,076	15.5	12.1	10.6	7.7	5.9	5.1	4%	4%	6%	73
Bloober Team	BLO	Hold	24.0	23.0	4%	444	31.5	9.4	6.2	15.2	5.0	3.4	0%	3%	9%	---
Budimex	BDX	Sell	630	683.0	-8%	17,437	24.0	20.7	17.8	14.2	11.9	10.3	5%	4%	5%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	180.8	79.8	127%	333	---	50.8	4.9	---	24.6	3.3	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	120.0	87.5	37%	6,026	34.7	14.2	7.9	7.5	6.1	5.0	0%	0%	0%	84
CD Projekt	CDR	Under Review	-	116.2	---	11,605	---	---	---	---	---	---	---	---	---	86
Celon Pharma	CLN	Buy	26.6	15.2	75%	778	---	---	---	---	22.3	12.5	---	---	---	---
CEZ	CEZ	Sell	719.6	854.5	-16%	459,712	14.9	15.7	9.6	5.0	5.3	5.8	6%	5%	4%	79
Creepy Jar	CRJ	Sell	522	568.0	-8%	397	19.4	16.3	27.0	14.2	9.3	12.6	2%	5%	6%	---
Creotech	CRI	Buy	302	180.0	68%	428	---	51.6	8.7	---	21.6	6.0	0%	0%	0%	---
Comarch	CMR	Hold	274	250.5	9%	2,037	17.2	14.3	12.7	6.4	5.5	4.8	2%	3%	4%	---
Comp	CMP	Buy	94.0	79.4	18%	434	10.0	8.3	8.0	4.8	4.5	4.3	9%	8%	8%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	128.0	112.0	14%	1,588	14.0	21.0	16.9	16.6	13.2	10.7	1%	3%	2%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Hold	10.6	10.0	7%	6,363	18.2	14.9	10.2	6.2	6.2	5.7	0%	0%	0%	74
Dadelo	DAD	Buy	23.0	18.4	25%	214	38.1	25.4	14.6	18.6	14.9	10.1	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Hold	6.0	6.5	-8%	2,953	10.3	9.3	8.7	9.6	8.8	7.9	7%	8%	8%	6
Dino Polska	DNP	Hold	385	385	0%	37,755	22.6	18.1	14.9	15.2	12.1	9.8	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%	4,489	8.0	7.2	6.3	6.7	5.8	4.8	10%	10%	11%	---
Echo Investment	ECH	Buy	6.00	4.75	26%	1,960	134.9	7.3	6.7	34.2	9.4	6.9	9%	11%	12%	---
Erbud	ERB	Buy	50.0	40.4	24%	482	38.0	12.0	8.3	4.3	3.6	3.0	4%	3%	6%	---
Enea	ENA	Under Review	-	8.4	---	4,450	---	---	---	---	---	---	---	---	---	30
Enter Air	ENT	Buy	85.0	66.0	29%	1,158	8.3	6.3	5.9	4.8	4.3	4.0	5%	3%	3%	---
Eurocash	EUR	Under Review	-	13.5	---	1,884	---	---	---	---	---	---	---	---	---	60
Fabryty Holding	FAB	Hold	39.0	37.0	5%	91	18.6	16.7	14.0	7.8	6.4	5.6	16%	5%	6%	---
Ferro	FRO	Buy	40.0	35.0	14%	743	10.3	8.8	8.5	6.4	6.0	5.8	5%	5%	6%	---
GPW	GPW	Buy	48.0	43.6	10%	1,830	12.3	12.2	11.9	8.6	8.2	7.9	6%	7%	7%	65
Grenevia	GEA	Under Review	-	2.36	---	1,356	---	---	---	---	---	---	---	---	---	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	73.0	61.0	20%	4,164	17.9	15.4	13.7	12.1	10.4	9.1	3%	3%	4%	---
GTC	GTC	Hold	6.00	5.6	7%	3,713	11.5	11.5	10.3	17.6	18.0	16.6	4%	4%	5%	61
Huuge	HUG	Buy	38.2	24.70	55%	1,658	7.0	7.2	7.7	3.3	3.5	3.7	19%	17%	16%	5
InPost	INPST	Buy	17.8	15.4	16%	33,190	24.9	17.9	14.6	11.3	8.9	7.2	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	740	563	31%	7,977	10.0	9.0	7.7	7.8	7.2	6.4	1%	2%	2%	---
JSW	JSW	Sell	26.1	30.3	-14%	3,562	---	---	78.8	---	1.5	1.1	0%	0%	0%	58
Kęty	KTY	Hold	868	851	2%	8,240	13.8	12.6	11.8	9.7	8.8	8.4	6%	7%	8%	20
KGHM	KGH	Hold	152.0	139.7	9%	27,940	15.5	15.5	16.0	6.8	6.9	7.0	0%	1%	2%	53
LPP	LPP	Buy	20,000	15,550	29%	28,848	13.3	12.4	11.2	7.4	6.7	6.1	5%	5%	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	7.8	218%	50	---	4.0	---	---	2.3	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	49.3	35.2	40%	233	29.8	11.5	7.6	10.1	5.8	4.7	0%	0%	4%	---
Mirbud	MRB	Buy	11.0	9.9	11%	908	6.8	7.1	6.3	4.6	4.8	4.7	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	325.0	17%	1,142	15.5	10.1	9.0	10.5	7.0	6.4	---	---	---	---
Molecure	MOC	Buy	24.8	14.5	71%	244	3.4	3.2	---	2.4	1.7	---	0%	0%	0%	---
Murapol	MUR	Buy	50.0	43.7	14%	1,783	7.6	7.0	6.1	6.9	6.5	5.5	11%	11%	11%	---
Neuca	NEU	Hold	975	904	8%	4,038	20.3	17.5	16.0	10.2	9.3	8.8	2%	4%	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	43.3	6%	14,158	8.0	7.2	8.2	2.1	2.1	2.2	14%	12%	10%	93
Onde	OND	Buy	16.5	14.1	17%	770	14.9	18.8	16.9	5.0	5.6	4.8	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%	10,365	10.6	11.3	9.6	4.1	4.2	3.8	6%	7%	8%	55
Orlen	PKN	Buy	85.0	67.3	26%	78,155	5.2	5.2	6.2	2.9	2.8	3.2	6%	6%	7%	61
PCF Group	PCF	Under Review	-	17.8	---	639	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	27.0	25.4	6%	631	8.4	9.1	7.2	5.4	5.7	4.8	2%	2%	2%	---
Pepco Group	PCO	Buy	24.0	19.3	24%	11,109	19.1	13.3	10.0	5.7	5.1	4.4	0%	0%	0%	53
PGE	PGE	Under Review	-	6.1	---	13,610	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Playway	PLW	Hold	311.0	296.5	5%	1,957	12.5	11.7	13.6	8.7	8.7	10.1	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	49.3	66%	1,140	---	2.5	2.2	---	0.8	---	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	105.0	86.4	22%	1,257	9.7	9.2	8.3	6.5	5.9	5.2	5%	5%	6%	---
Rawplug	RWL	Buy	19.1	14.0	36%	435	7.9	6.3	5.3	5.8	4.9	4.4	3%	5%	6%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.9	164.4	37%	448	---	---	---	2.1	---	---	0%	23%	76%	---
Selena FM	SEL	Buy	46.4	34.4	35%	785	9.7	8.3	7.6	5.5	4.9	4.4	2%	3%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	79.0	67.0	18%	1,230	15.4	13.4	11.3	9.6	7.8	6.8	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	40.0	36.0	11%	1,013	30.0	21.9	17.3	17.6	13.8	11.0	1%	2%	3%	---
Stalprodukt	STP	Buy	273.0	213	28%	1,147	---	46.8	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	132.2	38%	1,128	16.0	12.3	10.1	9.4	7.3	5.6	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	-	2.9	---	5,152	---	---	---	---	---	---	---	---	---	36
Ten Square Games	TEN	Sell	91.7	86.0	7%	631	10.6	12.8	13.2	5.7	7.0	6.8	21%	9%	7%	---
Torpol	TOR	Hold	35.0	32.7	7%	751	21.2	9.6	7.3	8.3	4.3	2.5	7%	4%	8%	---
Toya	TOA	Buy	10.0	7.4	34%	558	6.9	6.5	6.2	4.5	4.3	4.0	6%	7%	7%	---
Unimot	UNT	Hold	140.0	133.8	5%	1,097	10.0	9.0	9.1	6.8	6.5	6.6	---	---	---	---
Voxel	VOX	Buy	119.0	90.40	32%	949	10.8	9.2	8.6	6.0	5.3	4.9	4%	5%	6%	---
VRG	VRG	Under Review	-	3.32	---	778	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Hold	9.0	7.9	15%	475	9.3	5.3	4.5	5.8	4.8	4.4	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	148.0	118.2	25%	3,463	16.8	13.4	12.0	8.1	7.1	6.3	2%	2%	2%	---
Wittchen	WTN	Buy	32.0	30.5	5%	559	9.2	9.1	8.7	6.1	6.0	5.6	12%	5%	8%	---
Wizz Air	WIZZ	Buy	28.1	22.0	28%	2,272	8.3	4.4	4.7	6.1	4.6	4.7	0%	0%	0%	71
XTB	XTB	Buy	66.6	62.8	6%	7,381	8.8	8.5	7.8	5.5	5.1	4.4	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 całości lub części niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.