

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

SANTANDER PL: Zysk netto za 1Q24 powyżej oczekiwań dzięki niższemu kosztowi ryzyka i CHF [neutralne]

PEKAO: Zysk netto za 1Q24 powyżej oczekiwań dzięki niższemu kosztowi ryzyka [neutralne]

OMV: Wyniki za 1Q24r. Nieco wyższe na poziomie operacyjnym. Spadek długu netto q/q [lekkie pozytywne]

XTB: Wyniki za 1Q24 - pozytywne zaskoczenie zarówno na przychodach jak i kosztach [pozytywne]

GRUPA AZOTY: Wyniki za 4Q23r. Zgodne z szacunkami Spółki. [neutralne]

OPONEO: Wyniki 4Q23: pozytywnie zaskoczyła rentowność w segmencie motoryzacyjnym [pozytywne]

MERCATOR MEDICAL: Wyniki za 4Q23r. Zgodne z szacunkami Spółki [neutralne]

DADELO: Wyniki 4Q23: sezonowo nieistotny kwartał [neutralne]

TRAKCJA: Wstępne jednostkowe wyniki finansowe za 1Q24

LUBAWA: Wstępne jednostkowe wyniki finansowe za 1Q24

HELIO: Wstępne wyniki finansowe za 3Q23/24

IFIRMA: Wstępne jednostkowe wyniki finansowe za 1Q24

ARTIFEX MUNDI: Wybrane jednostkowe wyniki finansowe za 1Q24

FINANSE

QUERCUS TFI: Spółka zaprasza do sprzedaży do 3,07 mln akcji @ 9,50 PLN za papier

OTP: Potencjalne przejęcie przez OTP dałoby dostęp do rynku bankowego w trzech krajach za pośrednictwem spółek zależnych - CEO Sandor Csanyi

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

ENERGETYKA: Wywiad z CEO PSE – Parkiet [negatywne]

KONSUMENT

BENEFIT SYSTEMS: Zawarcie umowy nabycia pomorskiej sieci fitness Good Luck

LOGISTYKA I TRANSPORT

RYNEK LOTNICZY: PLL LOT wśród chętnych na zakup spółki Smartwings

TMT

OEX: Zarząd spółki zakończył negocjacje z grupą akcjonariuszy w celu przeprowadzenia skupu akcji własnych i wycofania spółki z giełdy

GAMING

CI GAMES: Premiera projektu "Survive" w 2025 roku jest istotnie zagrożona

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

DEVELIA: Podpisanie aneksu do umowy współpracy z Grupo Lar o kolejną inwestycję w Warszawie

DEVELIA: Rozpoczęcie sprzedaży 84 mieszkań w ramach Osiedla Augustowska Vita we Wrocławiu

MIRBUD: Oferty konsorcjum Mirbudu i Kobylarni najkorzystniejsze w przetargu GDDKiA

POLIMEX MOSTOTAL: Aktualna wartość portfela zamówień grupy ma wartość 9,03mld PLN

TRIGON DM COVERAGE

[RECOMMENDATIONS](#)

CORPORATE CALENDAR

[DIVIDENDS](#)

[FINANCIAL RESULTS](#)

WYNIKI FINANSOWE

SANTANDER PL (Kupuj; 628,0 PLN)

Zysk netto za 1Q24 powyżej oczekiwań dzięki niższemu kosztowi ryzyka i CHF [neutralne]

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24E	Cons.
Net interest income	3 092	3 200	3 396	3 428	3 387	10%	-1%	3 442	3 413
Net F&C result	662	678	667	710	729	10%	3%	709	709
Other income	-51	-40	54	-15	4	-	-	34	14
Total revenues	3 704	3 838	4 117	4 123	4 120	11%	0%	4 185	4 136
Operating costs	-1 224	-1 030	-1 083	-1 167	-1 321	8%	13%	-1 316	-1 351
Operating profit	2 480	2 808	3 034	2 956	2 799	13%	-5%	2 869	2 785
Net provisions	-653	-1 086	-734	-1 268	-528	-19%	-58%	-695	n.a.
Net profit	1 192	1 130	1 529	980	1 565	31%	60%	1 396	1 425
NIM	5,12%	5,34%	5,39%	5,30%	5,21%			5,30%	
CoR ex. CHF	0,58%	0,88%	0,74%	0,62%	0,56%			0,66%	
C/I	33,0%	26,8%	26,3%	28,3%	32,1%			31,5%	

Source: company data, PAP, Trigon DM

PEKAO (Trzymaj; PLN 194,0)

Zysk netto za 1Q24 powyżej oczekiwań dzięki niższemu kosztowi ryzyka [neutralne]

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24E	Cons.
Net interest income	2 774	2 992	3 024	3 133	3 088	11%	-1%	3 152	3 098
Net F&C result	662	688	703	733	668	1%	-9%	678	678
Other income	95	138	24	-233	6	-94%	-	59	49
Total revenues	3 531	3 818	3 751	3 633	3 762	7%	4%	3 889	3 825
Operating costs	-1 298	-1 165	-1 149	-1 209	-1 477	14%	22%	-1 495	-1 464
Operating profit	2 233	2 653	2 602	2 424	2 285	2%	-6%	2 394	2 361
Net provisions	-105	-291	-167	4	-108	3%	-2800%	-254	-212
Net profit	1 446	1 694	1 715	1 723	1 514	5%	-12%	1 447	1 466
NIM	4,22%	4,35%	4,34%	4,32%	4,22%			4,33%	
CoR ex. CHF	0,31%	0,53%	0,44%	0,25%	0,41%			0,59%	
C/I	36,8%	30,5%	30,6%	33,3%	39,3%			38,4%	

Source: company data, PAP, Trigon DM

OMV (Trzymaj; 45.8 EUR)

Wyniki za 1Q24r. Nieco wyższe na poziomie operacyjnym. Spadek długu netto q/q [lekko pozytywne]

EURm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24E	Cons.
Revenues	10,964	8,983	9,469	10,047	8,172	-25%	-19%	9,242	
EBITDA	2,019	1,904	2,099	1,820	1,855	-8%	2%	1,948	1,887
CCS effect	-168	19	163	-100	18	-	-	30	
1-offs	-533	105	-68	-172	-268	-	-	0	
EBITDA clean CCS	2,720	1,780	2,004	2,092	2,105	-23%	1%	1,918	1,913
Chemicals & Materials	222	135	125	143	274	23%	92%	150	
Fuels & Feedstock	683	384	526	490	420	-39%	-14%	440	
Energy	1,881	1,257	1,357	1,429	1,400	-26%	-2%	1,350	
Corporate & Other	3	-9	-5	0	-7	-	-	-5	
Others	-69	13	1	30	18	-	-40%	-18	
EBIT	1,378	1,233	1,441	1,174	1,233	-11%	5%	1,252	1,262
EBIT clean CCS	2,079	1,179	1,334	1,432	1,483	-29%	4%	1,222	1,288
Net profit	390	380	474	236	468	20%	98%	591	572
OCF	2,687	226	1,705	1,092	1,823				
Capex	-809	-1,043	-933	-1,181	-733			-463	
Net debt (by Company)	840	3,279	1,743	2,209	1,322			1,867	
EBITDA clean CCS margin	25%	20%	21%	21%	26%			21%	
EBIT margin	13%	14%	15%	12%	15%			14%	
Net profit margin	4%	4%	5%	2%	6%			6%	
P/E LTM	4.1	7.5	9.2	9.6	9.2				
EV/EBITDA clean CCS LTM	1.9	2.3	2.7	3.0	3.2				

Source: Company, Trigon DM, Vara Research - median consensus forecasts

- EBITDA clean CCS wyniosła w 1Q24 2.1mld EUR, 10% powyżej naszej prognozy i konsensusu. Przy 1-offach na poziomie 0.27mld i stopie podatkowej 46%, oczyszczony wynik netto (clean CCS net income) wyniósł 696m EUR (konsensus zakładał 572m EUR), a wynik raportowany 468m (zakładaliśmy 591m EUR).

- OCF w 1Q24 wyniósł 1.8mld, co przy capexie na poziomie 0.7mld przełożyło się na spadek długu netto o 0.9mld q/q do 1.3mld EUR – zakładaliśmy 1.9mld. Oczekiwany przez Spółkę capex organiczny w tym roku ma wzrosnąć z 3.7mld do 3.8 mld EUR r/r (zakładaliśmy 3.62mld).

- EBITDA adj. w segmencie Chemicals & Materials wyniosła 274m EUR, zakładaliśmy 150m. Pozytywnie na wynik wpłynął efekt na zapasach i lepszy rezultat z Borealis JV. W segmencie Energy, przy przecenie na gazie wynik istotnie spadł r/r, przy braku wyjątkowo wysokich marż na magazynowaniu z 1Q23r.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	85,375	1.1%	3.2%	35.6%
WIG20	2,508	1.2%	2.9%	30.4%
mWIG40	6,292	1.1%	-0.5%	36.8%
sWIG80	24,245	0.4%	-0.1%	14.7%
PX (Prague)	1,551	0.5%	2.3%	12.5%
BUX (Budapest)	67,886	1.3%	3.8%	51.5%
BET (Bucharest)	17,121	0.8%	0.6%	39.6%
BIST30 (Istanbul)	10,947	2.0%	10.9%	116%
DAX	18,118	-0.2%	-2.0%	13.8%
FTSE 100	8,147	0.1%	2.4%	3.5%
STOXX Europe 600	508	0.1%	-0.8%	8.9%
S&P 500	5,116	0.3%	-2.6%	22.7%
NASDAQ 100	17,783	0.4%	-2.6%	34.2%
Nikkei 225	38,337	0.0%	-5.0%	32.9%
Shanghai Comp	3,106	0.8%	2.1%	-6.5%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.6%	-0.5	24.9	-29.5
PL 10Y bond yield	5.7%	-5.2	26.6	-19.6
CZ 10Y bond yield	4.3%	-7.5	32.3	-28.8
HU 10Y bond yield	7.0%	-8.0	30.0	-74.0
RO 10Y bond yield	6.9%	-0.5	38.9	-40.9
WIBOR 3M	5.9%	0.0	-1.0	-103.0
EURIBOR 3M	3.9%	0.1	-3.7	62.3

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4.03	0.2%	0.8%	-4.1%
EUR/PLN	4.32	0.0%	0.5%	-6.8%
EUR/USD	1.07	-0.2%	-0.4%	-2.5%
GBP/PLN	5.05	0.0%	-0.7%	3.8%
CZK/PLN	0.17	0.1%	-0.9%	13.7%
HUF/PLN	0.011	0.0%	-1.4%	12.2%
RON/PLN	0.87	0.0%	-0.3%	7.9%
CNY/PLN	0.56	0.0%	-0.6%	9.1%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,337	-0.9%	5.4%	16.9%
Silver (USD/toz)	26.8	-1.2%	6.9%	7.3%
Copper (USD/t)	10,168	0.3%	14.7%	18.3%
Zinc (USD/t)	2,950	0.2%	21.0%	11%
Molybdenum (USD/lb)	20.0	-0.1%	1.1%	-7.7%
Iron ore (USD/t)	111	-0.1%	10.8%	-4.5%
HCC (USD/t)	265	-0.7%	7.0%	-3%
HRC EU (EUR/t)	630	-2.3%	-7.4%	-26%
Brent crude oil (USD/bbl)	88.2	-0.2%	0.9%	10.9%
CO2 (EUR/t)	65.5	-2.1%	6.0%	-28%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	28.2	-2.8%	3.0%	-26%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	87	-2.6%	6.7%	-42%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	462	-0.2%	0.4%	-37%
Shanghai Freight Index	1,941	9.7%	12%	87%

XTB (Kupuj; PLN 66,6)
Wyniki za 1Q24 - pozytywne zaskoczenie zarówno na przychodach jak i kosztach [pozytywne]

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24E	Cons.
Revenues	531,6	287,2	275,7	493,7	556,0	5%	13%	513,1	519,1
core*	342,3	327,8	373,2	332,6	368,3	8%	11%	342,7	
market making*	189,3	-40,6	-97,5	161,1	187,7	-1%	16%	170,4	
EBITDA	351,1	133,9	115,0	311,3	356,1	1%	14%	290,2	309,2
EBITDA ex. market making*	161,8	174,4	212,4	150,2	168,4	4%	12%	119,8	
EBIT	347,4	129,9	110,8	306,1	351,3	1%	15%	285,7	304,7
Net profit	302,8	118,2	121,1	249,0	302,7	0%	22%	242,3	263,8
P/E12M trailing	9,0	10,4	12,5	9,3	9,3				
EV/EBITDA 12M trailing	5,9	6,7	8,7	6,1	5,8				

Source: Company, Trigon DM, *Trigon estimates

Podstawowe KPIs:

	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24E
New clients [ths]	46	45	51	104	63	68	77	130	25%	68%	130
Clients at EOP (ths)	525	567	615	704	763	826	898	1 019	45%	14%	1 018
Average quarterly number of active clients [ths]	180	190	203	260	259	281	310	378	46%	22%	362
CFD trading volume [ths lots]	1 490	1 595	1 720	1 845	1 770	2 011	1 789	1 965	6%	10%	1 905
CFD trading profitability [PLN/lot]	273	252	131	294	169	143	282	282	-4%	0%	276

Source: company, Trigon DM

- W pierwszych 28 dniach kwietnia spółka pozyskała 33,2tys. nowych klientów. W 2Q24 prawdopodobnie ponownie przebieje górną granicę celu pozyskiwania 65-90 tys. nowych klientów kwartalnie.

- Koszty w 1Q24 wzrosły o 11% r/r, w tym koszty wynagrodzeń o 15% r/r, a koszty marketingu były stabilne r/r. Zarząd podtrzymuje, że w 2024 łączne koszty działalności operacyjnej mogą wzrosnąć o ok. 25% w porównaniu do 2023, a nakłady na marketing mogą wzrosnąć o ok. 33% w stosunku do roku ubiegłego.

- Średni koszt pozyskania klienta w 1Q24 spadł o 20% r/r do 625 PLN.

- Klienci zdeponowali w tym kwartale 1897mln PLN netto (vs. 1163mln PLN w poprzednim kwartale).

GRUPA AZOTY (Sprzedaj; 21.7 PLN)
Wyniki za 4Q23r. Zgodne z szacunkami Spółki. [neutralne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23P	4Q
Revenues	5,107	3,895	3,491	3,075	3,083	-40%	0%	3,083	3
EBITDA	-296	-401	-608	-348	-9	-	-	-10	
Agro	-173	-140	-520	-158	111	-	-	111	
Plastics	-151	-99	-134	-83	-209	-	-	-209	
Chemicals	-47	-61	-252	-160	15	-	-	15	
Energy	22	-107	152	25	43	93%	70%	43	
Others	52	6	147	28	31	-42%	9%	30	
EBIT	-1,431	-596	-807	-550	-1,647	-	-	-1,647	
Net profit	-897	-522	-544	-658	-1,098	-	-	-1,449	
OCF	1,985	18	2,342	1,457	2,743				
Capex	-972	-471	-1,061	-431	-534				
Net debt	6,691	9,468	9,846	10,115	9,908				10

Source: Company, Trigon DM

- Wyniki za 4Q23 są zgodne z wcześniejszymi szacunkami Spółki na poziomie operacyjnym. Strata EBITDA wyniosła -9m PLN. Saldo finansowe wyniosło +0.16mld PLN (zysk na różnicach kursowych). Strata netto (dla j. dominującej) wyniosła -1.1mld PLN.

- Kwota odpisów aktualizujących na poziomie EBIT i zysku netto wyniosła 1.4mld PLN, z czego 1.26mld w tworzywach. Wcześniej Spółka informowała o odpisie z wpływem na EBITDE na poziomie 137m PLN. Spółka otrzymała 173m PLN dofinansowania dla przedsiębiorstw energochłonnych – zakładaliśmy taki efekt w 4Q23r.

- OCF wyniósł 2.74mld PLN, przy wzroście na NWC o 3mld PLN, głównie przez przyrost zobowiązań (faktoring odwrotny). Capex: -0.53mld PLN. Wydatki na Polimery Police wyniosły 236m PLN, a do wydania względem budżetu inwestycji zostało 1.32mld PLN.

VOLUME
AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1293.4	1636.8	1451.9	1305.6	112%
WIG20	1130.7	1410.1	1228.0	1102.6	109%
WIG40	166.0	166.0	166.0	166.0	100%
sWIG80	28.3	41.4	41.2	39.6	146%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKO	132.3	CCC	36.8	DAT	3.4
DNP	119.5	XTB	21.1	LBW	1.8
PEO	115.7	TPE	15.9	ELT	1.7
KGH	112.5	MIL	14.5	AGO	1.3
ALE	99.6	ACP	7.5	VOX	1.1
PZU	73.3	GPW	5.9	PLW	1.1
PKN	62.9	ENA	4.7	MUR	0.7
LPP	54.2	APR	4.7	MRB	0.7
SPL	29.3	RBW	4.1	NWG	0.7
CDR	26.2	TXT	4.1	TOR	0.5

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
CPS	102%	CIG	306%	BIO	356%
KRU	102%	GPW	287%	ALL	312%
DNP	101%	GRX	234%	AGO	264%
PEO	99%	RVU	216%	ECH	239%
KTY	90%	RBW	169%	NWG	237%
PZU	90%	ATT	165%	VRC	197%
OPL	89%	MIL	142%	ELT	170%
LPP	87%	APR	138%	CRI	161%
PCO	85%	PXM	132%	BRS	155%
PKO	79%	COG	122%	VOX	150%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best			WIG20		Worst
KRU	460.2	4.4%	PEO	171.4	-1.0%
ALE	34.3	3.1%	PKO	61.5	-0.3%
KGH	143.8	2.9%	SPL	566	0.6%
ALR	104.8	2.9%	MBK	684.4	0.9%
JSW	31.0	2.1%	DNP	389.2	1.1%

Best	mWIG40		Worst		
GRX	2.4	8.3%	CIG	1.5	-6.5%
CCC	93.1	6.4%	CAR	543.0	-3.6%
11B	559.0	4.1%	CMR	244.5	-2.4%
APR	26.8	3.9%	DVL	6.4	-2.0%
COG	8.5	3.7%	SNT	130.6	-1.2%

Best	sWIG80		Worst		
DAT	68.5	12.7%	ELT	22.7	-4.6%
NWG	28.4	7.2%	BNPPPL	101.0	-2.9%
ALL	17.2	5.7%	MCI	27.4	-2.8%
PCF	18.7	5.4%	MLS	48.2	-2.8%
OTS	32.8	5.3%	MUR	42.5	-2.7%

OPONEO (Kupuj; PLN 65)

Wyniki 4Q23: pozytywnie zaskoczyła rentowność w segmencie motoryzacyjnym [pozytywne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E	Cons.
Revenues	685.0	292.2	497.2	323.5	759.1	11%	135%	752	-
Poland	587.8	219.0	412.4	259.2	654.7	11%	153%	595	-
Other	97.2	73.2	84.8	64.3	104.5	7%	62%	158	-
EBITDA	52.4	-0.3	19.2	-1.8	70.1	34%	-	59.7	-
EBIT	47.1	-5.8	13.1	-8.0	64.6	37%	-	53.7	-
Net profit	43.5	-3.2	11.6	-17.0	63.1	45%	-	47.4	-
Gross margin	19.4%	17.7%	19.1%	17.7%	22.0%	2.5p.p.	4.2p.p.	20.3%	-
SG&A ratio	12.6%	19.4%	16.3%	20.1%	13.3%	0.7p.p.	-6.8p.p.	13.1%	-
EBITDA margin	7.7%	-0.1%	3.9%	-0.5%	9.2%	1.6p.p.	9.8p.p.	7.9%	-
EBIT margin	6.9%	-2.0%	2.6%	-2.5%	8.5%	1.6p.p.	11.0p.p.	7.1%	-
Net profit margin	6.3%	-1.1%	2.3%	-5.3%	8.3%	2.0p.p.	13.6p.p.	6.3%	-
OCF	162.9	-84.7	37.1	-33.6	160.0	-2%	>900%		
Net debt	-93.2	-0.3	10.0	46.6	-16.0	-	>900%		
P/E12M trailing	19.2	19.4	17.6	22.4	14.3				
EV/EBITDA 12M trailing	8.3	9.5	9.8	11.9	8.8				

Source: Company, Trigon DM

MERCATOR MEDICAL

Wyniki za 4Q23r. Zgodne z szacunkami Spółki [neutralne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23P	4Q23E
Revenues	118	113	121	118	117	-1%	-1%	117	116
EBITDA	-166	-25	-18	-1	-21	-	-	-21	1
Production	-155	-11	-14	-5	-15	-	-	-	-4.0
Distribution	-1	-14	-4	3	-5	-	-	-	6.0
Others	-9	0	0	0	0	-	-	-	0
EBIT	-173	-33	-21	-7	-27	-	-	-26	-4
Net profit	-205	-18	10	-19	8	-	-	10	4
OCF	27	-7	19	-6	-6				
Capex	-32	-16	-9	-9	-5				
Net debt	-418	-386	-406	-351	-321			-327	-370
EBITDA margin	-141%	-22%	-15%	-1%	-18%			-18%	1%
EBIT margin	-	-	-	-	-			-	-
Net profit margin	-	-	8%	-	7%			8%	3%

Source: Company, Trigon DM

DADELO (Kupuj; PLN 23.0)

Wyniki 4Q23: sezonowo nieistotny kwartał [neutralne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E	Cons.
Revenues	22.3	28.8	70.4	57.8	32.1	44%	-44%	31.6	-
EBITDA	0.6	-0.3	3.9	2.1	-2.1	-	-	-0.8	-
EBIT	-0.1	-0.9	2.9	1.1	-2.7	-	-	-1.9	-
Net profit	0.0	-1.0	2.7	0.8	-2.4	-	-	-1.5	-
Gross margin	31.7%	26.3%	28.6%	27.4%	26.0%	-5.7p.p.	-1.5p.p.		
SG&A ratio	31.6%	29.5%	24.4%	25.7%	33.7%	2.0p.p.	7.9p.p.		
EBITDA margin	2.6%	-0.9%	5.5%	3.7%	-6.5%	-9.2p.p.	-10.2p.p.	-2.5%	-
EBIT margin	-0.3%	-3.2%	4.1%	1.9%	-8.4%	-8.1p.p.	-10.3p.p.	-6.0%	-
Net profit margin	0.1%	-3.5%	3.8%	1.4%	-7.4%	-7.5p.p.	-8.8p.p.	-4.9%	-
OCF	-7.4	5.1	-3.1	4.2	-5.8	-	-		
Net debt	-6.5	-7.4	-15.3	-2.5	5.6	-	-		
P/E12M trailing	56.5	77.9	63.6	89.0	-				
EV/EBITDA 12M trailing	31.4	35.5	30.1	34.8	62.9				

Source: Company, Trigon DM

TRAKCJA

Wstępne jednostkowe wyniki finansowe za 1Q24

- Przychody ze sprzedaży 159,8mln PLN, -9% r/r;

- Zysk brutto ze sprzedaży 4,99mln PLN vs. strata 2,3mln PLN w 1Q23;
- EBITDA 3,2mln PLN;
- Strata brutto 6,8mln PLN vs. strata brutto 17,7mln PLN w 1Q23.

LUBAWA

Wstępne jednostkowe wyniki finansowe za 1Q24

- Przychody ze sprzedaży 20,7mln PLN, +196% r/r;
- Zysk netto ze sprzedaży 2,1mln PLN vs. strata 3,7mln PLN w 1Q23;
- Zysk netto 1,1mln PLN vs. strata netto 3,5mln PLN w 1Q23.

HELIO

Wstępne wyniki finansowe za 3Q23/24

- Przychody ze sprzedaży 110,6mln PLN, +10% r/r;
- Zysk netto 6,7mln PLN, +60% r/r.

IFIRMA

Wstępne jednostkowe wyniki finansowe za 1Q24

- Przychody ze sprzedaży 13,8mln PLN, +17% r/r;
- Zysk brutto na sprzedaży 4,8mln PLN, +2% r/r;
- Zysk na działalności operacyjnej 1,5mln PLN, -40% r/r;
- Zysk brutto 1,7mln PLN, -35% r/r;
- Zysk netto 1,4mln PLN, -35% r/r.

ARTIFEX MUNDI

Wybrane jednostkowe wyniki finansowe za 1Q24

- Przychody ze sprzedaży 27,5mln PLN, +73% r/r;
- Zysk operacyjny 8,3mln PLN, +84% r/r;
- Zysk brutto 8,3mln PLN, +69% r/r;
- Zysk netto 7,6mln PLN, +73% r/r.

FINANSE

QUERCUS TFI

Spółka zaprasza do sprzedaży do 3,07 mln akcji @ 9,50 PLN za papier

- Przyjmowanie ofert sprzedaży rozpocznie się 2 maja, a zakończy 15 maja 2024 roku.

OTP (Kupuj; HUF 22 735)

Potencjalne przejęcie przez OTP dałoby dostęp do rynku bankowego w trzech krajach za pośrednictwem spółek zależnych - CEO Sandor Csanyi

- Potencjalna transakcja pozwoliłaby OTP wejść na nowy rynek w kraju należącym do strefy euro.
- Target jest obecny w trzech krajach, które mają wysoko rozwiniętą cyfryzację i systemy bankowe.
- OTP dowie się w drugiej połowie roku, czy oferta zakończy się sukcesem, możliwe zamknięcie transakcji na początku 2025 r.
- Po odrzuceniu potencjalnych podmiotów w Niemczech oraz w Polsce, OTP zdecydował się na szukanie kolejnych potencjalnych przejęć na południu Europy.

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

ENERGETYKA

Wywiad z CEO PSE – Parkiet [negatywne]

- Wg. G. Onichimowskiego ([LINK](#)), długoterminowo ograniczenie się do samego „twardego” wydzielenia energetyki węglowej nie jest dobrym rozwiązaniem. „Chodzi o to, aby elektrownie, które trafią do rezerwy, nie tkwiły w niej przez kolejnych kilkanaście lat, wyczekując na atom.”
- Wg. CEO, należy bezwzględnie wydłużyć system wsparcia mechanizmu rynku mocy po 2025r.

KONSUMENT

BENEFIT SYSTEMS (Kupuj; PLN 3700)

Zawarcie umowy nabycia pomorskiej sieci fitness Good Luck

- Wartość transakcji wynosi 27,7mln PLN.

LOGISTYKA I TRANSPORT

RYNEK LOTNICZY

PLL LOT wśród chętnych na zakup spółki Smartwings

- Według czeskiego portalu „Hospodarske Noviny”, właściciel czeskiego przewoźnika Smartwings, miliarder Jirzi Szimanie, chce wykorzystać żywienie na europejskim niebie i sprzedać całość lub część firmy ([LINK](#)).
- Z uwagi na sytuację na Bliskim Wschodzie, Szimanie przerwał wcześniejsze negocjacje z izraelskim „Israir”
- Wśród potencjalnych nabywców Smartwings, portal wskazuje na Eurowings, SunExpress oraz PLL LOT
- Prezes PLL LOT Michał Fijoł pytany przez PAP o komentarz powiedział, że nie będzie komentował "doniesień, ani spekulacji prasowych"
- W 2022 Israir chciał zapłacić około 44mln EUR za pakiet większościowy, z czego około 36mln EUR miałyby zostać przeznaczone na spłatę udzielonych pożyczek, podczas gdy akcje zostały wycenione na około 8mln EUR ([LINK](#)). Obecnie sprzedający liczą na znacznie wyższą cenę.
- Według nieoficjalnych informacji, Smartwings wygenerował EBITDA na poziomie 40mln EUR w 2023
- Na podstawie ostatniego opublikowanego raportu za 2019 ([LINK](#)), Smartwings miał EBITDA na poziomie 156mln EUR oraz zadłużenie na poziomie 4.2x ND/EBITDA
- Na dziś Smartwings posiada 36 samolotów ([LINK](#))

TMT

OEX

Zarząd spółki zakończył negocjacje z grupą akcjonariuszy w celu przeprowadzenia skupu akcji własnych i wycofania spółki z giełdy

- Ogłoszone ma zostać wezwanie na 489,5 tys. akcji @ 54 PLN za papier;
- Akcje stanowią 5,95% kapitału i głosów na walnym.

GAMING

CI GAMES

Premiera projektu "Survive" w 2025 roku jest istotnie zagrożona

- Spółka otrzymała raport agencji specjalizującej się w ocenie projektów w różnych fazach rozwoju, z którego wynika, że część mechanik gry nie spełnia założeń projektu.

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

DEVELIA (Trzymaj; PLN 6.0)

Podpisanie aneksu do umowy współpracy z Grupo Lar o kolejną inwestycję w Warszawie

- W ramach kolejnego projektu ma powstać inwestycja na ok. 550-600 mieszkań;
- Łączne zaangażowanie kapitałowe w ramach nowej inwestycji wyniesie 125,4mln PLN, przy czym zaangażowanie Develii zostało określone na 80%, a Grupo Lar Holding Polonia na 20%.

DEVELIA (Trzymaj; PLN 6.0)

Rozpoczęcie sprzedaży 84 mieszkań w ramach Osiedla Augustowska Vita we Wrocławiu

- Zakończenie budowy zaplanowane jest na 4Q25.

MIRBUD (Kupuj; PLN 11.0)

Oferty konsorcjum Mirbudu i Kobyłarni najkorzystniejsze w przetargu GDDKiA

- Przedmiotem przetargu jest projekt i budowa obwodnicy Kamienia Krajńskiego i Sepolna Kajńskiego;
- Łączna wartość ofert to 158,6 brutto.

POLIMEX MOSTOTAL

Aktualna wartość portfela zamówień grupy ma wartość 9,03mld PLN

POZOSTAŁE INFORMACJE

BRAND24: Semrush nabędzie większościowy pakiet 1,28 mln akcji spółki (ok. 57,58% kapitału zakładowego) za ok. 43mln PLN

- Łączna wartość transakcji, wraz z earn-out, to ok. 55mln PLN;
- Umowa została zawarta ze sprzedającymi – Larq Growth Fund 1 FIZAN, Unfold.VC ASI, p. Michałem Sadowskim oraz p. Piotrem Majewskim.

ESOTIQ&HENDERSON: Decyzja PFR o konieczności zwrotu w terminie 14 dni subwencji finansowej w kwocie 3,5mln PLN

- Subwencja została udzielona w ramach programu rządowego Tarcza Finansowa Polskiego Funduszu Rozwoju dla Małych i Średnich Firm.

KGL: Zarząd będzie rekomendować przeznaczenie do 30% zysku za 2023 rok w postaci dywidendy

KPPD: Podpisanie umowy na zakup surowca drzewnego w okresie maj-sierpień 2024 roku na łączną kwotę 33,7mln PLN netto

LUBAWA: Spółka zależna Miranda podpisze w najbliższych dniach umowę z ZM Tarnów o łącznej wartości 37,8mln PLN netto
- Umowa obejmuje dostawę w latach 2024-2025 wielozakresowych pokryć maskujących "Berberys".

RAEN: Zawarcie umów z Zero-E Global Assets, S.L.U. na sprzedaż 80% udziałów w spółce Solar Polska New Energy PV 20 sp. z o.o.

SFINKS POLSKA: Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 1,39 mln akcji serii R z dniem 7 maja 2024 roku

SONEL: Zarząd stawia na dalszą ekspansję zagraniczną, która ma być motorem wzrostu sprzedaży w najbliższych latach
- Zarząd pozytywnie ocenia perspektywy wszystkich spółek zależnych, które już w ubiegłym roku pokazały zauważalny wzrost przychodów;
- W kolejnych latach planowana jest dalsza robudowa parku maszynowego, który ma być dostosowany do rosnącego popytu.

TARCZYŃSKI: Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 2,90 PLN dywidendy na akcję za 2023 rok
- DY=5,6%.

URTESTE: Uzyskanie ochrony patentowej na wynalazek w projekcie Multi-Cancer

WOJAS: AW Invest ogłasza przymusowy wykup 556,4 tys. akcji (4,39% kapitału zakładowego) @ 8,20 PLN za papier

INSIDER TRADING

BLOOBER TEAM

Członek RN kupił 2,9 tys. akcji @ 22,47 PLN.

HUUUGE

Big Bets Oü, podmiot związany z p. Antonem Gauffin, kupił 7,1 tys. akcji @ 24,86 PLN.

SKARBIEC HOLDING

Prezes zarządu kupił 200 akcji @ 21,60 PLN.

VIGO PHOTONICS

Prezes zarządu sprzedał 175 akcji @ 461,37 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

AMREST

Nabycie 70,3 tys. akcji @ 25,09-26,42 PLN.

BBI DEVELOPMENT

Nabycie 252 akcji @ 4,33 PLN.

MERCOR

Nabycie 10,8 tys. akcji @ 23,65-24,44 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

BOGDANKA

Rezygnacja p. Bartosza Rożnawskiego oraz p. Sławomira Krenczyka z pełnienia funkcji członków RN.

ML SYSTEM

Zgłoszenie przez Nationale-Nederlanden OFE kandydatury p. Anieli Hejnowskiej na stanowisko członka RN.

TRAKCJA

RN podjęła uchwałę w sprawie odwołania powierzenia obowiązków prezesa zarządu członkowi zarządu p. Andrzejowi Kozerze.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

COMPERIA.PL

Zwiększenie zaangażowania przez spółkę z 4,99% (5,96% kapitału) do 9,15% (10,92% kapitału) głosów.

MCI CAPITAL

Zwiększenie zaangażowania przez p. Tomasza Czechowicza z 80,64% do 81,11% kapitału i głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

BBI DEVELOPMENT

Wolumen: 390 tys. @ 5,24
% kapitału: 3,85

BRAND24

Wolumen: 1,29 mln @ 33,57
% kapitału: 57,58

CREOTECH INSTRUMENTS

Wolumen: 30 tys. @ 165,00
% kapitału: 1,26

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

ARCTIC PAPER: Zwołanie ZWZA na dzień 29 maja 2024 roku w sprawie wypłaty 1 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 12 czerwca, a termin wypłaty na 18 czerwca 2024 roku;
- DY=4,8%.

JWW INVEST: Zwołanie ZWZA na dzień 28 maja 2024 roku w sprawie wypłaty 0,19 PLN dywidendy na akcję

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

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

Company	Event
30 April 2024	
LPP	Interim dividend payment date (PLN 285 per share)
02 May 2024	
NWAI	Interim dividend date (PLN 3.00 per share)
06 May 2024	
INGBSK	Interim dividend payment date (PLN 33.35 per share)
MARVIPOL	Interim dividend date (PLN 1.06 per share)
07 May 2024	
NWAI	Interim dividend payment date (PLN 3.00 per share)
24 June 2024	
ROBINSON	Interim dividend date (PLN 0.05 per share)
01 July 2024	

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	104.8	14%	13,676	6.2	7.4	8.6	1.3	1.2	1.1	20%	16%	13%	25
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	121	101.0	20%	14,928	10.8	6.4	7.0	1.1	1.0	0.9	10%	15%	13%	---
Handlowy	BHW	Buy	128	111.8	14%	14,608	7.5	9.2	10.5	1.4	1.4	1.5	19%	16%	14%	43
ING	ING	Buy	351	320	10%	41,567	9.5	9.6	9.7	2.5	2.3	2.2	26%	24%	23%	60
Komerční banka	KOMB	Hold	940	865	9%	164,393	9.9	10.8	10.3	1.3	1.3	1.3	13%	12%	12%	85
mBank	MBK	Sell	647	684	-5%	29,063	15.4	8.0	9.7	1.9	1.6	1.5	12%	20%	15%	71
Millennium	MIL	Sell	9.0	9.3	-3%	11,276	63.9	65.1	7.0	1.6	1.6	1.3	2%	2%	18%	68
OTP	OTP	Buy	22,735	18,070	26%	5,060	5.2	5.9	6.0	1.0	0.9	0.9	20%	16%	15%	81
Pekao	PEO	Hold	194	171.4	13%	44,987	7.3	8.1	9.1	1.4	1.4	1.4	20%	17%	15%	83
PKO BP	PKO	Buy	68.0	62	11%	76,900	11.6	8.1	9.3	1.6	1.5	1.5	14%	18%	16%	68
Santander	SPL	Buy	628	566	11%	57,839	14.5	8.9	9.9	1.9	1.7	1.7	13%	19%	17%	82
Kruk	KRU	Buy	570	460	24%	8,891	8.8	8.0	7.2	2.0	1.7	1.5	22%	21%	20%	75
PZU	PZU	Buy	58.3	52.3	11%	45,197	8.3	8.6	8.9	3.6	3.4	3.3	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	559	26%	1,351	6.4	5.7	8.3	4.7	3.9	5.4	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	17.2	46%	212	14.5	8.0	6.8	4.1	2.7	2.2	3%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	42.0	34.3	22%	36,247	26.0	18.4	14.2	13.6	10.7	8.4	0%	0%	0%	91
Ambra	AMB	Hold	30.2	28.2	7%	711	13.6	11.2	10.1	6.2	5.4	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	26.6	5%	5,840	14.5	14.0	11.1	6.0	5.3	5.1	0%	0%	0%	90
Answer.com	ANR	Buy	38.0	23.7	60%	450	28.7	15.8	10.3	11.3	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	20.9	72%	1,448	5.1	5.6	6.6	2.8	2.7	2.7	5%	6%	5%	---
Artifex Mundi	ART	Buy	40.0	28.9	38%	344	10.1	5.1	4.6	7.0	3.5	2.9	5%	7%	15%	---
Asseco BS	ABS	Hold	62.0	61.0	2%	2,039	17.8	15.2	14.5	11.7	10.0	9.4	4%	5%	5%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	96.0	80.3	20%	6,665	14.1	13.1	12.1	2.8	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	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	26.8	31%	3,501	13.1	11.1	9.5	9.9	8.6	7.6	2%	2%	3%	---
Azoty	ATT	Sell	21.7	22.0	-1%	2,180	---	4.8	2.6	14.7	5.9	4.8	0%	0%	0%	44
Benefit Systems	BFT	Buy	3,700	2,780	33%	8,224	15.8	12.3	10.8	7.8	6.0	5.2	3%	4%	6%	73
Bloober Team	BLO	Hold	24.0	25.4	-6%	490	34.7	10.4	6.8	17.1	5.7	3.9	0%	2%	8%	---
Budimex	BDX	Sell	630	694.0	-9%	17,718	24.4	21.0	18.1	14.5	12.2	10.5	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	93.1	29%	6,412	36.9	15.1	8.4	7.8	6.3	5.1	0%	0%	0%	84
CD Projekt	CDR	Under Review	-	117.9	---	11,774	---	---	---	---	---	---	---	---	---	86
Celon Pharma	CLN	Buy	26.6	15.2	75%	778	---	---	---	---	22.3	12.5	---	---	---	---
CEZ	CEZ	Sell	719.6	864.5	-17%	465,092	15.1	15.9	9.7	5.1	5.3	5.8	6%	5%	4%	79
Creepy Jar	CRJ	Sell	522	577.0	-10%	404	19.7	16.6	27.5	14.5	9.5	12.9	2%	5%	6%	---
Creotech	CRI	Buy	302	183.0	65%	435	---	52.5	8.8	---	21.9	6.1	0%	0%	0%	---
Comarch	CMR	Hold	274	244.5	12%	1,989	16.8	13.9	12.4	6.3	5.3	4.7	2%	3%	4%	---
Comp	CMP	Buy	94.0	79.0	19%	431	9.9	8.2	7.9	4.8	4.5	4.3	9%	8%	8%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	128.0	115.5	11%	1,638	14.5	21.6	17.5	16.9	13.4	10.9	1%	2%	2%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Hold	10.6	10.1	5%	6,466	18.5	15.1	10.4	6.2	6.2	5.7	0%	0%	0%	74
Dadelo	DAD	Buy	23.0	19.0	21%	222	39.4	26.3	15.1	19.2	15.3	10.4	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Hold	6.0	6.4	-6%	2,895	10.1	9.1	8.5	9.5	8.7	7.7	8%	8%	8%	6
Dino Polska	DNP	Hold	385	389	-1%	38,157	22.9	18.3	15.1	15.4	12.2	9.9	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	177	22%	4,556	8.1	7.4	6.4	6.8	5.9	4.8	10%	10%	11%	---
Echo Investment	ECH	Buy	6.00	4.72	27%	1,948	134.0	7.2	6.6	34.1	9.3	6.9	10%	11%	12%	---
Erbud	ERB	Buy	50.0	42.5	18%	507	40.0	12.7	8.8	4.6	3.8	3.2	4%	3%	6%	---
Enea	ENA	Under Review	-	8.5	---	4,524	---	---	---	---	---	---	---	---	---	30
Enter Air	ENT	Buy	85.0	65.7	29%	1,153	8.2	6.2	5.9	4.8	4.3	4.0	5%	3%	3%	---
Eurocash	EUR	Under Review	-	13.7	---	1,909	---	---	---	---	---	---	---	---	---	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	34.8	15%	739	10.2	8.7	8.4	6.4	6.0	5.8	5%	5%	6%	---
GPW	GPW	Buy	48.0	44.8	7%	1,878	12.6	12.5	12.2	8.9	8.5	8.2	6%	6%	7%	65
Grenevia	GEA	Under Review	-	2.45	---	1,405	---	---	---	---	---	---	---	---	---	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	73.0	61.5	19%	4,198	18.0	15.6	13.8	12.2	10.5	9.2	3%	3%	4%	---
GTC	GTC	Hold	6.00	5.3	13%	3,514	10.9	10.9	9.7	17.2	17.7	16.2	4%	4%	5%	61
Huuuge	HUG	Buy	38.2	25.00	53%	1,500	6.4	6.5	7.0	2.9	3.0	3.2	19%	17%	15%	5
InPost	INPST	Buy	17.8	15.2	17%	32,795	24.6	17.7	14.5	11.2	8.8	7.1	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	740	543	36%	7,693	9.6	8.7	7.4	7.6	7.0	6.3	1%	2%	2%	---
JSW	JSW	Sell	26.1	31.0	-16%	3,637	---	---	80.4	0.1	1.6	1.2	0%	0%	0%	58
Kęty	KTY	Hold	868	861	1%	8,332	14.0	12.7	11.9	9.8	8.9	8.5	6%	7%	7%	20
KGHM	KGH	Hold	152.0	143.8	6%	28,760	16.0	16.0	16.4	6.9	7.1	7.2	0%	1%	2%	53
LPP	LPP	Buy	20,000	15,840	26%	29,386	13.5	12.6	11.5	7.5	6.8	6.2	5%	5%	6%	70
Mabion	MAB	Under Review	-	16.2	---	262	---	---	---	---	---	---	---	---	---	11
Mangata	MGT	Hold	97.0	89.4	9%	597	9.7	8.7	7.9	5.7	5.3	5.0	6%	7%	7%	---
Medinice	ICE	Buy	24.8	7.7	222%	50	---	3.9	---	---	2.3	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	49.3	37.1	33%	245	31.4	12.1	8.0	10.5	6.1	4.9	0%	0%	4%	---
Mirbud	MRB	Buy	11.0	9.8	12%	897	6.7	7.1	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	330.0	15%	1,159	15.8	10.3	9.2	10.6	7.1	6.5	---	---	---	---
Molecure	MOC	Buy	24.8	14.7	68%	248	3.5	3.2	---	2.5	1.7	---	0%	0%	0%	---
Murapol	MUR	Buy	50.0	42.5	18%	1,735	7.4	6.8	5.9	6.8	6.4	5.4	12%	12%	12%	---
Neuca	NEU	Hold	975	914	7%	4,083	20.5	17.7	16.2	10.3	9.4	8.9	2%	4%	5%	77
Newag	NWG	Buy	30.4	28.4	7%	1,278	8.4	6.1	5.3	6.6	4.9	4.4	0%	3%	3%	---
OMV	OMV	Hold	45.8	43.6	5%	14,263	8.0	7.3	8.3	2.2	2.1	2.2	14%	12%	9%	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	56.0	16%	780	17.6	14.5	13.1	8.5	7.6	6.8	2%	3%	3%	---
Orange	OPL	Buy	9.5	8.0	19%	10,483	10.7	11.4	9.7	4.2	4.3	3.9	6%	7%	8%	55
Orlen	PKN	Buy	85.0	68.1	25%	79,083	5.3	5.2	6.3	2.9	2.8	3.3	6%	6%	7%	61
PCF Group	PCF	Under Review	-	18.7	---	674	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	27.0	26.0	4%	645	8.6	9.4	7.3	5.5	5.9	4.9	2%	2%	2%	---
Pepco Group	PCO	Buy	24.0	19.5	23%	11,233	19.4	13.5	10.1	5.8	5.1	4.4	0%	0%	0%	53
PGE	PGE	Under Review	-	6.2	---	13,884	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Playway	PLW	Hold	311.0	298.5	4%	1,970	12.6	11.8	13.7	8.8	8.7	10.2	7%	8%	8%	---
Polenergia	PEP	Hold	74.2	66.6	11%	5,143	16.2	20.1	18.0	10.2	13.1	15.8	0%	0%	0%	---
Ryu Therapeutics	RVU	Buy	81.7	48.9	67%	1,129	---	2.4	2.2	---	0.8	---	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	105.0	89.0	18%	1,295	10.0	9.5	8.6	6.7	6.1	5.3	5%	5%	6%	---
Rawplug	RWL	Buy	19.1	14.4	33%	447	8.1	6.5	5.5	5.9	4.9	4.5	3%	5%	6%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.9	165.2	37%	450	---	---	---	2.1	---	---	0%	23%	76%	---
Selena FM	SEL	Buy	46.4	34.2	36%	781	9.6	8.2	7.5	5.5	4.9	4.3	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	36.1	11%	1,016	30.1	22.0	17.4	17.6	13.8	11.0	1%	2%	3%	---
Stalprodukt	STP	Buy	273.0	215	27%	1,158	---	47.3	23.3	17.5	5.1	4.7	6%	7%	7%	34
Śnieżka	SKA	Hold	95.0	88.6	7%	1,118	13.4	12.2	12.9	7.5	6.9	7.1	4%	4%	5%	---
Synektik	SNT	Buy	183.0	130.6	40%	1,114	15.8	12.1	9.9	9.3	7.1	5.5	2%	3%	4%	---

*S&P Global ESG Scores ([LINK](#)), S&P Global ESG Scores methodology ([LINK](#))

TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
Tauron	TPE	Under Review	-	2.9	---	5,142	---	---	---	---	---	---	---	---	---	36
Ten Square Games	TEN	Sell	91.7	85.6	7%	628	10.5	12.8	13.2	5.7	6.9	6.8	21%	9%	7%	---
Torpol	TOR	Hold	35.0	32.8	7%	752	21.2	9.7	7.3	8.3	4.3	2.5	7%	4%	8%	---
Toya	TOA	Buy	10.0	7.6	32%	569	7.0	6.6	6.3	4.5	4.4	4.1	5%	6%	7%	---
Unimot	UNT	Hold	140.0	133.0	5%	1,090	10.0	9.0	9.0	6.7	6.5	6.5	---	---	---	---
Voxel	VOX	Buy	119.0	92.20	29%	968	11.1	9.4	8.8	6.1	5.4	5.0	4%	5%	6%	---
VRG	VRG	Under Review	-	3.30	---	774	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Hold	9.0	7.9	14%	476	9.4	5.3	4.5	5.9	4.8	4.4	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	148.0	121.6	22%	3,563	17.3	13.8	12.3	8.3	7.2	6.4	2%	2%	2%	---
Wittchen	WTN	Buy	32.0	30.3	6%	556	9.2	9.0	8.7	6.0	6.0	5.5	12%	5%	8%	---
Wizz Air	WIZZ	Buy	28.1	22.3	26%	2,307	8.4	4.4	4.8	6.1	4.6	4.7	0%	0%	0%	71
XTB	XTB	Buy	66.6	62.3	7%	7,325	8.7	8.5	7.8	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



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.