

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

UNIMOT: Szacunkowe wyniki za 1Q24r. [pozytywne]**TOYA:** Wyniki 1Q24: zgodne z konsensusem, choć na słabszej marży, FCF yield 23% [neutralne]**PKP CARGO:** Wstępne wyniki 1Q24 [negatywne]**BOWIM:** Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 1Q24**3R GAMES:** Wstępne wyniki finansowe za 1Q24

FINANSE

MBANK: Podsumowanie po prezentacji wyników za 1Q24**KRUK:** Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 18 PLN dywidendy na akcję**OTP:** Podsumowanie konferencji wynikowej za 1Q24 [pozytywne]**BANKI:** Prezydent skierował do TK m.in. nowelę ws. wakacji kredytowych w 2024 roku

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

TAURON: Helikon Investments ma 7.29% głosów w Spółce**ONDE:** Umowy na wykonawstwo w budowie farm PV na 30.3m PLN**ENERGETYKA:** MAP utworzył zespół ds. wydzielenia aktywów węglowych [pozytywne]

KONSUMENT

ALLEGRO.EU: AQR Capital Management otworzył krótką pozycję na 0,50% akcji spółki**DINO POLSKA:** Podsumowanie po prezentacji wyników za 1Q24 [neutralne]**CCC:** Podsumowanie konferencji wynikowej [pozytywne]**AMREST:** Podsumowanie konferencji wynikowej za 1Q24 [neutralne]

GAMING

11 BIT STUDIOS: Pozytywna opinia RN w sprawie wniosku zarządu o przeznaczeniu zysku netto za 2023 rok na kapitał zapasowy**CI GAMES:** Spółka planuje zwolnić ok. 30 osób w dziale produkcji

PRZEMYSŁ

XTPL: Zawarcie z CDS Electronique niewyłącznej umowy dystrybucji rozwiązań technologicznych spółki na terenie Francji

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

MIRBUD: Wybuch pożaru w należącym do Spółki CH Marywilska 44**MIRBUD:** Oferta spółki na przebudowę stadionu w Chełmie za 94,7mln PLN brutto wybrana za najkorzystniejszą

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

FINANCIAL RESULTS

WYNIKI FINANSOWE

UNIMOT (Trzymaj; 140 PLN)

Szacunkowe wyniki za 1Q24r. [pozytywne]

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	Y/Y	Q/Q	1Q24E	Cons.
Revenues	3,272	3,228	3,388	3,025	2,950	-10%	-2%	2,600	2,737
EBITDA adj.	104.9	61.9	29.2	47.8	43.2	-59%	-10%	28.5	26.5
EBITDA	114.6	82.2	11.7	461	71.0	-38%	-85%	28.5	26.5
EBIT	109.0	63.8	-9.6	412	-	-	-	9.5	4.7
Net profit	81.8	32.0	-22.2	396	-	-	-	-1.4	-4.4
EBITDA adj. margin	3.2%	1.9%	0.9%	1.6%	1.5%	-	-	1.1%	1.0%
EBIT margin	3.3%	2.0%	-	13.6%	-	-	-	0.4%	0.2%
Net profit margin	2.5%	1.0%	-	13.1%	-	-	-	-	-
P/E LTM	3.2	3.3	4.1	2.2	-	-	-	-	-

Source: Company, Trigon DM

- EBITDA skor. w 1Q24 wyniosła 43m PLN, szacowaliśmy 29m, konsensus 27m PLN.

- EBITDA raportowana wyniosła 71m PLN i standardowo uwzględniła wycenę zapasu obowiązkowego, zdarzenia 1-razowe i przesunięcia w czasie kosztów i przychodów.

- Segment diesla w 1Q24 działał w otoczeniu, które nie umożliwiło osiągnięcia satysfakcjonujących marż. Częściowo erozja wyników w handlu dieslem została skompensowana rezultatem w obrocie benzyną, biopaliwami o olejem opałowym. Wolumen sprzedaży w segmencie diesel+bio spadł o 11% r/r. Przejęte biznesy w 2023r. (Olavion, Terminale, Infrastruktura, Bitumen, Commodities i RCEkoenergia i Aviation) miały kontrybucję EBITDA skor.: 14.5m PLN w 1Q24r. Gaz ziemny dodał w 1Q 17.5m PLN.

TOYA (Kupuj; PLN 10)

Wyniki 1Q24: zgodne z konsensem, choć na słabszej marży, FCF yield 23% [neutralne]

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24E	Cons.
Revenues	175.0	193.0	186.7	177.7	195.6	12%	10%	187.6	186.0
EBITDA	22.9	29.8	29.9	22.4	24.8	8%	11%	27.1	24.8
EBIT	19.0	25.7	25.8	18.2	20.5	8%	13%	22.9	20.6
Net profit	13.6	19.9	20.0	14.9	16.3	20%	9%	17.8	16.6
Gross Margin	32.5%	33.2%	34.1%	33.5%	32.7%	0.2pp	-0.8pp	33.3%	-
SG&A Ratio	21.6%	20.7%	20.3%	23.4%	22.4%	0.7pp	-1.0pp	21.4%	-
OCF	29	24	45	42	25	-14%	-41%	-	-
FCF	24	18	41	38	24	0%	-36%	-	-
Net debt	46	31	-13	-38	-60	-	-	-	-
P/E 12M trailing	9.0	8.7	7.9	8.4	8.1	-	-	-	-
EV/EBITDA 12M trailing	5.9	5.7	5.0	5.1	4.8	-	-	-	-
EBITDA margin	13.1%	15.5%	16.0%	12.6%	12.7%	-0.4pp	0.1pp	14.4%	13.3%
EBIT margin	10.9%	13.3%	13.8%	10.2%	10.5%	-0.4pp	0.3pp	12.2%	11.1%
Net profit margin	7.8%	10.3%	10.7%	8.4%	8.3%	0.5pp	-0.1pp	9.5%	8.9%

Source: Company, Trigon DM

PKP CARGO

Wstępne wyniki 1Q24 [negatywne]

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	Y/Y	Q/Q	1Q24E	cons
Transport work (mn tkm)	6417	5215	5288	5361	4569	-29%	-15%	4456	-
Transport rate (gr/tkm)	20.2	20.5	19.7	20.1	20.4	1%	2%	19.2	-
Revenues	1564	1336	1269	1324	1181	-25%	-11%	1094	1056
Revenues from cargo	1299	1070	1041	1076	933	-28%	-13%	856	-
Other revenues	265	266	228	247	247	-7%	0%	238	-
EBITDA	359	252	242	230	122	-66%	-47%	134	120
EBIT	168	54	38	32	-97	-	-	-62	-79
Net profit	104	6	-8	-20	-118	-	-	-91	-101
OCF	297	398	394	121	-	-	-	-	-
Net debt	2,433	2,464	2,436	2,620	-	-	-	-	-
P/E 12M trailing	2.3	2.3	2.7	8.3	-	-	-	-	-
EV/EBITDA 12M trailing	2.4	2.4	2.5	3.0	-	-	-	-	-
revenue y/y	34%	4%	-7%	-16%	-25%	-	-	-	-
EBITDA margin	23.0%	18.9%	19.1%	17.4%	10.4%	-	-	12.2%	11.4%
EBIT margin	10.7%	4.0%	3.0%	2.4%	-	-	-	-	-
net margin	6.7%	0.4%	-	-	-	-	-	-	-

Source: Company, Trigon DM

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	86,509	-1.1%	4.4%	35.9%
WIG20	2,523	-1.7%	3.1%	30.1%
mWIG40	6,491	0.4%	4.1%	38.9%
sWIG80	24,422	-0.1%	0.5%	15.0%
PX (Prague)	1,550	-0.1%	-0.6%	13.0%
BUX (Budapest)	69,202	0.3%	2.8%	50.3%
BET (Bucharest)	17,292	0.3%	2.4%	43.6%
BIST30 (Istanbul)	11,059	-0.8%	4.4%	107%
DAX	18,773	0.5%	4.7%	18.0%
FTSE 100	8,434	0.6%	5.5%	8.8%
STOXX Europe 600	521	0.8%	3.1%	11.9%
S&P 500	5,223	0.2%	1.9%	26.6%
NASDAQ 100	18,161	0.3%	0.9%	36.1%
Nikkei 225	38,229	0.4%	-3.3%	30.1%
Shanghai Comp	3,155	0.0%	4.5%	-3.6%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.5%	0.4	-3.3	-26.3
PL 10Y bond yield	5.6%	-0.3	-3.4	-19.8
CZ 10Y bond yield	4.1%	2.9	-11.6	-50.4
HU 10Y bond yield	6.8%	1.0	-4.0	-99.0
RO 10Y bond yield	6.8%	-4.2	9.1	-49.0
WIBOR 3M	5.9%	0.0	-1.0	-104.0
EURIBOR 3M	3.8%	1.2	-9.4	51.7

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.99	0.4%	-0.9%	-4.3%
EUR/PLN	4.30	0.3%	0.9%	-5.0%
EUR/USD	1.08	-0.1%	1.2%	-0.7%
GBP/PLN	5.00	-0.4%	0.3%	3.7%
CZK/PLN	0.17	-0.3%	-1.9%	11.0%
HUF/PLN	0.011	-0.3%	-1.6%	10.0%
RON/PLN	0.86	-0.3%	-0.2%	6.1%
CNY/PLN	0.55	-0.3%	-0.5%	7.5%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,375	1.5%	1.9%	16.6%
Silver (USD/toz)	28.2	-0.5%	0.8%	10.9%
Copper (USD/t)	10,004	1.0%	6.7%	18.0%
Zinc (USD/t)	2,931	0.7%	7.1%	12%
Molybdenum (USD/lb)	21.7	0.0%	10.8%	4.4%
Iron ore (USD/t)	116	-0.2%	7.3%	12.3%
HCC (USD/t)	251	-1.6%	4.1%	-9%
HRC EU (EUR/t)	640	0.0%	-3.0%	-24%
Brent crude oil (USD/bbl)	82.8	-1.3%	-8.5%	8.3%
CO2 (EUR/t)	71.9	-1.8%	14.4%	-23%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	29.8	-3.4%	9.7%	-14%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	95	1.4%	13.8%	-36%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	478	0.1%	5.1%	-34%
Shanghai Freight Index	2,306	18.8%	32%	131%

BOWIM

Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 1Q24

- Przychody ze sprzedaży 461,5mln PLN, -21% r/r;
- Zysk operacyjny 7,9mln PLN, -28% r/r;
- Zysk netto 3,6mln PLN, +45% r/r.

3R GAMES

Wstępne wyniki finansowe za 1Q24

- Przychody ze sprzedaży 676tys. PLN, -39% r/r;
- Zysk netto 77tys. PLN vs. 778tys. PLN w 1Q23;
- Znormalizowany zysk netto 160tys. PLN vs. 778tys. PLN w 1Q23;
- Ilość sprzedanych gier 42,6 tys. sztuk, +68,2% r/r;
- Wartość sprzedaży netto 476,2tys. USD, +3,8% r/r;
- Wartość sprzedaży netto przypadająca na spółkę 166,7tys. PLN, -35% r/r.

FINANSE

MBANK (Sprzedaj; PLN 647)

Podsumowanie po prezentacji wyników za 1Q24

- Niskie koszty ryzyka w 1Q24 (17 pb) są nie do powtórzenia w kolejnych kwartałach;
- Całoroczne koszty ryzyka powinny być wyraźnie niższe niż w 2023 roku;
- Bank obserwuje odbicie portfela kredytowego, szczególnie w segmencie korporacyjnym;
- Do dużego popytu na kredyty może dojść na przełomie 2024 i 2025 roku;
- Koszty prawne dotyczące kredytów frankowych będą w 2024 roku istotnie niższe niż 4,9mld PLN zawiązane w 2023 roku;
- Bank szacuje koszt przedłużenia wakacji kredytowych na ok. 350mln PLN.

KRUK (Kupuj; PLN 570)

Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 18 PLN dywidendy na akcje

- Dzień dywidendy ustala się na 15 maja, a termin wypłaty na 20 maja 2024 roku;
- Na wypłatę dywidendy ma być przeznaczona kwota 347,7mln PLN;
- DY=3,8%.

OTP (Kupuj; HUF 22 735)

Podsumowanie konferencji wynikowej za 1Q24 [pozytywne]

OTP Core

- Wolumeny kredytów detalicznych wyraźnie odbijają na Węgrzech.
- Wartość nowo zawartych kredytów hipotecznych wzrosła w 1Q24 3x r/r vs rynek 2.4x.
- Wartość nowo zawartych kredytów konsumpcyjnych wzrosła o 67% r/r w 1Q24 vs rynek 48% r/r.
- Kredyty korporacyjne na Węgrzech powinny odbić w 3Q24.

Uzbekistan

- Problemy odnośnie wzrastających NPL ustabilizowały się, co pozwoliło na wypracowanie zysku przez Ipoteka Bank. W kolejnych kwartałach jakość portfolio powinna ulegać poprawie, przekładające się na silne ROE, które w 1Q24 wyniosło 29%.
- Wzrost NIM o 125 bps q/q do 9.17% w 1Q24 jest wynikiem reklasyfikacji przychodów, w przyszłych kwartałach należy spodziewać się stabilnie poprawiającego NIM lecz na niższych poziomach.

Guidance

- Zarząd podtrzymuje, że NIM w 2024 roku będzie na zbliżonym poziomie co w 2023 roku.
- Wrażliwość w 2024 roku na zmianę ścieżki stóp procentowych na Węgrzech jest niewielka.
- Oczekiwania co do stóp procentowych w strefie euro przesuwają się do góry, co powinno pozytywnie wpłynąć na wynik odsetkowy w 2H24.
- Bank zmniejsza swoją wrażliwość na oczekiwany spadek stóp procentowych w strefie euro poprzez IRS.
- ROE w może być na niższym poziomie niż w 2023 roku.
- Cost to Income ratio powinno wynieść ok. 45% w 2024 roku.
- W krajach strefy euro wolumeny powinny odbić w 3Q24.

BANKI

Prezydent skierował do TK m.in. nowelę ws. wakacji kredytowych w 2024 roku

- Do TK trafią też nowele ustaw m.in. o rachunkowości i o kredycie konsumenckim.

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1439.1	1443.1	1469.6	1319.4	102%
WIG20	1205.2	1260.4	1261.1	1120.3	105%
WIG40	175.5	175.5	175.5	175.5	100%
sWIG80	37.7	39.4	41.4	40.1	110%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKO	215.0	CCC	332.1	MAB	5.2
DNP	186.5	TPE	37.7	TOR	3.4
ALE	149.7	MIL	24.7	CBF	3.1
KGH	138.2	ENA	23.5	MRB	2.5
PEO	136.5	XTB	23.1	WTN	1.9
PKN	134.1	EUR	14.3	CMP	1.5
PCO	99.5	EAT	11.1	ENT	1.4
SPL	68.4	BHW	9.2	SVE	1.1
PZU	60.4	ATT	8.8	CLN	1.0
PGE	60.4	RBW	7.4	ELT	1.0

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
CPS	337%	CCC	715%	MAB	687%
PCO	292%	EAT	553%	CRJ	434%
MBK	241%	ABE	410%	SNK	398%
SPL	208%	EUR	326%	CBF	381%
KRU	157%	ATT	305%	MGT	368%
PGE	152%	BHW	298%	DCR	313%
DNP	150%	ENA	281%	PCR	255%
PKO	126%	MIL	219%	ERB	252%
OPL	126%	RBW	217%	CMP	246%
KGH	120%	TPE	214%	BOS	246%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best		WIG20		Worst	
PCO	20.8	5.2%	MBK	660.0	-5.1%
CPS	12	3.3%	PKO	57.6	-5.0%
PGE	7.0	2.6%	ALR	94	-4.8%
ALE	38.0	2.4%	PEO	164.8	-3.9%
KRU	479.2	1.2%	SPL	545.6	-3.9%
Best		mWIG40		Worst	
CCC	126.0	23.9%	MIL	8.9	-5.3%
RBW	99.7	5.1%	SNT	128.4	-4.9%
GEA	2.7	5.0%	CIG	1.7	-3.7%
ATT	23.1	2.8%	CMR	244.5	-3.0%
RVU	50.7	2.4%	APR	24.9	-2.9%
Best		sWIG80		Worst	
MAB	18.8	14.0%	KGN	50.0	-4.6%
CBF	120.0	9.1%	BOS	14.8	-4.2%
BCX	65.5	4.6%	BNPPPL	98.8	-4.1%
MRB	10.6	3.9%	OTS	40.3	-4.0%
ENT	68.0	3.7%	SPR	415.0	-3.5%

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

TAURON (Kupuj; 3.94 PLN)**Helikon Investments ma 7.29% głosów w Spółce**

- Należący do Helikon Investments Limited z Londynu fundusz Helikon Long Short Equity Fund Master ICAV ma 7,2876% głosów w Tauronie, z czego 5,0012% głosów dotyczyło innych niż akcje instrumentów finansowych (cash Settled equity swaps).
- 5 grudnia ub. roku Helikon Investments informował o przekroczeniu 5% głosów w Spółce.

ONDE (Kupuj; 16.54 PLN)**Umowy na wykonawstwo w budowie farm PV na 30.3m PLN**

Umowy zostały podpisane z Luneos Green Energy. Terminy realizacji: 3 stycznia 2025r., 21 stycznia 2025r., 17 lutego 2025r. i 31 grudnia 2024r.

ENERGETYKA

MAP utworzył zespół ds. wydzielenia aktywów węglowych [pozytywne]

- W MAP powstał zespół ds. wydzielenia aktywów węglowych ze spółek energetycznych. Do Zarządu ma wejść m.in. Sekretarz lub Podsekretarz Stanu i Minister Przemysłu. W związku z kandydaturą B. Budki do europarlamentu, 10 maja premier mianował Jakuba Jaworowskiego ([LINK](#)) na nowego ministra w MAP (był).
- Wg. Polityki Insight, „Zespołem pokieruje jeden z wiceministrów aktywów - możliwe, że będzie to Robert Kropiwnicki, któremu podlegają spółki energetyczne. Jego zastępcą będzie MinPrzem Marzena Czarnecka. W zespole znajdują się też m.in. StratEner Maciej Bando oraz szefowie departamentów w MinAkt: spółek paliwowo-energetycznych (Monika Gawlik), analiz ekonomicznych (Andrzej Leonowicz), bezpieczeństwa i zarządzania kryzysowego (Kazimierz Mordaszewski), nadzoru I (Arkadiusz Jówko) oraz prawnego (Olga Buhak).”

KONSUMENT

ALLEGRO.EU (Kupuj; PLN 42.0)**AQR Capital Management otworzył krótką pozycję na 0,50% akcji spółki**

- Krótką pozycję na akcjach spółki wciąż posiada Marshall Wace LLP (0,6% akcji).

DINO POLSKA (Trzymaj; PLN 385)**Podsumowanie po prezentacji wyników za 1Q24 [neutralne]**

- Wpływ efektów kalendarzowych na sprzedaż LFL w 1Q szacowany przez spółkę w przedziale 3-4p.p.;
- Wzrost sprzedaży LFL w 1Q ponadto funkcją zarówno większego ruchu w sklepach jak i wzrostu średniej wartości koszyka;
- Wpływ na skalę erozji marży brutto w 1Q miała wysoka baza 1Q23, w tym efekt okres ŚW, który charakteryzuje się większymi akcjami promocyjnymi;

#Guidance

- Spółka podtrzymuje cel dwucyfrowego wzrostu sprzedaży LFL, widzi mocniejszego konsumenta, który cały czas utrzymuje wysoką wrażliwość na ceny;
- Utrzymanie marży EBITDA w 2024 roku będzie dużym wyzwaniem pomimo tego, że spółka nadal pracuje nad optymalizacją kosztów;
- Większa liczba otwarć sklepów r/r niezagrożona pomimo słabszego 1Q r/r;

CCC (Kupuj; PLN 120)**Podsumowanie konferencji wynikowej [pozytywne]****#Guidance**

- Spółka przekonana jest co do utrzymania bieżącej marży brutto w kolejnych kwartałach, chociaż wciąż ją kalibruje tj. nie wyklucza jeszcze niższego rabatowania i wzrostu intensywności wydatków na marketing (w 1Q sprzedaż online niższa o 7% r/r);
- Na poprawę marży brutto w 1Q w szyldzie CCC o 800p.b. r/r istotny był wpływ mixu (+390p.b.), niższe ceny zakupu (+250p.b.), obniżenie pierwszych cen (-420p.b.) zostało zneutralizowane niższym poziomem rabatowania, a wyselekcjonowany pozytywny wpływ FX wyniósł 140p.b.;
- Spółka w kolejnych kwartałach oczekujemy spadku wskaźnika SG&A r/r, w całej grupie wciąż widzi obszary optymalizacji kosztów;
- Spółka zakłada również większy focus na rentowność poza Polską w CCC & HP, gdzie pomimo wyższych pierwszych marż, rentowność 4-wall EBITDA jest istotnie niższa niż w PL (w CCC wsk SG&A PL/zagranica 38/21%);
- Proces refinansowania powinien zostać domknięty w ciągu najbliższych tygodni, w ramach tego procesu spółka zamierza zwiększyć limity faktoringowe o 600mln PLN (w 1Q Grupa wykorzystywała ~640mln PLN z bieżących limitów);

#Marki licencyjne

- Marża brutto przed opłatami licencyjnymi w 1Q w szyldzie CCC wyniosła 69% w markach licencyjnych, 67% w markach własnych oraz 53% w pozostałych brandach, wpływ opłat licencyjnych na marżę brutto w 1Q sięgnął 360p.b.
- Zarząd jest w procesie zawierania kolejnych umów licencyjnych, udział przychodów z tych kolekcji wyniósł w samym CCC 20%, a docelowo ma sięgnąć 50%;
- Marki licencyjne są oferowane we wszystkich szyldach z uwzględnieniem odpowiedniej segmentacji cenowej;
- Spółka w pełni zarządza polityką cenową marek licencyjnych, ma jedynie określone minima wolumenowe i prowizyjne, chociaż obecnie znacznie je przekracza;

#Pozostałe

- Spółka wyklucza obecnie potrzebę pozyskania partnera do rozwoju projektu HP oraz odkłada plany IPO Modivo do czasu poprawy KPIs;

AMREST (Kupuj; PLN 28.0)**Podsumowanie konferencji wynikowej za 1Q24 [neutralne]**

- AmRest dostrzega poprawę dynamiki przychodów r/r w miarę upływu roku, wzrost marży wspierany jest przez spadek presji kosztowych (głównie żywności i energii);
- Dobre wyniki w Polsce są zdaniem zarządu efektem 2 czynników: 1) silnego konsumenta na rynku z rosnącą siłą nabywczą, 2) działań optymalizujących AmRest, m.in. zwiększonej aktywności w zakresie cyfryzacji, dobrych kampanii rynkowych;
- Zarząd dostrzega większą skłonność konsumentów w Niemczech do szukania oszczędności, co ma być główną przyczyną niższej dynamiki sprzedaży i spadku marży EBITDA;
- Rynek francuski pozostaje zdaniem Spółki wyzwaniem, siła nabywczą konsumenta nie odbudowała się tak jak w CEE;

#Outlook

- Igrzyska Olimpijskie we Francji oraz Euro 2024 w Niemczech powinny zdaniem zarządu mieć pozytywny wpływ na sprzedaż, skorzystać powinny głównie międzynarodowe marki;
- AmRest spodziewa się przyspieszenia wzrostu LFL w ciągu roku (1% YTD na dzień 6 maja'24) oraz dwucyfrowego wzrostu przychodów r/r w 2024;

GAMING**11 BIT STUDIOS (Kupuj; PLN 702)**

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

CI GAMES**Spółka planuje zwolnić ok. 30 osób w dziale produkcji**

- Restrukturyzacja dotyczy programu optymalizacji biznesowej rozpoczętej w styczniu;
- Spółka odstąpiła od wyznaczonego na 10 maja pierwotnego terminu uruchomienia etapu vertical slice gry w ramach projektu "Survive".

PRZEMYSŁ**XTPL**

Zawarcie z CDS Electronique niewyłącznej umowy dystrybucji rozwiązań technologicznych spółki na terenie Francji

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY**MIRBUD (Kupuj; PLN 11)****Wybuch pożaru w należącym do Spółki CH Marywilska 44**

- Straż Pożarna poinformowała, że ogniem objęte było ponad 80% hali. Nikt nie odniósł obrażeń.
- Spółka zadeklarowała, że hala zostanie odbudowana ([LINK](#) do artykułu).
- W ostatnich miesiącach część najemców protestowała przeciw podniesieniu czynszów ([LINK](#) do artykułu).
- Grunt, na którym znajduje się park handlowy, należy do M. st. Warszawa, Marywilska wg obecnej umowy dzierżawi go do '33.
- Nieruchomość oraz czerpane z niej przyszłe zyski były ubezpieczone, podobnie jak pozostałe nieruchomości należące do Marywilskiej 44, do 31.03.2025 (str. 96 sprawozdania Zarządu z działalności za '23).
- Mirbud posiada 100% udziałów w Marywilskiej 44. Do samej Spółki Marywilska 44, oprócz samego centrum i parku handlowego (74,210 m2), należą również Park Logistyczny w Ostródzie (56,800 m2), Galeria Janowo w Rumii (3,000 m2) oraz obiekt handlowo-usługowy Starachowice (3,835 m2). Dodatkowo Spółka posiada udziału w parku logistycznym w Bolesławcu, który w 4Q23 został odkupiony od Panattoni.
- Na koniec '23 Park Handlowy Marywilska 44 wyceniany był na bilansie Mirbudu na 152mln PLN, natomiast prawo do użytkowania nieruchomości gruntowych przy ul. Marywilskiej '44 (wg MSSF 16) na 135mln PLN. Kapitał własny całej Spółki Marywilska 44 wynosił 330mln PLN.
- Ponadto, w '23 Spółka Marywilska 44 miała 61mln PLN przychodu (2% całej Grupy Mirbud) oraz 10mln PLN zysku netto (7% całej Grupy Mirbud).

MIRBUD (Kupuj; PLN 11)

Oferta spółki na przebudowę stadionu w Chełmie za 94,7mln PLN brutto wybrana za najkorzystniejszą

POZOSTAŁE INFORMACJE**ASTARTA HOLDING: Spółka proponuje wypłatę 0,50 EUR dywidendy na akcję z zysku za 2023 rok**

- Na wypłatę dywidendy miałyby zostać przeznaczona kwota 12,5mln EUR;
- DY=7,9%.

COMPREMUM: Spółka i PKP Intercity podjęły mediacje przed Sądem Polubownym Prokuratorii Generalnej RP

- Mediacje dotyczą rozliczenia umów zawartych przez konsorcjum Compremum i Transtrain z PKP Intercity w 2021 roku.

ESOTIQ&ENDERSON: Wstępne skonsolidowane przychody ze sprzedaży w kwietniu 2024 roku na poziomie ponad 20mln PLN, +4% r/r

- YTD 83,2mln PLN, +4% r/r;
- Szacunkowa marża brutto na sprzedaży wyniosła 73%, +8% r/r (YTD 68%, +4% r/r)
- Powierzchnia handlowa grupy w kwietniu 2024 roku wynosiła 17,8 tys. mkw, -1% r/r.

LABO PRINT: Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w kwietniu 2024 roku na poziomie 14,9mln PLN, +22% r/r
YTD 50mln PLN, +5% r/r.**MIRACULUM: Przychody ze sprzedaży w kwietniu 2024 roku na poziomie 3,8mln PLN, +15% r/r**
YTD 16,6mln PLN, -7% r/r.**SONEL: Zarząd liczy na to, że niemiecka spółka napędzi eksport**

- Pełna rejestracja niemieckiej spółki nastąpi w ciągu czterech tygodni;
- Trwają prace nad nową strategią, która miałaby obowiązywać od 2025 roku;
- Jedną z rozważanych opcji jest zwiększenie mocy produkcyjnych;
- Podwojenie produkcji może nastąpić wcześniej niż w okresie 4-5 lat.

WASKO: Zawarcie umowy z Nexera sp. z o.o.**ZREMB-CHOJNICE: Otrzymanie zamówienia na wykonanie elementów służących jako ochrona balistyczna dla bazy wojskowej**

- Wartość zamówienia wynosi 1,1mln PLN;
- Termin realizacji zamówienia ustalono na 9 grudnia 2024 roku.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

CREATIVEFORGE GAMES

Zmniejszenie zaangażowania przez Capeman Investments Limited z 5,02% do 1,27% kapitału i głosów.

OEX

Zwiększenie zaangażowania przez Precordia Fudacja Rodzinna powyżej 5% do 29,8% (33,5% kapitału) głosów.

PZU

Zwiększenie zaangażowania przez BlackRock Inc. z 4,981% do 5% kapitału i głosów.

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

ATREM: Zwołanie ZWZA na dzień 10 czerwca 2024 roku w sprawie wypłaty 0,49 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 10 września, a termin wypłaty na 20 września 2024 roku;
- DY=3,8%.

CI GAMES: Zwołanie ZWZA na dzień 6 czerwca 2024 roku w sprawie niewypłacania dywidendy za 2023 rok**KGHM: Zwołanie ZWZA na dzień 7 czerwca 2024 roku w sprawie wypłaty 1,50 PLN dywidendy na akcję**

- Dzień dywidendy ustala się na 28 czerwca, a termin wypłaty na 16 lipca 2024 roku;
- DY=1%.

PEPEES: Zwołanie ZWZA na dzień 6 czerwca w sprawie niewypłacania dywidendy za 2023 rok

- Akcjonariusze mają zdecydować m.in. w sprawie przeznaczenia ubiegłorocznego zysku netto w kwocie 7,78mln PLN na kapitał zapasowy.

RAFAMET: Uchwała NWZA w sprawie wyrażenia zgody na sprzedaż nieruchomości w Kuźni Raciborskiej**ZUE: Zwołanie ZWZA na dzień 7 czerwca w sprawie wypłaty 0,21 PLN dywidendy na akcję**

- Dzień dywidendy ustala się na 12 września, a termin wypłaty na 27 września 2024 roku;
- DY=2,1%.

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

Company	Event
13 May 2024	
OUTDOORZY	Dividend payment date (PLN 0.01 per share)
MARVIPOL	Dividend payment date (PLN 1.06 per share)
23 May 2024	
SANPL	Dividend payment date (PLN 44.63 per share)

FINANCIAL RESULTS

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					
JULY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-05					
8-12					
15-19					
22-26		OPL	SPL, JMT		MIL
29-31			OMV		

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	94.1	26%	12,285	5.6	6.7	7.7	1.1	1.1	1.0	20%	16%	13%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	121	98.8	22%	14,603	10.5	6.3	6.8	1.1	1.0	0.9	10%	15%	13%	---
Handlowy	BHW	Buy	128	106.8	20%	13,954	7.2	8.8	10.0	1.4	1.4	1.4	19%	16%	14%	47
ING	ING	Buy	351	297	18%	38,640	8.8	8.9	9.0	2.3	2.2	2.0	26%	24%	23%	65
Komerční banka	KOMB	Hold	940	797	18%	151,374	9.1	9.9	9.5	1.2	1.2	1.2	13%	12%	12%	87
mBank	MBK	Sell	647	660	-2%	28,027	14.8	7.7	9.3	1.8	1.5	1.4	12%	20%	15%	70
Millennium	MIL	Sell	9.0	8.9	1%	10,785	61.1	62.3	6.7	1.5	1.5	1.2	2%	2%	18%	71
OTP	OTP	Buy	22,735	18,315	24%	5,128	5.3	6.0	6.1	1.1	1.0	0.9	20%	16%	15%	84
Pekao	PEO	Hold	194	164.8	18%	43,255	7.0	7.8	8.8	1.4	1.3	1.3	20%	17%	15%	85
PKO BP	PKO	Buy	68.0	58	18%	71,950	10.8	7.6	8.7	1.5	1.4	1.4	14%	18%	16%	71
Santander	SPL	Buy	628	546	15%	55,754	13.9	8.5	9.5	1.8	1.6	1.6	13%	19%	17%	85
Kruk	KRU	Buy	570	479	19%	9,258	9.2	8.4	7.5	2.0	1.8	1.5	22%	21%	20%	77
PZU	PZU	Buy	58.3	52.4	11%	45,249	8.3	8.6	8.9	3.6	3.5	3.3	43%	40%	37%	70

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	575	22%	1,390	6.6	5.8	8.5	4.8	4.0	5.6	0%	15%	17%	15
AB	ABE	Buy	105.0	93.8	12%	1,518	8.2	7.9	7.6	6.0	5.6	5.4	3%	4%	4%	37
AC	ACG	Hold	30.3	32.9	-8%	303	10.5	10.4	9.9	6.8	6.6	---	8%	8%	8%	---
Ailleron	ALL	Buy	25.0	16.8	49%	208	14.2	7.8	6.7	4.0	2.6	2.1	3%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	42.0	38.0	11%	40,162	28.8	20.4	15.7	14.9	11.8	9.3	0%	0%	0%	93
Ambra	AMB	Hold	30.2	29.0	4%	730	13.9	11.5	10.4	6.4	5.5	5.0	4%	4%	4%	---
Amica	AMC	Hold	71.7	72.3	-1%	562	21.8	12.4	9.2	5.4	4.3	3.7	0%	3%	3%	63
Amrest	EAT	Buy	28.0	27.2	3%	5,972	14.9	14.4	11.4	6.1	5.4	5.2	0%	0%	0%	89
Answer.com	ANR	Buy	38.0	25.1	51%	476	30.4	16.7	10.9	11.7	9.3	7.5	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	40.0	33.5	19%	2,168	25.9	8.1	6.0	20.5	6.6	5.1	6%	7%	12%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	22.2	62%	1,538	5.4	5.9	7.0	3.0	2.8	2.9	5%	6%	5%	---
Artifex Mundi	ART	Buy	40.0	23.6	69%	281	8.3	4.2	3.8	5.6	2.8	2.2	7%	9%	18%	---
Asseco BS	ABS	Hold	62.0	58.8	5%	1,965	17.1	14.7	14.0	11.3	9.7	9.0	4%	5%	5%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	96.0	81.8	17%	6,785	14.4	13.3	12.3	2.8	2.5	2.1	4%	5%	5%	74
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	62.9	11%	2,718	9.5	7.7	7.2	8.9	6.6	6.0	10%	7%	9%	---
Auto Partner	APR	Buy	35.0	24.9	41%	3,246	12.1	10.3	8.8	9.3	8.1	7.1	2%	2%	3%	29
Azoty	ATT	Sell	21.7	23.1	-6%	2,291	---	5.0	2.7	14.8	5.9	4.8	0%	0%	0%	46
Benefit Systems	BFT	Buy	3,700	2,800	32%	8,283	15.9	12.4	10.9	7.9	6.1	5.2	3%	4%	6%	63
Bloober Team	BLO	Hold	24.0	25.0	-4%	482	34.1	10.2	6.7	16.7	5.6	3.8	0%	2%	8%	---
Budimex	BDX	Sell	630	738.5	-15%	18,854	26.0	22.4	19.3	15.7	13.2	11.4	5%	4%	4%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	180.8	76.4	137%	318	---	48.6	4.7	---	23.4	3.1	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	120.0	126.0	-5%	8,677	49.9	20.5	11.4	9.5	7.7	6.3	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Under Review	-	131.8	---	13,163	---	---	---	---	---	---	---	---	---	88
Celon Pharma	CLN	Buy	26.6	16.1	65%	823	---	---	---	---	23.5	13.2	---	---	---	---
CEZ	CEZ	Sell	719.6	902.5	-20%	485,536	15.7	16.6	10.1	5.2	5.5	6.0	6%	5%	4%	82
Creepy Jar	CRJ	Sell	522	559.0	-7%	391	19.1	16.1	26.6	13.9	9.1	12.3	2%	5%	6%	---
Creotech	CRI	Buy	302	185.5	63%	441	---	53.2	8.9	---	22.2	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	81.6	15%	446	10.2	8.5	8.2	4.9	4.6	4.4	9%	7%	7%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	128.0	120.0	7%	1,702	15.0	22.5	18.2	17.3	13.8	11.2	1%	2%	2%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Hold	10.6	11.9	-11%	7,579	21.7	17.7	12.1	6.5	6.6	6.0	0%	0%	0%	70
Dadelo	DAD	Buy	23.0	18.2	26%	212	37.8	25.2	14.5	18.5	14.7	10.0	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Hold	6.0	6.7	-10%	3,030	10.5	9.5	8.9	9.9	9.0	8.0	7%	7%	7%	31
Dino Polska	DNP	Hold	385	392	-2%	38,402	23.0	18.4	15.2	15.5	12.3	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	21%	4,577	8.2	7.4	6.4	6.9	6.0	4.8	10%	10%	11%	45
Echo Investment	ECH	Buy	6.00	4.81	25%	1,985	136.6	7.4	6.8	34.4	9.4	7.0	9%	10%	11%	---
Erbud	ERB	Buy	50.0	43.0	16%	513	40.4	12.8	8.9	4.6	3.9	3.2	4%	2%	5%	---
Enea	ENA	Under Review	-	10.7	---	5,658	---	---	---	---	---	---	---	---	---	34
Enter Air	ENT	Buy	85.0	68.0	25%	1,193	8.5	6.5	6.1	4.9	4.3	4.1	5%	3%	3%	---
Eurocash	EUR	Under Review	-	14.0	---	1,951	---	---	---	---	---	---	---	---	---	63
Fabryty Holding	FAB	Hold	39.0	36.9	6%	91	18.6	16.6	14.0	7.8	6.4	5.6	16%	5%	6%	---
Ferro	FRO	Buy	40.0	35.5	13%	754	10.4	8.9	8.6	6.5	6.1	5.9	4%	5%	6%	---
GPW	GPW	Buy	48.0	46.3	4%	1,943	13.0	13.0	12.6	9.3	8.9	8.6	6%	6%	6%	67
Grenevia	GEA	Under Review	-	2.71	---	1,557	---	---	---	---	---	---	---	---	---	59
Grupa Pracuj	GPP	Buy	73.0	63.5	15%	4,335	18.6	16.1	14.3	12.6	10.9	9.5	3%	3%	4%	---
GTC	GTC	Hold	6.00	5.1	18%	3,381	10.5	10.5	9.4	17.0	17.5	16.0	4%	5%	5%	63
Huuuge	HUG	Buy	38.2	23.90	60%	1,434	6.2	6.3	6.8	2.7	2.8	3.1	19%	17%	16%	5
InPost	INPST	Buy	17.8	15.4	16%	33,069	24.8	17.8	14.6	11.3	8.8	7.2	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	740	540	37%	7,651	9.5	8.7	7.3	7.6	7.0	6.2	1%	2%	2%	---
JSW	JSW	Sell	26.1	31.5	-17%	3,701	---	---	81.8	0.1	1.6	1.2	0%	0%	0%	56
Kęty	KTY	Hold	868	881	-1%	8,525	14.3	13.0	12.2	10.0	9.1	8.6	6%	7%	7%	50
KGHM	KGH	Hold	152.0	150.0	1%	30,000	16.6	16.7	17.1	7.2	7.3	7.4	0%	1%	2%	58
LPP	LPP	Buy	20,000	16,960	18%	31,464	14.5	13.5	12.3	8.0	7.3	6.6	5%	5%	5%	75
Mabion	MAB	Under Review	-	18.8	---	304	---	---	---	---	---	---	---	---	---	12
Mangata	MGT	Hold	97.0	93.2	4%	622	10.1	9.1	8.2	5.8	5.4	5.2	6%	6%	7%	---
Medinice	ICE	Buy	24.8	7.7	220%	50	---	3.9	---	---	2.3	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	49.3	35.0	41%	231	29.6	11.4	7.6	10.0	5.8	4.7	0%	0%	4%	---
Mirbud	MRB	Buy	11.0	10.6	4%	971	7.2	7.6	6.7	4.9	5.1	4.9	3%	3%	4%	---
MLP Group	MLG	Buy	100.0	83.8	19%	2,230	6.4	4.8	6.4	9.1	8.0	11.7	0%	2%	3%	---
Mo-Bruk	MBR	Buy	380.3	326.0	17%	1,145	15.6	10.1	9.1	10.5	7.0	6.4	---	---	---	---
Molecure	MOC	Buy	24.8	15.4	61%	260	3.6	3.4	---	2.6	1.9	---	0%	0%	0%	---
Murapol	MUR	Buy	50.0	41.6	20%	1,697	7.2	6.6	5.8	6.6	6.3	5.3	12%	12%	12%	---
Neuca	NEU	Hold	975	924	6%	4,128	20.7	17.9	16.4	10.4	9.5	9.0	2%	4%	5%	79
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	46.8	-2%	15,329	8.6	7.8	8.9	2.3	2.2	2.4	13%	11%	9%	95
Onde	OND	Buy	16.5	14.5	14%	793	15.3	19.4	17.4	5.3	6.0	5.1	2%	3%	3%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	65.0	60.2	8%	839	19.0	15.6	14.1	9.1	8.3	7.4	2%	3%	3%	---
Orange	OPL	Buy	9.5	8.2	16%	10,777	11.0	11.7	10.0	4.2	4.3	3.9	6%	7%	7%	61
Orlen	PKN	Buy	85.0	68.3	24%	79,339	5.3	5.2	6.3	2.9	2.8	3.3	6%	6%	7%	68
PCF Group	PCF	Under Review	-	16.3	---	587	---	---	---	---	---	---	---	---	---	19
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	20.8	15%	11,987	20.7	14.5	10.8	6.0	5.3	4.6	0%	0%	0%	53
PGE	PGE	Under Review	-	7.0	---	15,719	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Playway	PLW	Hold	311.0	292.0	7%	1,927	12.3	11.6	13.4	8.6	8.5	10.0	7%	8%	9%	0
Polenergia	PEP	Hold	74.2	70.6	5%	5,452	17.2	21.3	19.0	10.7	13.6	16.3	0%	0%	0%	---
Ryu Therapeutics	RVU	Buy	81.7	50.7	61%	1,172	---	2.5	2.3	---	0.9	---	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	105.0	99.7	5%	1,451	11.2	10.7	9.6	7.5	6.9	6.0	4%	5%	5%	---
Rawplug	RWL	Buy	19.1	14.0	37%	433	7.8	6.3	5.3	5.8	4.8	4.4	3%	5%	6%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.9	165.0	37%	450	---	---	---	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	68.3	16%	1,254	15.7	13.7	11.5	9.7	7.9	6.9	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	40.0	38.2	5%	1,075	31.8	23.3	18.4	18.7	14.6	11.7	1%	2%	3%	---
Stalprodukt	STP	Buy	273.0	221	24%	1,193	---	48.7	24.0	18.1	5.3	4.8	5%	7%	7%	46
Śnieżka	SKA	Hold	95.0	91.2	4%	1,151	13.8	12.5	13.3	7.7	7.1	7.3	3%	4%	5%	---
Synektik	SNT	Buy	183.0	128.4	43%	1,095	15.6	11.9	9.8	9.1	7.0	5.4	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	-	3.5	---	6,074	---	---	---	---	---	---	---	---	---	42
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%	3
Torpol	TOR	Hold	35.0	28.1	25%	645	18.2	8.3	6.3	6.7	3.5	1.8	8%	4%	9%	---
Toya	TOA	Buy	10.0	7.7	30%	576	7.1	6.7	6.4	4.6	4.4	4.1	5%	6%	7%	---
Unimot	UNT	Hold	140.0	133.4	5%	1,094	10.0	9.0	9.0	6.8	6.5	6.5	---	---	---	---
Voxel	VOX	Buy	119.0	93.20	28%	979	11.2	9.5	8.9	6.2	5.5	5.0	4%	5%	6%	---
VRG	VRG	Under Review	-	3.37	---	790	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Hold	9.0	7.9	14%	476	9.3	5.3	4.5	5.9	4.8	4.4	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	148.0	116.0	28%	3,399	16.5	13.1	11.7	8.0	6.9	6.1	2%	2%	2%	72
Wittchen	WTN	Buy	32.0	33.7	-5%	618	10.2	10.0	9.6	6.6	6.6	6.1	11%	5%	7%	---
Wizz Air	WIZZ	Buy	28.1	22.2	27%	2,290	8.3	4.4	4.7	6.1	4.6	4.7	0%	0%	0%	73
XTB	XTB	Buy	66.6	66.7	0%	7,847	9.3	9.1	8.3	5.9	5.5	4.8	8%	8%	8%	32

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 całości lub części niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.