

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

CEZ: Wyniki za 1Q24. Wyniki wyższe od prognoz, ale bez zmiany 2024 guidance. [lekko pozytywne]

BNP PARIBAS: Zysk netto za 1Q'24 powyżej oczekiwań dzięki niższym kosztom CHF [neutralne]

EUROCASH: Wyniki za 1Q24: zgodne ze wstępnymi, rentowność pod presją słabej sprzedaży i presji płacowej [neutralne]

CREEPY JAR: Wstępne wyniki 1Q24 [neutralne]

MABION: Wyniki 1Q24: zbliżone do oczekiwań, dobra sprzedaż usług CDMO, wartość aktywnych ofert ponad 230mln PLN [neutralne]

MEX POLSKA: Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 1Q24

MUZA: Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 1Q24

FINANSE

PZU: Zarząd rekomenduje wypłatę 4,34 PLN dywidendy na akcję za 2023 rok

VOTUM: W 1Q24 sądy rozstrzygnęły co najmniej 4,3 tys. spraw frankowych, o 12% więcej r/r

KONSUMENT

PEPCO GROUP: Qube Research & Technologies Limited zmniejszył krótką pozycję na akcjach spółki z 0,69% do 0,58%

CCC: Qube Research & Technologies Limited otworzył krótką pozycję na akcjach spółki (0,62%)

RAINBOW TOURS: Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu - Parkiet

LOGISTYKA I TRANSPORT

INPOST: Grupa posiada łącznie sieć ponad 10 tys. punktów na Półwyspie Iberyjskim

PKP CARGO: Zarząd planuje uruchomić program kierowania pracowników na tzw. nieświadczenie pracy

PKP CARGO: Spółka wycofała się ze sponsoringu w ramach inicjatyw na rzecz poprawy sytuacji finansowej

GAMING

ARTIFEX MUNDI: Spółka chce przekazać 4 mln PLN z zysku netto 2023 na skup akcji własnych

PRZEMYSŁ

AMICA: Zarząd rekomenduje wypłatę 2,50 PLN dywidendy na akcję

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

BUDIMEX: Podsumowanie konferencji po wynikach za 1Q24 [neutralne]

TORPOL: Rekomendacja Zarządu w sprawie wypłaty dywidendy w wysokości 2.11PLN na akcję [neutralne]

RYNEK MIESZKANIOWY: Średnie transakcyjne ceny mieszkań na rynku pierwotnym na rynkach TOP4 wzrosły w 1Q23 o 19% r./r. i o 6.5% kw./kw. – NBP

BIOTECH

MEDINICE: Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 12,5 tys. akcji serii F, 105 tys. akcji serii G oraz 72,2 tys. akcji serii K z dniem 7 maja 2024 roku

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

FINANCIAL RESULTS

WYNIKI FINANSOWE

CEZ (Sprzedaj; 719.6 CZK)

Wyniki za 1Q24. Wyniki wyższe od prognoz, ale bez zmiany 2024 guidance. [lekkie pozytywne]

CZKm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24E	Cons
Revenues	93,380	76,317	76,769	89,918	87,395	-6%	-3%	85,026	94,215
EBITDA	32,534	29,834	32,645	29,826	40,317	24%	35%	31,220	37,355
Generation	25,768	19,721	21,198	23,758	29,280	14%	23%	25,325	
Nuclear	10,700	10,900	15,000	11,400	19,900	86%	75%	13,000	
RES	2,600	2,900	2,600	2,600	2,300	-12%	-12%	2,750	
Emission gen. facilities	11,000	700	1,900	7,600	5,900	-46%	-22%	8,000	
Trading	1,400	5,300	1,700	2,100	1,100	-21%	-48%	1,500	
1-offs	68	-79	-2	58	80	18%	38%	75	
Distribution	5,056	3,948	4,045	4,382	5,575	10%	27%	5,300	
Sales	-1,605	4,769	4,558	-1,405	2,562	-	-	-1,605	
Mining	3,886	1,763	3,202	3,400	2,878	-26%	-15%	2,500	
Others	-571	-367	-358	-309	22	-	-	-300	
EBIT	24,298	21,020	21,815	17,379	31,575	30%	82%	22,029	28,245
Financials	-290	-1,450	-2,542	-2,046	-2,657	-	-	-2,400	
Net profit	10,772	11,460	7,532	-289	13,534	26%	-	7,852	10,965
OCF	79,097	55,533	-883	3,820	40,689			24,976	
Capex	-6,769	-10,159	-10,991	-17,865	-7,301			-12,720	
Net debt	81,900	42,700	136,300	151,300	126,500			150,000	
EBITDA margin	35%	39%	43%	33%	46%			37%	40%
EBIT margin	26%	28%	28%	19%	36%			26%	30%
Net profit margin	12%	15%	10%	-	15%			9%	12%
P/E LTM	7.6	7.1	8.5	16.7	15.3				
EV/EBITDA LTM	4.8	4.0	4.6	5.2	4.7				

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

- EBITDA w 1Q24 wyniosła 40.3mld CZK, 8% powyżej konsensusu, który wyniósł 37.4mld. Szacowaliśmy wynik 31.2mld. Przy saldzie finansowym na poziomie -2.7mld i stopie podatkowej 53%, zysk netto wyniósł 13.5mld, vs. konsensus blisko 11mld i nasza prognoza 7.9mld.

- **Guidance Spółki na 2024** na poziomie EBITDA (115-120mld CZK) i zysku netto adj. (25-30mld CZK) **nie uległ zmianie**. Zakładany jest spadek wyniku r/r w tradingu (-8 do -4mld) przez wysoką bazę w 2023 i pozytywny efekt na braku podatku „levy on revenues above price caps”.

- Przy OCF na poziomie 40.7mld i capexie 7.3mld, dług netto spadł o 24.8mld q/q do 126.5mld CZK, a ND/EBITDA spadł z 1.2x w 4Q23 do 1.0x.

- Na poziomie EBITDA, względem naszych prognoz na plus zaskoczył obszar „nuclear” w segmencie „generation”, który pokazał aż 19.9mld CZK (szacowaliśmy 13mld). W RES EBITDA wyniosła 2.8mld, „emission generating facilities” 5.9mld, a w tradingu 1.1mld. W całym segmencie „generation” EBITDA wyniosła 29.3mld, zakładaliśmy 25.3mld CZK. W tym roku pozytywny efekt na wynik w segmencie r/r ma brak podatku „levy on revenues above price caps”, co było główną przyczyną poprawy wyniku w „nuclear” (+10.1mld r/r). W RES efekt na tradingu wyniósł -0.9mld CZK r/r, w „emission facilities” efekt cenowy miał negatywny wpływ na wynik r/r -5.7mld (spadek cen energii i wzrost cen zakupu CO2).

- Poprawa w dystrybucji r/r to głównie efekt wyższej marży przez wzrost ceny w segmencie (+1mld r/r).

- Poprawa wyniku w „sales” do 2.6mld (szacowaliśmy -1.6mld) wynikał z lepszego wyniku w obszarze detalicznym, przy niskiej bazie z roku ubiegłego przez czynniki sezonowe.

- W „mining” spadek EBITDA r/r to efekt niższych wolumenów węgla (4m vs. 4.5m ton rok temu; -0.9mld CZK), przy spadku ceny (-0.5mld r/r)

BNP PARIBAS (Kupuj; 121,0 PLN)

Zysk netto za 1Q'24 powyżej oczekiwań dzięki niższym kosztom CHF [neutralne]

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	y/y	q/q	1Q24E	Cons.
Net interest income	1 200	1 240	1 365	1 421	1 402	17%	-1%	1 414	1 403
Net F&C result	325	308	287	291	335	3%	15%	317	326
Other income	204	276	253	113	207	1%	83%	189	136
Total revenues	1 729	1 823	1 905	1 826	1 944	12%	6%	1 920	1 865
Operating costs	-785	-725	-761	-824	-921	17%	12%	-902	-886
Operating profit	944	1 098	1 143	1 002	1 023	8%	2%	1 019	979
Net provisions	-209	-330	-382	-1 091	-117	-44%	-89%	-202	-159
Net profit	488	460	445	-381	591	21%	-	504	530
NIM	3,36%	3,48%	3,73%	3,69%	3,66%			3,67%	
CoR ex. CHF	-0,11%	-0,12%	0,05%	0,33%	0,43%			0,46%	
C/I	45,4%	39,8%	40,0%	45,1%	47,4%			47,0%	

Source: company data, PAP, Trigon DM

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	87,388	1.0%	5.5%	37.3%
WIG20	2,547	1.0%	4.1%	31.4%
mWIG40	6,574	1.3%	5.4%	40.7%
sWIG80	24,715	1.2%	1.7%	16.4%
PX (Prague)	1,558	0.5%	-0.1%	13.6%
BUX (Budapest)	68,918	-0.4%	2.4%	49.7%
BET (Bucharest)	17,316	0.1%	2.6%	43.8%
BIST30 (Istanbul)	10,921	-1.3%	3.1%	104%
DAX	18,742	-0.2%	4.5%	17.8%
FTSE 100	8,415	-0.2%	5.2%	8.5%
STOXX Europe 600	521	0.0%	3.1%	11.9%
S&P 500	5,221	0.0%	1.9%	26.6%
NASDAQ 100	18,199	0.2%	1.1%	36.4%
Nikkei 225	38,253	-0.1%	-3.2%	30.2%
Shanghai Comp	3,142	-0.2%	4.1%	-4.0%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.5%	4.1	-1.8	-17.3
PL 10Y bond yield	5.7%	5.8	-0.7	-8.0
CZ 10Y bond yield	4.2%	5.0	-7.5	-31.3
HU 10Y bond yield	6.8%	4.0	-2.0	-90.0
RO 10Y bond yield	6.8%	2.2	7.3	-27.7
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	3.97	0.0%	-1.9%	-4.2%
EUR/PLN	4.29	0.0%	-0.4%	-5.1%
EUR/USD	1.08	0.0%	1.5%	-0.8%
GBP/PLN	4.99	0.0%	1.0%	4.0%
CZK/PLN	0.17	-0.1%	-1.5%	10.4%
HUF/PLN	0.011	0.0%	-1.4%	10.2%
RON/PLN	0.86	0.0%	0.4%	5.8%
CNY/PLN	0.55	0.0%	1.9%	8.5%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,349	0.3%	-0.3%	16.3%
Silver (USD/toz)	28.5	1.0%	-1.3%	18.3%
Copper (USD/t)	10,186	1.8%	7.7%	23.4%
Zinc (USD/t)	2,998	2.3%	6.0%	18%
Molibdenum (USD/lb)	21.7	0.1%	10.1%	4.3%
Iron ore (USD/t)	116	-1.1%	6.9%	11.9%
HCC (USD/t)	250	-0.4%	0.0%	-9%
HRC EU (EUR/t)	640	0.0%	-3.0%	-24%
Brent crude oil (USD/bbl)	83.5	0.2%	-7.7%	12.6%
CO2 (EUR/t)	69.8	-2.9%	-2.4%	-25%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	29.6	-0.7%	-3.3%	-9%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	95	1.4%	13.8%	-36%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	475	-0.6%	-1.0%	-34%
Shanghai Freight Index	2,306	18.8%	32%	131%

EUROCASH (Under Review)

Wyniki za 1Q24: zgodne ze wstępnymi, rentowność pod presją słabej sprzedaży i presji płacowej [neutralne]

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24P	Cons.
Revenues	7,588	8,379	8,564	7,920	7,625	0%	-4%	7,590	7,652
Wholesale	5,508	6,119	6,192	5,593	5,424	-2%	-3%	5,361	
Retail	1,830	2,001	2,131	2,032	1,916	5%	-6%	1,930	
Projects	210	222	227	265	255	21%	-4%	258	
Other operating items, net	2	1	18	14	4	76%	-73%		
EBITDA	165	269	305	326	139	-16%	-57%	139	148
EBIT	14	112	142	168	-21	-	-	-20	-16
Wholesale	98	150	163	163	78	-20%	-52%		
Retail	-16	24	43	67	-21	-	-		
Projects	-29	-24	-18	-23	-30	-	-		
Net financial costs	-62	-42	-88	-49	-64	-	-		
Net profit	-52	38	30	83	-87	-	-	-65	-60
Gross margin	13.4%	13.1%	13.4%	14.5%	13.2%	-0.2p.p.	-1.3p.p.	13.3%	
SG&A ratio	13.3%	11.7%	12.0%	12.5%	13.6%	0.3p.p.	1.1p.p.	13.7%	
EBITDA margin	2.2%	3.2%	3.6%	4.1%	1.8%	-0.4p.p.	-2.3p.p.	1.8%	1.9%
EBIT margin	0.2%	1.3%	1.7%	2.1%	-0.3%	-0.5p.p.	-2.4p.p.	-0.3%	-0.2%
EBIT margin Wholesale	1.8%	2.5%	2.6%	2.9%	1.4%	-0.3p.p.	-1.5p.p.		
EBIT margin Retail	-0.9%	1.2%	2.0%	3.3%	-1.1%	-0.2p.p.	-4.4p.p.		
Net profit margin	-0.7%	0.5%	0.3%	1.0%	-1.1%	-0.5p.p.	-2.2p.p.	-0.9%	-0.8%
OCF	119	306	356	358	44	-63%	-88%		
Net debt	2766	2756	2680	2423	2699	-2%	11%		
P/E12M trailing	29.8	22.9	24.0	20.9	32.3				
EV/EBITDA 12M trailing	4.8	4.7	4.5	4.2	4.6				

Source: Company, Trigon DM

CREEPY JAR (Sprzedaj; PLN 521)

Wstępne wyniki 1Q24 [neutralne]

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	Y/Y	Q/Q	1Q24E	Cons.
Revenues	12.0	7.9	9.1	8.4	7.3	-39%	-14%	6.7	7.5
EBITDA	9.0	2.9	5.8	-0.6	3.2	-64%	-	3.7	
adj. EBITDA	9.0	2.9	5.8	3.9	4.4	-51%	12%	3.7	
EBIT	8.6	2.5	5.5	-0.9	2.9	-66%	-	3.4	2.9
Net profit	9.3	3.5	6.3	-0.8	3.3	-65%	-	3.9	3.5
OCF	3.8	10.8	3.2	6.7	n.a.	-	-		
Net debt	-94.9	-99.0	-73.9	-78.4	n.a.	-	-		
P/E 12M trailing	10.9	13.9	16.3	23.3	34.6				
EV/EBITDA adj. 12M trailing	7.4	9.8	13.3	16.1	20.5				
EBITDA margin	74.9%	36.0%	63.5%	46.5%	60.3%				
EBIT margin	71.9%	32.1%	60.2%	-	39.7%				
Net profit margin	77.4%	44.1%	69.3%	-	45.2%				

Source: Company data, Trigon DM

- Spadek przychodów r/r wynika z spadającej sprzedaży Green Hell, wraz ze starzeniem się gry;
- Gorsze wyniki operacyjne r/r wynikają z w/w malejącej sprzedaży, z rosnących kosztów produkcji oraz zwiększenia headcount'u;
- W 1Q24 spółka rozpoznała 1,2 mln PLN bezgotówkowych kosztów programu motywacyjnego;
- Stan aktywów finansowych na koniec pierwszego kwartału wyniósł 80,1mln PLN;
- W 1Q24 sprzedano 343 tys. kopii Green Hell, jak dotąd w 2024 roku 612 tys.

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	2150.9	1451.7	1483.2	1322.9	69%
WIG20	1549.0	1254.5	1272.9	1122.1	82%
WIG40	177.8	177.8	177.8	177.8	100%
sWIG80	41.7	39.7	41.7	40.4	100%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
ALE	147.6	CCC	69.5	MRB	11.1
DNP	131.8	TPE	28.5	TOR	4.8
CDR	131.3	ENA	20.4	MAB	2.8
PKO	105.9	MIL	17.2	CBF	2.5
PEO	83.9	ACP	16.3	WTN	2.2
PZU	78.5	XTB	14.9	LBW	1.9
KGH	68.5	RBW	14.5	ENT	1.4
PKN	56.1	ATT	6.2	SVE	1.4
PGE	47.5	WPL	6.1	TOA	1.2
CPS	42.9	EUR	5.8	UNT	1.0

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
CPS	269%	WPL	595%	MRB	594%
CDR	269%	PKP	408%	VRC	410%
KRU	155%	RBW	359%	SKA	405%
PGE	124%	ACP	247%	PEP	337%
PCO	111%	ENA	235%	MAB	326%
MBK	108%	ATT	218%	OND	313%
PZU	106%	PXM	166%	TOA	302%
DNP	104%	ABE	162%	TOR	294%
ALE	93%	TPE	162%	CBF	273%
ALR	87%	HUG	154%	AMC	254%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best			WIG20		Worst
CDR	140.9	6.9%	MBK	653.6	-1.0%
CPS	13	6.8%	BDX	732.0	-0.9%
ALR	96.5	2.6%	KRU	476	-0.6%
LPP	#####	1.8%	DNP	390.0	-0.4%
KGH	152.2	1.5%	ALE	38.1	0.2%

Best	mWIG40		Worst		
PKP	13.4	7.9%	EAT	26.2	-3.7%
RBW	107.0	7.3%	GRX	2.3	-3.0%
ACP	87.5	7.0%	GEA	2.6	-2.6%
EUR	14.9	6.1%	ENA	10.5	-2.0%
TXT	93.7	3.9%	GPP	62.5	-1.6%

Best	sWIG80		Worst		
TOR	30.8	9.6%	SNX	10.6	-2.6%
TOA	8.3	7.8%	NWG	27.7	-2.5%
ENT	73.0	7.4%	MRB	10.3	-2.3%
VRC	126.0	6.8%	MUR	40.8	-2.0%
CBF	126.5	5.4%	AST	26.7	-1.7%

MABION (Under review)
Wyniki 1Q24: zbliżone do oczekiwań, dobra sprzedaż usług CDMO, wartość aktywnych ofert ponad 230mln PLN [neutralne]

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24F	Cons.
Revenues	39.5	36.0	29.6	46.5	34.0	-14%	-27%	39.0	43.4
EBITDA	19.8	19.2	12.8	10.4	15.5	-22%	49%	16.5	19.7
EBIT	18.0	17.5	10.9	8.7	13.5	-25%	55%	14.4	18.2
Net profit	16.5	15.2	10.9	-1.3	17.5	6%	-	16.0	16.3
OCF	17.6	-24.9	6.5	-1.5	25.1				
Net cash	69.5	38.5	83.5	47.8	48.8				
P/E 12M trailing	9.4	7.2	5.2	7.4	7.2				
EV/EBITDA 12M trailing	5.7	4.6	3.6	4.8	4.8				
EBITDA margin	50.1%	53.3%	43.4%	22.4%	45.6%				
EBIT margin	45.6%	48.5%	36.7%	18.7%	39.7%				
Net profit margin	41.6%	42.3%	36.7%	-	51.5%				

Source: Company, Trigon DM

- **Przychody:** 1) produkcja dla NVAX: 32,2mln PLN (-16% r/r; -19% q/q); 2) przychody z tyt. leasingu: 0,9mln PLN (-23% r/r; +176% q/q); 3) przychody z zakupionych materiałów: 0,9mln PLN (+277% r/r; -86% q/q); po dniu bilansowym do dnia publikacji raportu MAB otrzymał od Novavax płatności w kwocie 3,5mln USD;

- **Koszty:** 1) koszt własny sprzedaży: 6,7mln PLN (-25% r/r; +0% q/q); 2) koszt zakupionych materiałów: 0,9mln PLN (+227% r/r; -86% q/q); 3) koszty ogólnego zarządu: 12,0mln PLN (+15% r/r; +16% q/q); 4) R&D: 0,5mln PLN (-77% r/r; -57% q/q).

- **OCF:** 25,1mln PLN vs -1,5mln PLN w 4Q23 i 17,6mln PLN w 1Q23, na dobry poziom OCF wpłynęło zmniejszenie poziomu zobowiązań. Pozytywny OCF zwiększył stan gotówki do 48,8mln PLN.

- **Plany pozyskania nowych kontraktów:** Spółka odbyła szereg spotkań dot. możliwości nawiązania nowych współprac CDMO. Główne rynki, na których poszukiwani są klienci, to Ameryka Północna oraz UE wraz z Wielką Brytanią. Spółka pozyskała nowych, mniejszych klientów w 1Q24, większe zlecenia obecnie znajdują się na etapie ofertowania i rozmów komercyjnych.

- W 1Q24 Spółka odnotowała dalszy wzrost liczby zapytań i wartości złożonych ofert, w pipeline ok. 213mln USD (na dzień 16.04.2024) vs ok. 213mln PLN na koniec 2023

- **NVAX:** Novavax zawarł umowę licencyjną z Sanofi w dniu 10.05.2024, NVAX otrzyma 500m USD płatności upfront z tytułu uzyskania praw do wspólnej sprzedaży szczepionki na COVID-19 oraz użycia jej w kombinacji ze szczepieniem przeciw grypie. NVAX będzie również uprawniony do płatności milestones. Łączna wartość transakcji może przekroczyć 1.1mld USD. Sanofi obejmie również ok. 4.9% akcji NVAX za kwotę ok. 70m USD. Novavax usunął ostrzeżenie z 02.2024, dotyczące wątpliwości generowania odpowiedniego poziomu gotówki dla kontynuacji działalności.

MEX POLSKA
Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 1Q24

- Przychody ze sprzedaży 22,5mln PLN, +11,7% r/r;
- Zysk z działalności operacyjnej 1mln PLN, +45,3% r/r;
- Zysk netto 604tys. PLN, +100,7% r/r.

MUZA
Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 1Q24

- Przychody ze sprzedaży 11mln PLN, -33% r/r;
- Zysk netto 1,1mln PLN, -55% r/r.

FINANSE**PZU (Kupuj; PLN 58.3)**
Zarząd rekomenduje wypłatę 4,34 PLN dywidendy na akcję za 2023 rok

- Na wypłatę dywidendy miałyby być przeznaczona kwota 4,34mld PLN, kwota 8,6mln PLN na Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych, a kwotę 1,08mld PLN na kapitał zapasowy;
- Dzień dywidendy ma być ustalony na 17 września, a termin wypłaty na 8 października 2024 roku;
- DY=8,2%.

VOTUM
W 1Q24 sądy rozstrzygły co najmniej 4,3 tys. spraw frankowych, o 12% więcej r/r

- Prawie 4,2 tys. wyroków (97,5%) było korzystnych dla konsumentów, w 96 sprawach (2,25%) sądy przyznały rację bankom, natomiast w przypadku 10 spraw (0,25%) sąd drugiej instancji uchylił wyrok sądy I instancji do ponownego rozpoznania;
- Wśród wyroków korzystnych 97% stanowią orzeczenia stwierdzające nieważność umowy kredytowej.

KONSUMENT

PEPCO GROUP (Kupuj; PLN 24.0)

Qube Research & Technologies Limited zmniejszył krótką pozycję na akcjach spółki z 0,69% do 0,58%

CCC (Kupuj; PLN 160)

Qube Research & Technologies Limited otworzył krótką pozycję na akcjach spółki (0,62%)

RAINBOW TOURS (Kupuj; PLN 105)

Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu - Parkiet

- Wyniki 1Q24 będą rekordowe jeśli chodzi o wynik finansowy i liczbę klientów;
- W sezonie zimowym spółka planuje rozbudowę dwóch hoteli własnych i powiększenie bazy o 100 pokoi;
- Zostały zakupione działki na Rodos, gdzie planowana jest rozbudowa obiektu hotelowego;
- Na rozbudowę hoteli w sezonie zimowym spółka przeznaczy kwotę 40-50mln PLN.

LOGISTYKA I TRANSPORT

INPOST (Kupuj; EUR 17.8)

Grupa posiada łącznie sieć ponad 10 tys. punktów na Półwyspie Iberyjskim

- Od 2023 roku grupa zwiększyła o ponad 87% do ponad 8 tys. liczbę paczkomatów i punktów PUDO w Hiszpanii, a w Portugalii sieć wzrosła o 117% do 2 tys.;
- InPost jest największą niezależną siecią OOH (Out Of Home) na Półwyspie Iberyjskim.

PKP CARGO

Zarząd planuje uruchomić program kierowania pracowników na tzw. nieświadczenie pracy

- Programem może być objętych do 30% pracowników;
- Każdy pracownik przebywający na tzw. nieświadczeniu pracy ma prawo do zagwarantowanych ustawowo świadczenia socjalnego w wysokości 60% miesięcznego ekwiwalentu pieniężnego, obliczanego jak wynagrodzenie za urlop wypoczynkowy, wykonania czynności niezbędnych dla zachowania uprawnień zawodowych pracownika i korzystania ze świadczeń w ramach ZFSS.

PKP CARGO

Spółka wycofała się ze sponsoringu w ramach inicjatywy na rzecz poprawy sytuacji finansowej

- Umowy zostały zerwane z klubem sportowym Widzew Łódź, z Polskim Komitetem Olimpijskim oraz z klubem Unia Skierniewice;
- Oszczędności z tego tytułu będą liczone w milionach złotych.

GAMING

ARTIFEX MUNDI (Kupuj; PLN 39.9)

Spółka chce przekazać 4 mln PLN z zysku netto 2023 na skup akcji własnych

- Szacowany buyback yield to 1,3%;
- Pozostałe 21 mln PLN ma być przeznaczone na kapitał zapasowy.

PRZEMYSŁ

AMICA (Trzymaj; PLN 71.7)

Zarząd rekomenduje wypłatę 2,50 PLN dywidendy na akcję

- Kwota 19,17mln PLN ma pochodzić z kapitału zapasowego utworzonego z zysków lat poprzednich;
- Rekomendacja zarządu została pozytywnie zaopiniowana przez RN;
- Proponowany dzień dywidendy to 18 czerwca, a termin wypłaty dywidendy to 25 czerwca 2024 roku;
- DY=3,4%.

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

BUDIMEX (Sprzedaj; PLN 630)

Podsumowanie konferencji po wynikach za 1Q24 [neutralne]

#Budownictwo

- Zarząd nie spodziewa się wzrostów cen surowców w najbliższych miesiącach, natomiast duży wpływ na ceny w średnim terminie będzie mieć harmonogram przetargów infrastrukturalnych rozpisywanych przez GDDKiA i PKP PLK.

- Zarząd wskazuje, że poprawa rentowności w segmencie budowlanym w 1Q24 wynikała głównie ze zdrowszej struktury portfela w segmencie kubaturowym.
- CEO wskazuje, że na przetargach infrastrukturalnych trwa agresywna walka pomiędzy oferentami, widać również większą aktywność graczy spoza EU.
- Plany GDDKiA na '24 obejmują ogłoszenie przetargów o długości 215km vs. 565km w '23.
- W 1Q24 GDDKiA procedowała jedynie 6 kontraktów na kwotę jedynie 1.1mld PLN, w 2 kwartale GDDKiA praktycznie nie ogłosi nowych kontraktów.
- Branża rozmawia obecnie z zamawiającymi w celu zmiany części planowanych przetargów z formuły „projektuj i buduj” na „buduj”, co pozwoliłoby na wygładzenie 'luki inwestycyjnej' w segmencie drogowym.
- Jednocześnie Zarząd wskazuje na wysoką aktywność JST i mniejszych gmin w zakresie podaży nowych kontraktów drogowych, co częściowo mitygują mniejszą aktywność inwestycyjną GDDKiA.
- Od początku roku PKP PLK ogłosiły jedynie 3 postępowania przetargowe.
- Zdaniem CEO, tegoroczne zakładane plany inwestycyjne PKP PLK (>20mld PLN) są niemożliwe do zrealizowania. Pod koniec maja nowy Zarząd PKP PLK ma przedstawić zaktualizowane harmonogramy inwestycji kolejowych.
- W najbliższym czasie Budimex nie planuje wychodzenia na nowe rynki geograficzne.
- BDX nadal ofertuje na rynku czeskim (w najbliższym czasie na rynku pojawią się m.in. przetarg na rozbudowę obwodnicy Pragi), natomiast kluczowym kontraktem na tamtym rynku powinien być ogłoszony do końca roku kontrakt w formule PPP na budowę D35.
- Ponadto, Grupa rozważa złożenie oferty na budowę Rail Baltica na terenie innych państw, m.in. Litwy i Estonii.

#Backlog

- W 1Q24 Spółka podpisała kontrakty o wartości 2.7mld (vs. 0.6mld PLN przed rokiem), z czego 1.1mld PLN stanowiły kontrakty drogowe, a 1.1mld PLN kolejowe.
- Z poczekalni na koniec marca znajdowało się 10.1mld PLN, z czego 4.8mld PLN to Rail Baltica, a 5.3mld PLN przypadają na rynek polski.
- Grupa skupia się obecnie na zwiększeniu kontraktacji w segmencie kolejowym, którego udział w portfelu zamówień Grupy zmalał w ostatnich 2 latach.
- Z 14.6mld PLN backlogu na koniec marca, 49% dotyczyło dróg, a 21% kolei.
- Praktycznie wszystkie kontrakty realizowane przez Spółkę (>220 kontraktów) posiadają klauzule waloryzacyjne.
- W najbliższych 12 latach nakłady inwestycyjne PSE mogą przekroczyć 55mld PLN, Grupa planuje budowę portfela zamówień w segmencie energetycznym przekraczającego 1mld PLN.
- Pod względem generalnych postępowań przetargowych '24 wygląda znacznie słabiej niż w ubiegłych latach, ponadto CEO zwraca uwagę, że nawet jeżeli nowe kontrakty trafią na rynek w drugiej części roku, to wejdą one do portfeli zamówień Spółek najwcześniej w 1-2Q25.

#Usługi, OZE

- W ostatnich tygodniach BXF Energia zakupiła projekt PV o mocy 60MW (Azalia), prace budowlane rozpoczną się w maju. Całkowity CAPEX tej inwestycji wyniesie ok. 190mln PLN, 60-70% będzie finansowane długiem. Farma powinna rozpocząć pracę w 2H25.
- Obecnie BXF Energia analizuje 420MW projektów PV oraz 410MW projektów on-shore.
- Projekt PV Kamelia, którego budowa powinna zakończyć się w '24, będzie produkował energię elektryczną na wewnętrzne potrzeby BDX.
- Od początku roku FB Serwis złożył najniższe oferty w przetargach o łącznej wartości >250mln PLN.
- Ponadto, FB Serwis planuje zwiększenie nakładów inwestycyjnych zarówno na standardowe aktywa z segmentu waste management, jak i na nowe linie m.in. produkcję RDF.
- EBIT Mostostalu Kraków wyniósł w 1Q24 18mln PLN vs. 7mln PLN przed rokiem.
- Mostostal Kraków planuje brać udział we wszystkich projektach budowy elektrowni jądrowych w Polsce jako dostawca konstrukcji stalowych.
- Budimex Mobility posiada obecnie >160 aktywnych stacji ładowania dla pojazdów elektrycznych, do końca '26 sieć powinna liczyć >460 stacji.

#Guidance

- Wyzwaniem w krótkim terminie jest kwestia przychodów, duża część zamówień znajduje się jeszcze w fazie projektu i w rezultacie całoroczne przychody w '24 mogą być niższe r./r.
- Poziom portfela zamówień w '24 będzie wyższy r./r.
- Zarząd spodziewa się utrzymania marż z 1Q w kolejnych kwartałach roku.

TORPOL (Trzymaj; PLN 35)

Rekomendacja Zarządu w sprawie wypłaty dywidendy w wysokości 2.11PLN na akcję [neutralne]

Dzień dywidendy ma zostać wyznaczony na 1 sierpnia br., a dzień wypłaty dywidendy na 30 sierpnia br.

RYNEK MIESZKANIOWY

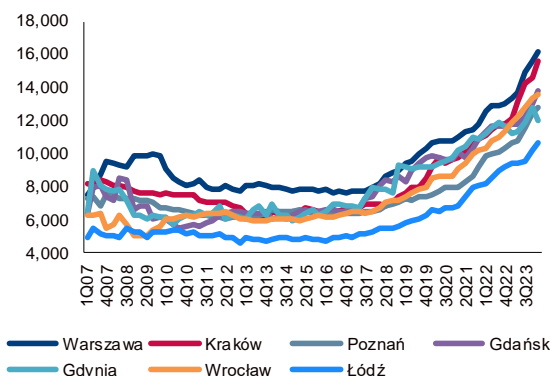
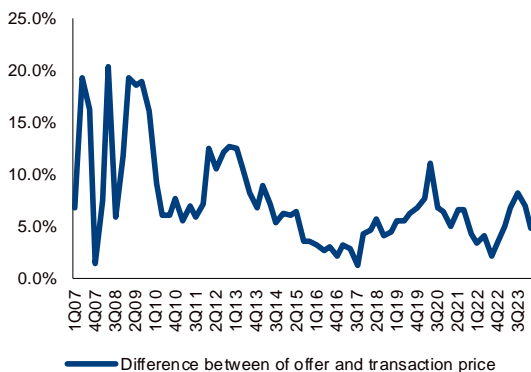
Średnie transakcyjne ceny mieszkań na rynku pierwotnym na rynkach TOP4 wzrosły w 1Q23 o 19% r./r. i o 6.5% kw./kw. – NBP

- Ceny ofertowe na ww. rynkach wzrosły w analogicznym okresie o 19% r./r. i o 4.4% kw./kw.
- Na rynkach analizowanych przez NBP najwyższą dynamikę cen transakcyjnych kw./kw. w 1Q24 pokazały Kraków (8.5%), Opole (8.2%) oraz Gdynia (7.4%).
- Różnica pomiędzy ceną ofertową, a transakcyjną w 1Q24 wyniosła 1.9% (-2.9p.p. kw./kw.) w Warszawie i 4.9% (-2.0p.p. kw./kw.) na rynkach TOP7.

PLN/m2	1Q24	r./r.	kw./kw.	vs. transakcyjna
Warszawa	16,191	22%	4%	2%
Kraków	15,630	29%	7%	6%
Poznań	12,803	20%	3%	9%
Gdańsk	13,827	17%	6%	12%
Gdynia	12,036	7%	-6%	3%
Wrocław	13,531	13%	1%	5%
Łódź	10,708	14%	5%	10%

Źródło: NBP, Trigon DM

Rynek pierwotny: różnica pomiędzy cenami ofertowymi i transakcyjnymi (l.w.) oraz średnia cena (PLN/m2) na rynku pierwotnym (p.w.)



Źródło: NBP, Trigon DM

BIOTECH

MEDINICE

Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 12,5 tys. akcji serii F, 105 tys. akcji serii G oraz 72,2 tys. akcji serii K z dniem 7 maja 2024 roku

POZOSTAŁE INFORMACJE

ARTIFEX MUNDI: Rekomendacja zarządu w sprawie niewypłacania dywidendy za 2023 rok

- Zgodnie z propozycją zarządu kwota 4mln PLN ma zostać przeznaczona na kapitał rezerwowy, a kwota 20,9mln PLN na kapitał zapasowy.

ERG: Rekomendacja zarządu w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2023 rok w kwocie 3,2mln PLN na kapitał zapasowy

IFIRMA: Pozytywna opinia RN w sprawie wypłaty zaliczki na poczet dywidendy w kwocie 0,20 PLN na akcję

- Dzień, według którego ustala się uprawnionych do zaliczki, wyznaczono na 10 czerwca 2024 roku, a termin wypłaty zaliczki na 17 czerwca 2024 roku;
- Wypłata ta dotyczy 1Q24;
- DY=0,9%.

KINO POLSKA TV: Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 0,63 PLN dywidendy na akcję

- Na wypłatę dywidendy ma zostać przeznaczona kwota 12,5mln PLN, a na kapitał zapasowy kwota 24,3mln PLN;
- DY=4,3%.

P.A. NOVA: Podpisanie umowy z Lidl sp. z o.o. sp. k. na wykonanie obiektu handlowo-usługowego

- Wartość umowy wynosi ok. 4,5% przychodów grupy za 2023 rok;
- Termin zakończenia prac wyznaczono na 6 stycznia 2025 roku.

SFINKS POLSKA: Grupa otworzy pięć nowych restauracji Sphinx i The Burgers na przełomie maja i czerwca

- Nowe lokale mają zostać otwarte w Rzeszowie, Poznaniu, Komornikach, Gorzowie Wielkopolskim oraz Jarocinie;
- Wszystkie restauracje mają zostać otwarte w modelu franczyzowym.

INSIDER TRADING

ING BANK ŚLĄSKI

Wiceprezes zarządu sprzedał 937 akcji @ 302,50 PLN.

MBANK

Siedmiu insiderów objęło nieodpłatnie 9,8 tys. akcji w ramach programu motywacyjnego.

SANTANDER BANK POLSKA

Członek zarządu sprzedał 180 akcji @ 550 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

HANDLOWY

Nabycie 6,1 tys. akcji @ 107,66 PLN.

MERCOR

Nabycie 10,5 tys. akcji @ 23,517-23,977 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

DEVELIA

Zgłoszenie przez OFE PZU kandydatury p. Adama Chabiora i p. Roberta Wąchały na stanowisko członka RN.

GRUPA AZOTY

Zgłoszenie przez MAP kandydatury p. Roberta Bednarskiego na stanowisko członka RN.

PKP CARGO

Odwołanie p. Pawła Sosnowskiego i p. Grzegorza Dostatniego z pełnienia funkcji członka RN.

PKP CARGO

Powołanie p. Bogusława Nadolnika i p. Roberta Stępnia na stanowisko członka RN.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

DINO POLSKA

Zwiększenie zaangażowania przez Goldman Sachs Group z 4,93% do 5,04% kapitału i głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

BETACOM

Wolumen: 28,1 tys. @ 5,05

% kapitału: 0,70

JR HOLDING

Wolumen: 76 tys. @ 8,00

% kapitału: 0,17

OBLIGACJE

ECHO INVESTMENT

Emisja obligacji serii 5I/2024 o wartości nominalnej 100mln PLN.

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

CLOUD TECHNOLOGIES: Zwołanie ZWZA na dzień 10 czerwca 2024 roku w sprawie wypłaty 1,25 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 21 czerwca, a termin wypłaty na 28 czerwca 2024 roku;

- DY=1,7%.

DECORA: Zwołanie ZWZA na dzień 12 czerwca 2024 roku w sprawie wypłaty 3 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 5 lipca, a termin wypłaty na 12 lipca 2024 roku;

- DY=5%.

IZOLACJA-JAROCIN: Zwołanie ZWZA na dzień 10 czerwca 2024 roku w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2023 rok na kapitał zapasowy

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

Company	Event
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	96.5	23%	12,598	5.7	6.9	7.9	1.2	1.1	1.0	20%	16%	13%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	121	99.0	22%	14,632	10.5	6.3	6.8	1.1	1.0	0.9	10%	15%	13%	---
Handlowy	BHW	Buy	128	107.2	19%	14,007	7.2	8.8	10.0	1.4	1.4	1.4	19%	16%	14%	47
ING	ING	Buy	351	300	17%	39,030	8.9	9.0	9.1	2.3	2.2	2.1	26%	24%	23%	65
Komerční banka	KOMB	Hold	940	798	18%	151,659	9.1	9.9	9.5	1.2	1.2	1.2	13%	12%	12%	87
mBank	MBK	Sell	647	654	-1%	27,755	14.7	7.6	9.2	1.8	1.5	1.4	12%	20%	15%	70
Millennium	MIL	Sell	9.0	9.0	0%	10,918	61.9	63.1	6.8	1.5	1.5	1.2	2%	2%	18%	71
OTP	OTP	Buy	22,735	18,150	25%	5,082	5.2	5.9	6.0	1.1	1.0	0.9	20%	16%	15%	84
Pekao	PEO	Hold	194	166.9	16%	43,806	7.1	7.9	8.9	1.4	1.4	1.3	20%	17%	15%	85
PKO BP	PKO	Buy	68.0	58	17%	72,575	10.9	7.7	8.8	1.5	1.4	1.4	14%	18%	16%	71
Santander	SPL	Buy	628	553	14%	56,490	14.1	8.6	9.6	1.8	1.7	1.7	13%	19%	17%	85
Kruk	KRU	Buy	570	476	20%	9,203	9.1	8.3	7.5	2.0	1.7	1.5	22%	21%	20%	77
PZU	PZU	Buy	58.3	52.7	11%	45,542	8.3	8.6	9.0	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	589	19%	1,424	6.8	6.0	8.7	5.0	4.1	5.8	0%	15%	17%	15
AB	ABE	Buy	105.0	96.6	9%	1,564	8.5	8.2	7.8	6.2	5.8	5.5	3%	4%	4%	37
AC	ACG	Hold	30.3	33.4	-9%	307	10.7	10.6	10.0	6.9	6.7	---	7%	8%	8%	---
Ailleron	ALL	Buy	25.0	17.3	45%	214	14.6	8.0	6.9	4.1	2.7	2.2	3%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	42.0	38.1	10%	40,226	28.8	20.4	15.8	14.9	11.8	9.3	0%	0%	0%	93
Ambra	AMB	Hold	30.2	28.6	6%	720	13.7	11.4	10.2	6.3	5.4	4.9	4%	4%	4%	---
Amica	AMC	Hold	71.7	74.0	-3%	575	22.3	12.7	9.4	5.5	4.4	3.8	0%	3%	3%	63
Amrest	EAT	Buy	28.0	26.2	7%	5,752	14.4	13.9	11.0	6.0	5.3	5.1	0%	0%	0%	89
Answer.com	ANR	Buy	38.0	24.5	55%	465	29.7	16.3	10.6	11.5	9.2	7.4	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	40.0	33.8	18%	2,187	26.2	8.2	6.1	20.7	6.7	5.1	6%	7%	12%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	22.4	60%	1,555	5.5	6.0	7.1	3.0	2.9	3.0	5%	5%	5%	---
Artifex Mundi	ART	Buy	40.0	25.0	60%	297	8.8	4.4	4.0	5.9	3.0	2.4	6%	9%	17%	---
Asseco BS	ABS	Hold	62.0	59.0	5%	1,972	17.2	14.7	14.0	11.3	9.7	9.1	4%	5%	5%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	96.0	87.5	10%	7,263	15.4	14.3	13.2	3.0	2.6	2.3	4%	4%	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	62.0	13%	2,679	9.3	7.6	7.1	8.8	6.5	5.9	10%	7%	9%	---
Auto Partner	APR	Buy	35.0	24.8	41%	3,233	12.1	10.3	8.7	9.3	8.1	7.1	2%	2%	3%	29
Azoty	ATT	Sell	21.7	23.7	-8%	2,351	---	5.1	2.8	14.9	6.0	4.9	0%	0%	0%	46
Benefit Systems	BFT	Buy	3,700	2,870	29%	8,490	16.3	12.7	11.2	8.1	6.2	5.3	3%	4%	5%	63
Bloober Team	BLO	Hold	24.0	24.6	-2%	475	33.6	10.1	6.6	16.5	5.5	3.7	0%	2%	8%	---
Budimex	BDX	Sell	630	732.0	-14%	18,688	25.7	22.2	19.1	15.6	13.1	11.3	5%	4%	5%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	180.8	77.0	135%	321	---	49.0	4.7	---	23.6	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	-	140.9	---	14,072	---	---	---	---	---	---	---	---	---	88
Celon Pharma	CLN	Buy	26.6	16.5	61%	842	---	---	---	---	24.0	13.5	---	---	---	---
CEZ	CEZ	Sell	719.6	917.0	-22%	493,337	16.0	16.9	10.3	5.3	5.6	6.1	6%	5%	4%	82
Creepy Jar	CRJ	Sell	522	551.0	-5%	385	18.8	15.8	26.2	13.6	8.9	12.1	2%	5%	6%	---
Creotech	CRI	Buy	302	192.0	57%	457	---	55.0	9.2	---	23.0	6.4	0%	0%	0%	---
Comarch	CMR	Hold	274	253.0	8%	2,058	17.4	14.4	12.8	6.5	5.5	4.9	2%	3%	4%	---
Comp	CMP	Buy	94.0	81.4	15%	445	10.2	8.5	8.2	4.9	4.6	4.4	9%	7%	7%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	128.0	126.5	1%	1,794	15.8	23.7	19.1	17.8	14.2	11.6	1%	2%	1%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Hold	10.6	12.7	-16%	8,090	23.1	18.9	13.0	6.7	6.7	6.1	0%	0%	0%	70
Dadelo	DAD	Buy	23.0	17.9	28%	209	37.1	24.8	14.2	18.2	14.5	9.9	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Hold	6.0	6.6	-10%	2,999	10.4	9.4	8.8	9.8	8.9	8.0	7%	8%	8%	31
Dino Polska	DNP	Hold	385	390	-1%	38,236	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	182	18%	4,706	8.4	7.6	6.6	7.1	6.1	5.0	9%	10%	10%	45
Echo Investment	ECH	Buy	6.00	4.80	25%	1,981	136.3	7.4	6.8	34.4	9.4	6.9	9%	10%	11%	---
Erbud	ERB	Buy	50.0	44.8	12%	534	42.1	13.3	9.2	4.9	4.0	3.4	4%	2%	5%	---
Enea	ENA	Hold	11.6	10.5	11%	5,546	2.6	3.5	4.8	---	---	---	---	---	---	34
Enter Air	ENT	Buy	85.0	73.0	16%	1,281	9.2	6.9	6.5	5.1	4.5	4.2	4%	3%	3%	---
Eurocash	EUR	Under Review	-	14.9	---	2,069	---	---	---	---	---	---	---	---	---	63
Fabryty Holding	FAB	Hold	39.0	36.8	6%	83	17.1	15.3	12.8	7.1	5.8	5.0	16%	5%	6%	---
Ferro	FRO	Buy	40.0	35.4	13%	752	10.4	8.9	8.5	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	-	2.64	---	1,517	---	---	---	---	---	---	---	---	---	59
Grupa Pracuj	GPP	Buy	73.0	62.5	17%	4,267	18.3	15.8	14.0	12.4	10.7	9.4	3%	3%	4%	---
GTC	GTC	Hold	6.00	5.1	17%	3,394	10.6	10.6	9.5	17.0	17.5	16.1	4%	5%	5%	63
Huuuge	HUG	Buy	38.2	23.90	60%	1,434	6.2	6.3	6.8	2.7	2.9	3.1	19%	17%	16%	5
InPost	INPST	Buy	17.8	15.2	17%	32,620	24.5	17.6	14.4	11.2	8.7	7.1	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	31.9	-18%	3,749	---	---	82.9	0.2	1.6	1.2	0%	0%	0%	56
Kęty	KTY	Hold	868	890	-2%	8,612	14.5	13.2	12.3	10.1	9.2	8.7	6%	7%	7%	50
KGHM	KGH	Hold	152.0	152.2	0%	30,440	16.9	16.9	17.4	7.3	7.4	7.5	0%	1%	2%	58
LPP	LPP	Buy	20,000	17,260	16%	32,021	14.7	13.7	12.5	8.1	7.4	6.7	4%	5%	5%	75
Mabion	MAB	Under Review	-	18.8	---	304	---	---	---	---	---	---	---	---	---	12
Mangata	MGT	Hold	97.0	94.0	3%	628	10.2	9.2	8.3	5.9	5.5	5.2	6%	6%	7%	---
Medinice	ICE	Buy	24.8	7.9	215%	51	---	4.0	---	---	2.3	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	49.3	35.5	39%	235	30.1	11.6	7.7	10.1	5.9	4.7	0%	0%	4%	---
Mirbud	MRB	Buy	11.0	10.3	6%	949	7.1	7.5	6.6	4.8	5.0	4.8	3%	4%	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	331.0	15%	1,163	15.8	10.3	9.2	10.7	7.1	6.5	---	---	---	---
Molecure	MOC	Buy	24.8	15.5	60%	261	3.7	3.4	---	2.7	1.9	---	0%	0%	0%	---
Murapol	MUR	Buy	50.0	40.8	23%	1,664	7.1	6.5	5.7	6.5	6.1	5.2	12%	12%	12%	---
Neuca	NEU	Hold	975	938	4%	4,190	21.0	18.2	16.6	10.6	9.7	9.2	2%	4%	5%	79
Newag	NWG	Buy	30.4	27.7	10%	1,247	8.2	5.9	5.2	6.5	4.8	4.3	0%	3%	3%	---
OMV	OMV	Hold	45.8	47.2	-3%	15,434	8.7	7.9	9.0	2.3	2.2	2.4	13%	11%	9%	95
Onde	OND	Buy	16.5	15.1	10%	822	15.9	20.1	18.0	5.7	6.5	5.6	2%	3%	2%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	65.0	60.4	8%	842	19.0	15.7	14.1	9.2	8.3	7.4	2%	2%	3%	---
Orange	OPL	Buy	9.5	8.3	14%	10,903	11.1	11.8	10.1	4.3	4.4	4.0	6%	7%	7%	61
Orlen	PKN	Buy	85.0	68.5	24%	79,501	5.3	5.2	6.3	2.9	2.8	3.3	6%	6%	6%	68
PCF Group	PCF	Under Review	-	16.8	---	604	---	---	---	---	---	---	---	---	---	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	21.1	14%	12,125	21.0	14.7	11.0	6.0	5.3	4.6	0%	0%	0%	53
PGE	PGE	Buy	8.9	7.1	25%	15,930	6.6	4.7	2.8	---	---	---	---	---	---	---
Playway	PLW	Hold	311.0	295.0	5%	1,947	12.4	11.7	13.6	8.7	8.6	10.1	7%	8%	9%	0
Polenergia	PEP	Hold	74.2	73.0	2%	5,637	17.8	22.1	19.7	11.0	13.9	16.7	0%	0%	0%	---
Ryu Therapeutics	RVU	Buy	81.7	50.6	61%	1,170	---	2.5	2.3	---	0.9	---	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	105.0	107.0	-2%	1,557	12.0	11.4	10.3	8.1	7.4	6.5	4%	4%	5%	---
Rawplug	RWL	Buy	19.1	13.9	37%	432	7.8	6.3	5.3	5.8	4.8	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	34.3	35%	783	9.6	8.3	7.5	5.5	4.9	4.4	2%	3%	4%	---
Selvita	SLV	Buy	79.0	67.6	17%	1,241	15.5	13.5	11.4	9.6	7.9	6.8	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	40.0	39.1	2%	1,100	32.6	23.8	18.8	19.1	15.0	12.0	1%	2%	3%	---
Stalprodukt	STP	Buy	273.0	222	23%	1,199	---	48.9	24.1	18.2	5.3	4.8	5%	7%	7%	46
Śnieżka	SKA	Hold	95.0	93.4	2%	1,179	14.1	12.8	13.6	7.9	7.3	7.4	3%	4%	5%	---
SynteKtik	SNT	Buy	183.0	129.2	42%	1,102	15.7	12.0	9.8	9.2	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	Buy	3.9	3.5	14%	6,046	4.5	3.1	2.3	---	---	---	---	---	---	42
Ten Square Games	TEN	Sell	91.7	88.0	4%	645	10.8	13.1	13.5	5.9	7.2	7.0	20%	8%	7%	3
Torpol	TOR	Hold	35.0	30.8	14%	707	19.9	9.1	6.9	7.6	3.9	2.2	7%	4%	8%	---
Toya	TOA	Buy	10.0	8.3	21%	621	7.6	7.2	6.9	5.0	4.8	4.5	5%	6%	6%	---
Unimot	UNT	Hold	140.0	131.6	6%	1,079	9.9	8.9	8.9	6.7	6.4	6.5	---	---	---	---
Voxel	VOX	Buy	119.0	92.80	28%	975	11.1	9.5	8.9	6.1	5.5	5.0	4%	5%	6%	---
VRG	VRG	Under Review	-	3.45	---	809	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Hold	9.0	8.0	12%	484	9.5	5.4	4.6	5.9	4.8	4.4	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	148.0	120.0	23%	3,516	17.1	13.6	12.1	8.2	7.2	6.3	2%	2%	2%	72
Wittchen	WTN	Buy	32.0	34.4	-7%	632	10.4	10.2	9.8	6.8	6.7	6.2	10%	5%	7%	---
Wizz Air	WIZZ	Buy	28.1	22.0	28%	2,276	8.3	4.4	4.7	6.1	4.6	4.7	0%	0%	0%	73
XTB	XTB	Buy	66.6	68.4	-3%	8,046	9.6	9.3	8.5	6.1	5.7	5.0	7%	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 części lub całości niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.