

# Daily

CEE | Equity Research

Research Department

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

## HIGHLIGHTS

### WYNIKI FINANSOWE

**PZU:** Wyniki za 1Q'24 zbliżone do oczekiwań [neutralne]

**WIRTUALNA POLSKA:** Wyniki za 1Q24: EBITDA zgodna z oczekiwaniami, lepsza turystyka, słaba reklama [neutralne]

**MLP GROUP:** Wyniki 1Q24: zgodne z oczekiwaniami [neutralne]

**CYBER FOLKS:** Wyniki za 1Q24 zbliżone do oczekiwań, dobre KPI [neutralne]

**VRG:** Wyniki za 1Q24 [neutralne]

**COMP:** Wyniki za 1Q24 powyżej oczekiwań dzięki wysokiej rentowności w IT, dobry retail, słabszy cash flow [pozytywne]

**VERCOM:** Wyniki za 1Q24: EBITDA zgodna z szacunkami, przychody lekko powyżej prognoz [neutralne]

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

### FINANSE

**PZU:** Pozytywna opinia RN w sprawie wniosku zarządu o wypłacie 4,34 PLN dywidendy za 2023 rok

**VOTUM:** Pozytywna opinia RN w sprawie wniosku zarządu o wypłacie 2,42 PLN dywidendy na akcję

### PALIWA I CHEMIA

**RYNEK PALIW:** Rosja tymczasowo znosi zakaz eksportu benzyny – Reuters

### ENERGETYKA I WYDOBYCIE

**CEZ:** Rekomendacja Zarządu dot. wypłaty 52 CZK/akcję dywidendy za 2023r. [neutralne]

**BOGDANKA:** Rekomendacja zarządu dot. wypłaty 2.5 PLN/akcję dywidendy za 2023r. [neutralne]

### KONSUMENT

**JERONIMO MARTINS:** UOKiK zakwestionował praktyki Jeronimo Martins w akcji promocyjnej "Magia rabatów"

**WITTCHEN:** Grupa otworzyła pierwszy salon w Niemczech

**VRG:** Grupa planuje w 3Q24 start pilotażu multibrandowych salonów franczyzowych

**ŻABKA GROUP:** mPay ma umowę na wdrożenie funkcjonalności z portfolio mPay do aplikacji Żabka

### LOGISTYKA I TRANSPORT

**RYAN AIR:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q24: neutralny cross-read na Wizz Air

**PKP CARGO:** Nowy zarząd stawia na cięcia kosztów, również w obszarze inwestycyjnym

### TMT

**GRUPA PRACUJ:** Zawarcie listu intencyjnego w sprawie potencjalnego zwiększenia udziałów w spółkach prowadzących ukraińskie serwisy rekrutacyjne Robota.ua oraz Work.ua

### PRZEMYSŁ

**BORYSZEW:** Podjęcie przez zarząd Alchemia S.A. decyzji w sprawie rozpoczęcia procesu likwidacji Oddziału Walcownia Rur Andrzej w Zawadzkiem

### BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

**TOYA:** Rekomendacja zarządu w sprawie przeznaczenia całego jednostkowego zysku netto za '23 w kwocie 53mln PLN na kapitał zapasowy [negatywne]

**POLIMEX-MOSTOSTAL:** Zawarcie z podwykonawcą Tele-Fonika Kable S.A. umowy na dostawę eksportowych systemów kablowych

**TRAKCJA:** Zatrzymanie prezesa zarządu p. Arkadiusza Arciszewskiego na zlecenie Prokuratury Krajowej

**ED INVEST:** Zarząd rekomenduje wypłatę dodatkowo 0,27 PLN dywidendy na akcję z zysku za 2023 rok

### BIOTECH

**MEDICALGORITHMICS:** Spółka szacuje przychody z nowych klientów IDTF w USA na 440tys. PLN/miesiąc

## TRIGON DM COVERAGE

### [RECOMMENDATIONS](#)

## CORPORATE CALENDAR

### [DIVIDENDS](#)

### [FINANCIAL RESULTS](#)

## WYNIKI FINANSOWE

## PZU (Kupuj; 58,3 PLN)

Wyniki za 1Q'24 zbliżone do oczekiwań [neutralne]

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24E	Cons.
Gross insurance revenue	6 399	6 601	6 915	6 909	7 012	10%	1%	6 848	6 929
<b>Net insurance revenue</b>	<b>6 034</b>	<b>6 241</b>	<b>6 526</b>	<b>6 509</b>	<b>6 587</b>	<b>9%</b>	<b>1%</b>	<b>6 436</b>	<b>6 513</b>
Gross claims and benefits	-4 930	-3 512	-3 730	-3 841	-4 085	-17%	6%	-4 031	
<b>Net claims and benefits</b>	<b>-3 586</b>	<b>-3 455</b>	<b>-3 788</b>	<b>-3 778</b>	<b>-4 051</b>	<b>13%</b>	<b>7%</b>	<b>-3 929</b>	<b>-4 003</b>
Acquisition costs	-1 027	-1 102	-1 160	-1 137	-1 139	11%	0%	-1 122	-1 144
Administrative costs	-565	-562	-551	-648	-610	8%	-6%	-607	-609
<b>Insurance service result</b>	<b>856</b>	<b>1 122</b>	<b>1 027</b>	<b>946</b>	<b>787</b>	<b>-8%</b>	<b>-17%</b>	<b>777</b>	<b>759</b>
<b>Investment income</b>	<b>4 525</b>	<b>4 691</b>	<b>4 623</b>	<b>5 473</b>	<b>5 135</b>	<b>13%</b>	<b>-6%</b>	<b>4 804</b>	<b>4 904</b>
PZU	783	760	573	1 017	823	5%	-19%	705	770
Banks	3 742	3 931	4 050	4 456	4 312	15%	-3%	4 099	4 134
Insurance finance income, net	-464	-401	-319	-552	-439	-5%	-20%	-360	-442
Fee and commission result	909	945	924	1 008	912	0%	-10%	960	937
Operating costs of banks	-1 498	-1 606	-1 533	-1 649	-1 651	10%	0%	-1 735	-1 750
Other operating income, net	-914	-586	-566	-870	-974	7%	12%	-831	-746
<b>Operating profit</b>	<b>3 414</b>	<b>4 165</b>	<b>4 156</b>	<b>4 356</b>	<b>3 770</b>	<b>10%</b>	<b>-13%</b>	<b>3 615</b>	<b>3 662</b>
<b>Gross profit</b>	<b>3 416</b>	<b>4 167</b>	<b>4 158</b>	<b>4 360</b>	<b>3 773</b>	<b>10%</b>	<b>-13%</b>	<b>3 619</b>	
PZU	969	1 319	1 217	1 338	1 005	4%	-25%	989	
Banks	2 447	2 848	2 941	3 022	2 768	13%	-8%	2 630	
Income tax	-844	-907	-945	-934	-888	5%	-5%	-854	
Minority interests	1 422	1 714	1 755	1 795	1 631	15%	-9%	1 527	
<b>Net profit</b>	<b>1 150</b>	<b>1 546</b>	<b>1 458</b>	<b>1 631</b>	<b>1 254</b>	<b>9%</b>	<b>-23%</b>	<b>1 238</b>	<b>1 233</b>
PZU	738	1 040	935	1 091	757	3%	-31%	774	
Banks	412	506	523	540	497	21%	-8%	465	
CoR non-life Poland	85,5%	82,7%	85,9%	86,6%	90,1%			87,5%	87,7%
Group life insurance margin	15,3%	23,8%	25,8%	21,8%	17,8%			15,2%	16,8%
ROE 12M	14,9%	17,3%	19,6%	20,5%	20,4%			20,4%	20,4%

Source: Company, Trigon DM

## WIRTUALNA POLSKA (Kupuj; 148 PLN)

Wyniki za 1Q24: EBITDA zgodna z oczekiwaniami, lepsza turystyka, słaba reklama [neutralne]

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24E	Cons.
<b>Revenues</b>	<b>310</b>	<b>360</b>	<b>405</b>	<b>361</b>	<b>350</b>	<b>13%</b>	<b>-3%</b>	<b>348</b>	<b>348</b>
Advertising and subs.	158	169	156	204	161	2%	-21%	167	
Travel	92	122	186	94	126	36%	34%	119	
Consumer finance	49	56	48	47	48	-3%	2%	50	
Other	9	9	10	11	12	27%	2%	10	
Barter	5	7	8	8	5	4%	-33%	5	
Eliminations	-3	-3	-3	-2	-2	-	-	-3	
<b>EBITDA</b>	<b>76</b>	<b>97</b>	<b>146</b>	<b>109</b>	<b>81</b>	<b>7%</b>	<b>-25%</b>	<b>81</b>	<b>-</b>
<b>adj. EBITDA</b>	<b>76</b>	<b>100</b>	<b>150</b>	<b>113</b>	<b>84</b>	<b>11%</b>	<b>-25%</b>	<b>83</b>	<b>82</b>
Advertising and subs.	60	68	60	90	54	-9%	-39%	62	
Travel	10	24	83	15	23	128%	50%	15	
Consumer finance	6	8	6	7	6	3%	-2%	6	
Other	0	0	1	1	1	-	-52%	-1	
EBIT	39	59	110	74	43	11%	-42%	43	44
Net profit	14	32	70	39	17	16%	-58%	18	19
P/E 12M trailing	26.3	29.1	25.0	23.9	23.5				
EV/EBITDA 12M trailing	12.1	11.5	10.3	10.0	9.7				
Revenues y/y	46%	35%	50%	11%	13%				
EBITDA margin	24%	27%	36%	30%	23%				
EBIT margin	12%	16%	27%	21%	12%				
Net profit margin	5%	9%	17%	11%	5%				

Source: Company, Trigon DM

## MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	89,414	0.8%	7.5%	37.7%
WIG20	2,593	0.7%	5.2%	30.2%
mWIG40	6,702	1.0%	8.8%	43.4%
sWIG80	25,177	0.9%	4.3%	17.2%
PX (Prague)	1,568	0.4%	1.1%	19.0%
BUX (Budapest)	68,088	0.0%	4.7%	46.2%
BET (Bucharest)	17,496	0.8%	3.9%	42.4%
BIST30 (Istanbul)	11,688	1.1%	11.0%	136%
DAX	18,769	0.3%	5.8%	15.3%
FTSE 100	8,424	0.0%	6.7%	8.6%
STOXX Europe 600	524	0.2%	4.9%	11.7%
S&P 500	5,308	0.1%	6.9%	26.6%
NASDAQ 100	18,674	0.7%	9.6%	35.3%
Nikkei 225	39,045	0.7%	5.3%	26.7%
Shanghai Comp	3,157	0.5%	3.0%	-3.9%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.5%	-0.8	-16.9	-43.6
PL 10Y bond yield	5.7%	0.7	-18.5	-30.0
CZ 10Y bond yield	4.2%	-0.3	-14.9	-39.4
HU 10Y bond yield	6.7%	8.0	-48.0	-101.0
RO 10Y bond yield	6.8%	-0.2	-5.3	-33.9
WIBOR 3M	5.9%	0.0	-1.0	-105.0
EURIBOR 3M	3.8%	0.4	-6.5	44.2

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.92	0.0%	-3.5%	-6.3%
EUR/PLN	4.25	0.0%	-1.5%	-5.8%
EUR/USD	1.09	0.0%	1.9%	0.4%
GBP/PLN	4.98	0.0%	0.5%	4.0%
CZK/PLN	0.17	0.0%	-0.7%	10.4%
HUF/PLN	0.011	0.0%	-0.7%	9.2%
RON/PLN	0.86	0.0%	1.5%	5.9%
CNY/PLN	0.54	0.0%	3.3%	9.4%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/ton)	2,418	-0.8%	0.8%	22.0%
Silver (USD/ton)	31.6	-0.8%	16.1%	33.7%
Copper (USD/t)	10,889	2.1%	10.3%	32.0%
Zinc (USD/t)	3,114	2.7%	9.2%	26%
Molybdenum (USD/lb)	21.8	0.8%	9.8%	3.0%
Iron ore (USD/t)	118	0.0%	6.2%	10.0%
HCC (USD/t)	244	0.4%	-11%	-10%
HRC EU (EUR/t)	630	-1.6%	-3.8%	-23%
Brent crude oil (USD/bbl)	83.2	-0.6%	-4.7%	10.0%
CO2 (EUR/t)	74.2	5.0%	7.9%	-21%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	31.9	4.1%	4.1%	6%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	96	2.6%	4.0%	-32%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	479	0.6%	-1.3%	-33%
Shanghai Freight Index	2,521	9.3%	43%	156%

**MLP GROUP (Kupuj; PLN 100)**

Wyniki 1Q24: zgodne z oczekiwaniami [neutralne]

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24E	Cons.
Revenues	94.7	91.0	82.7	92.4	96.2	2%	4%	93.8	95.7
Revaluations	-10.3	-217.4	163.6	-193.5	-23.7	-	-	-48.0	
EBIT	37.5	-168.4	202.3	-151.1	26.3	-30%	-	0.7	27.5
adj. EBIT	<b>47.8</b>	<b>49.1</b>	<b>38.7</b>	<b>42.4</b>	<b>50.0</b>	<b>5%</b>	<b>18%</b>	<b>48.7</b>	
Net financial costs	-11.4	39.8	-64.8	55.2	-3.5	-	-	0.7	
Net profit	26.1	-108.9	109.0	-78.3	16.2	-38%	-	1.1	9.0
<b>FFO</b>	<b>29.4</b>	<b>28.6</b>	<b>15.2</b>	<b>20.1</b>	<b>22.0</b>	<b>-25%</b>	<b>9%</b>	<b>21.7</b>	
FFO Yield 12M trailing	4.9%	5.4%	4.9%	4.7%	4.3%	-0.5pp	-0.4pp		
Investment Properties	4,489	4,286	4,602	4,542	4,590	2%	1%		
OCF	43.4	0.1	67.8	65.5	47.3	9%	-28%		
CAPEX	110.5	63.2	102.8	205.6	72.8	-34%	-65%		
Net Debt	1,617	1,595	1,740	1,769	1,786				
GLA (k sqm)	1,016	1,066	1,070	1,079	1,118	10%	4%		
Under constr. and prep. (k sqm)	61	122	91	182	199	223%	9%		
P/E 12M trailing	4.7	-	-	-	-				
P/BV	0.79	0.83	0.79	0.83	0.82				
EBIT margin	40%	-	245%	-	27%	-12.3pp	-	1%	29%
adj. EBIT margin	50%	54%	47%	46%	52%	1.5pp	6.0pp	52%	
Net profit margin	28%	-	132%	-	17%	-10.7pp	-	1%	9%

Source: Company Data, Trigon DM

**CYBER\_FOLKS (Kupuj; 128 PLN)**

Wyniki za 1Q24 zbliżone do oczekiwań, dobre KPI [neutralne]

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24E	Cons.
<b>Revenues</b>	<b>110.5</b>	<b>116.8</b>	<b>120.2</b>	<b>132.5</b>	<b>144.1</b>	<b>30%</b>	<b>9%</b>	<b>141.5</b>	<b>141.9</b>
Hosting	35.4	33.6	34.9	35.0	38.9	10%	11%	39.0	
CPaaS	74.1	81.7	84.5	96.0	104.3	41%	9%	101.4	
other	1.1	1.4	0.8	1.4	0.9	-20%	-37%	1.2	
EBITDA	31.5	33.1	35.4	37.4	38.8	23%	4%	38.5	39.1
<b>Adj. EBITDA</b>	<b>31.6</b>	<b>35.0</b>	<b>36.2</b>	<b>38.4</b>	<b>39.7</b>	<b>26%</b>	<b>3%</b>	<b>39.3</b>	
Hosting	14.7	14.4	14.9	15.5	17.4	18%	12%	17.1	
CPaaS	17.6	20.9	22.3	24.4	23.4	33%	-4%	23.2	
other	-0.7	-0.3	-0.9	-1.4	-1.1	-	-	-1.0	
EBIT	24.0	25.2	27.1	28.3	30.8	28%	9%	29.2	28.8
Net profit	9.1	10.3	10.0	21.4	15.7	73%	-27%	13.0	14.3
P/E 12M trailing	75.4	59.3	48.4	36.5	32.2				
EV/EBITDA 12M trailing	31.4	28.2	26.4	25.2	23.5				
marża EBITDA skor.	28.6%	29.9%	30.2%	29.0%	27.6%				
marża EBIT	21.7%	21.6%	22.6%	21.3%	21.4%				
marża netto	8.2%	8.9%	8.3%	16.1%	10.9%				

Source: Company, Trigon DM

## VOLUME

## AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1519.0	1454.5	1526.1	1339.0	100%
WIG20	1302.2	1256.3	1308.1	1132.7	100%
WIG40	184.9	184.9	184.9	184.9	100%
sWIG80	53.2	40.7	43.2	41.3	81%

## TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKN	203.8	TPE	54.1	LBW	4.7
PKO	172.2	CCC	44.1	PCR	4.2
KGH	166.5	XTB	19.4	ELT	3.6
ALE	155.4	ACP	15.8	BNP	3.1
PEO	107.8	SNT	9.5	TOR	3.0
PZU	107.6	EUR	8.5	VOX	3.0
LPP	52.7	ENA	6.3	VOT	2.5
JSW	49.4	ATT	6.0	MRB	1.9
DNP	44.0	GPP	5.9	WTN	1.7
CDR	40.1	ING	5.7	DAT	1.6

## VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
JSW	227%	DOM	564%	PCR	539%
PKN	213%	GRX	445%	BOS	414%
CPS	168%	GPP	306%	SNK	343%
KGH	140%	SNT	276%	ELT	302%
PZU	130%	TPE	238%	BMC	296%
MBK	105%	ACP	207%	MGT	288%
ALE	102%	PKP	191%	KGN	279%
PKO	100%	PXM	171%	PCE	267%
LPP	95%	WPL	156%	ARH	265%
PGE	94%	ATT	150%	VOX	262%

## STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
<b>Best</b>					
<b>WIG20</b>					
PGE	7.7	3.7%	LPP	17,450.0	-1.5%
JSW	33	3.7%	MBK	643.4	-0.9%
KGH	170.0	3.4%	OPL	9	-0.6%
PKN	72.5	2.6%	SPL	504.4	-0.3%
BDX	763.0	2.1%	CPS	13.0	-0.3%
<b>Best</b>					
<b>mWIG40</b>					
TPE	3.9	9.3%	ABE	100.0	-2.4%
GRX	2.4	7.3%	RVU	54.5	-2.3%
DOM	200.0	4.0%	TEN	92.2	-2.1%
HUG	23.9	3.9%	ATT	23.3	-1.9%
SNT	140.6	3.4%	APR	24.4	-1.6%
<b>Best</b>					
<b>sWIG80</b>					
KGN	53.9	6.7%	OTS	37.5	-4.9%
ELT	29.7	6.6%	DAT	57.4	-3.7%
BMC	13.7	5.5%	SNK	21.2	-3.0%
LBW	4.7	4.2%	CRI	203.0	-2.9%
WTN	34.7	3.9%	BOS	14.4	-2.7%

**VRG (Under Review)****Wyniki za 1Q24 [neutralne]**

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24E	Cons.
Revenues	267	335	297	402	278	4%	-31%	278	278
Apparel	125	167	127	173	122	-2%	-29%	122	
Jewellery	142	168	170	229	156	10%	-32%	156	
Gross Profit	137	189	161	219	149	9%	-32%	150	
EBITDA	35	75	52	77	36	2%	-53%	37	37
EBIT	5	43	20	44	3	-43%	-94%	3	5
Net profit	3	48	1	50	2	-31%	-96%	0	3
Gross Margin	51.4%	56.3%	54.2%	54.4%	53.7%	2.3pp	-0.7pp	53.9%	
SG&A ratio	49.7%	42.9%	47.1%	42.1%	52.3%	2.6pp	10.2pp		
EBITDA margin	13.2%	22.4%	17.4%	19.2%	13.0%	-0.2pp	-6.3pp	13.2%	13.4%
EBIT margin	1.8%	12.9%	6.6%	11.0%	1.0%	-0.8pp	-10.1pp	1.2%	1.8%
Sales per sqm	1715	2166	1883	2555	1770	3%	-31%	1765	
Sales area (k sqm)	51.9	51.6	52.6	52.5	52.4	1%	0%	52.5	
OCF	-23	63	26	144	-46	-	-		
CAPEX	8	11	7	14	12	49%	-17%		
FCF	-61	22	-10	100	-87	-	-		
Net debt	339	293	311	243	335	-1%	38%		
P/E12M trailing	8.2	7.6	8.2	8.0	8.1				
EV/EBITDA 12M trailing	4.6	4.6	4.9	4.4	4.8				

Source: Company, Trigon DM

**#Sprzedaż/m2**

- Vistula: 871 PLN (-2,7% r/r), powierzchnia 0% r/r;
- Bytom: 856 PLN (+7,3% r/r), powierzchnia -6% r/r;
- Wólczanka: 1761 PLN (+12% r/r), powierzchnia +7% r/r;
- Deni Cler: 1553 PLN (-3,7% r/r), powierzchnia +2% r/r;
- W.Kruk: 3924 PLN (+4,4% r/r), powierzchnia +7% r/r;

**#Zysk netto**

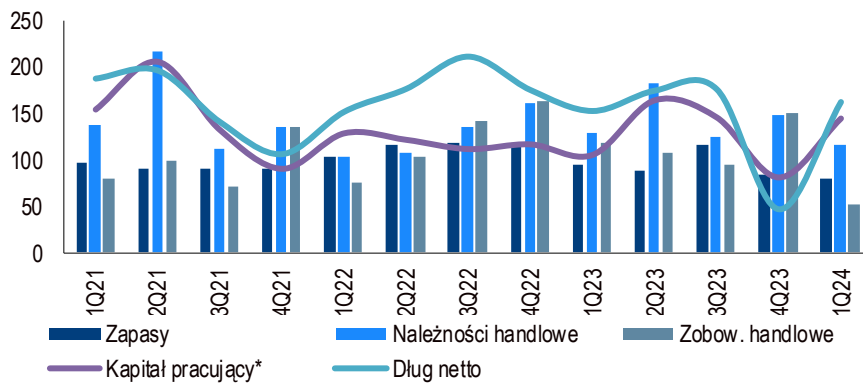
- Dodatkowo różnice kursowe z tytułu MSSF16 na poziomie 3mln PLN (vs 0,9mln PLN w 1Q23);
- Zysk netto skor. -0.8mln PLN (efekt MSSF16);

**COMP (Kupuj; 94 PLN)****Wyniki za 1Q24 powyżej oczekiwań dzięki wysokiej rentowności w IT, dobry retail, słabszy cash flow [pozytywne]**

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24E	LTM
<b>Revenues</b>	<b>215.1</b>	<b>232.1</b>	<b>170.0</b>	<b>380.3</b>	<b>153.1</b>	<b>-29%</b>	<b>-60%</b>	<b>202.2</b>	<b>935.5</b>
retail	85.6	86.5	83.1	93.9	83.7	-2%	-11%	92.4	347.3
IT	129.8	145.9	87.0	286.6	69.6	-46%	-76%	110.0	589.1
other	-0.2	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-	-	-0.2	-0.9
<b>EBITDA</b>	<b>25.1</b>	<b>31.4</b>	<b>23.8</b>	<b>30.2</b>	<b>28.2</b>	<b>13%</b>	<b>-7%</b>	<b>23.7</b>	<b>113.6</b>
retail	11.6	13.2	14.4	5.7	15.8	37%	178%	13.9	49.1
IT	18.5	23.8	14.3	33.7	17.3	-6%	-49%	14.9	89.1
other	-5.1	-5.6	-4.9	-9.2	-4.9	-	-	-5.1	-24.7
<b>EBIT</b>	<b>13.5</b>	<b>19.9</b>	<b>12.0</b>	<b>20.7</b>	<b>15.7</b>	<b>16%</b>	<b>-24%</b>	<b>13.2</b>	<b>68.2</b>
retail	5.1	6.6	7.6	1.3	8.9	74%	588%	9.0	24.4
IT	14.0	19.5	9.9	29.3	12.3	-12%	-58%	10.0	71.1
other	-5.6	-6.2	-5.5	-9.9	-5.5	-	-	-5.8	-27.2
<b>Net profit</b>	<b>6.2</b>	<b>9.2</b>	<b>2.0</b>	<b>-61.8</b>	<b>9.6</b>	<b>53%</b>	<b>-</b>	<b>8.0</b>	<b>-41.1</b>
P/E12M trailing	55.5	20.0	23.7	-	-				
EV/EBITDA 12M trailing	6.7	5.9	6.1	4.5	5.4				
Net debt	153.3	175.3	176.9	47.1	163.0				
OCF	38.2	14.3	14.0	153.0	-86.1				
Revenues y/y	66.9%	42.7%	-13.9%	45.3%	-28.8%				
EBITDA margin	11.6%	13.5%	14.0%	7.9%	18.4%				
EBIT margin	6.3%	8.6%	7.1%	5.4%	10.2%				
Net profit margin	2.9%	4.0%	1.2%	-	6.3%				

Source: Company, Trigon DM

## Zadłużenie i kapitał pracujący (mIn PLN)



Źródło: dane spółki, Trigon DM, \*tylko zapasy, należności handlowe i zobow. handlowe

## VERCOM

Wyniki za 1Q24: EBITDA zgodna z szacunkami, przychody lekko powyżej prognoz [neutralne]

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24E	Cons.
Revenues	74.9	81.1	84.9	96.5	104.6	40%	8%	101.4	101.2
EBITDA	17.5	20.8	22.2	23.9	23.1	32%	-3%	22.7	23.0
Adj. EBITDA	17.6	20.9	22.3	23.7	23.1	31%	-3%	23.2	-
EBIT	14.0	17.2	18.3	19.5	19.2	38%	-2%	18.1	18.5
Net profit	9.4	17.6	13.0	30.2	16.5	76%	-45%	14.5	14.3
P/E 12M trailing	84.5	61.5	52.0	41.2	37.4				
EV/EBITDA 12M trailing	47.1	40.4	37.5	34.8	32.5				
Revenues y/y	51.3%	51.8%	11.7%	18.8%	39.7%				
adj. EBITDA margin	23.5%	25.8%	26.2%	24.6%	22.1%				
EBIT margin	18.7%	21.2%	21.6%	20.2%	18.4%				
Net margin	12.5%	21.7%	15.3%	31.3%	15.8%				

Source: Company, Trigon DM

## PEPEES

Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 1Q24

- Przychody ze sprzedaży 52,4mln PLN, -15% r/r;
- Strata z działalności operacyjnej 2,4mln PLN vs. zysk w kwocie 89mln PLN w 1Q23;
- Strata netto 4,5mln PLN vs. zysk netto 4,4mln PLN w 1Q23.

## FINANSE

## PZU (Kupuj; PLN 58.3)

Pozytywna opinia RN w sprawie wniosku zarządu o wypłacie 4,34 PLN dywidendy za 2023 rok

- Dzień dywidendy ustala się na 17 września, a termin wypłaty na 8 października 2024 roku;
- DY=7,9%.

## VOTUM

Pozytywna opinia RN w sprawie wniosku zarządu o wypłacie 2,42 PLN dywidendy na akcję

- Na wypłatę dywidendy ma zostać przeznaczona kwota 29mln PLN, a na kapitał zapasowy 39,3mln PLN;
- DY=5,2%.

## PALIWA | CHEMIA

## RYNEK PALIW

Rosja tymczasowo znosi zakaz eksportu benzyny – Reuters

Do 30 czerwca Rosja ma czasowo znieść zakaz eksportu benzyny, który obowiązywał od początku marca ([LINK](#)). Ma to pozwolić na uwolnienie nadmiaru paliwa magazynowanego w portach i zapobiec spadkom produkcji w rafineriach.

## ENERGETYKA I WYDOBYCIE

**CEZ (Sprzedaj; 719.6 CZK)****Rekomendacja Zarządu dot. wypłaty 52 CZK/akcję dywidendy za 2023r. [neutralne]**

Zarząd zarekomendował wypłatę 52 CZK/akcję dywidendy (28 mld CZK, 80% payout; 5.65% DY) za 2023r. WZA odbędzie się 24 czerwca.

**BOGDANKA****Rekomendacja zarządu dot. wypłaty 2.5 PLN/akcję dywidendy za 2023r. [neutralne]**

Zarząd zarekomendował wypłatę 2.5 PLN/akcję DPS za 2023r. (85m PLN; 7.72% DY). 4 lipca proponowane jest jako dzień dywidendy, 19 lipca dzień wypłaty dywidendy.

## KONSUMENT

**JERONIMO MARTINS (Under Review)****UOKiK zakwestionował praktyki Jeronimo Martins w akcji promocyjnej "Magia rabatów"**

- W ramach zobowiązania do zmiany praktyk Jeronimo Martins Polska dostarczy nowe vouchery dla poszkodowanych klientów o wartości 150 PLN;

- Środki będą automatycznie przyznane na kartę Moja Biedronka w ciągu 14 dni od dnia uprawomocnienia się decyzji.

**WITTCHEN (Kupuj; PLN 32)****Grupa otworzyła pierwszy salon w Niemczech**

- Nowy salon znajduje się w Oberhausen w centrum handlowym Westfield Centro;

- Grupa zamierza w tym roku otworzyć także własne sklepy stacjonarne w Austrii oraz kolejne salony w Rumunii.

**VRG (Under Review)****Grupa planuje w 3Q24 start pilotażu multibrandowych salonów franczyzowych**

- Projekt ma dotyczyć marek: Vistuli, Bytomia i Wólczanki

- Salony multibrandowe mają być rozwijane w mniejszych miejscowościach, w których nie ma salonów własnych lub monobrandowych salonów franczyzowych;

- Grupa nie wyklucza możliwości rozwoju poprzez M&A.

**ŻABKA GROUP****mPay ma umowę na wdrożenie funkcjonalności z portfolio mPay do aplikacji Żabka**

- Z funkcjonalności, na którą wskazuje mPay korzysta aktualnie 7,5 mln użytkowników;

- W ramach kooperacji mPay udostępni Żabce jedno ze swoich API.

## LOGISTYKA I TRANSPORT

**RYAN AIR****Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q24: neutralny cross-read na Wizz Air****# Rynek, Pricing oraz Outlook**

- Pasażerowie wydają się być trochę bardziej wrażliwi na cenę niż pierwotnie zakładano i jest to widoczne na większości rynków, na których działa Ryan Air

- Spółka oczekuje, że przychód na pasażera i rentowność spadnie r/r w 1Q25 (kwiecień-maj 2024) ze względu na niższe ceny biletów, na które negatywny wpływ mają wrażliwość cenowa konsumenta oraz promocje cenowe innych linii lotniczych.

- Firma odnotowała jednak solidną reakcję wolumenową na stymulację cenową i nadal zamierza inwestować w ceny, oczekując, że w sezonie letnim 2024 ceny biletów będą płaskie lub nieznacznie wyższe r/r.

- W ciągu najbliższych dwóch-trzech lat ceny biletów mogą lekko rosnąć, głównie z powodu ograniczeń pojemności w Europie.

- Ryan Air nie zamierza agresywnie inwestować w ceny, aby zdobyć udział w rynku, ale utrzymywać dynamikę wzrostu cen na umiarkowanie dodatnim poziomie

- Nieco niższy Load Factor (94% w FY24 vs. 95-96% przed pandemią) tłumaczy się o 50-60% wyższymi cenami biletów i konkurencją.

- W tym roku powinno być mniej zakłóceń związanych z ATC (Air Traffic Control), z możliwym małym wzrostem w okresie poprzedzającym Igrzyska Olimpijskie.

**# Flota**

- 584 samoloty na koniec marca, w tym 146 B737 "Gamechangers" z planami posiadania 158 do końca lipca, czyli o 23 mniej niż pierwotnie zakładano. Nadal istnieje ryzyko opóźnień w dostawach.

- W sezonie letnim 2026 i 2027 flota Ryan Air nie będzie się zwiększała. Wzrost od 2028 wraz z dostawami nowych MAX-10.

**# Koszty**

- Wyższe koszty personelu (inflacja płac + nadwyżka personelu w okresie letnim z powodu opóźnień w dostawach) i wyższe koszty obsługi handlingowej spowodują nieznaczny wzrost jednostkowych kosztów (ex. Paliwo) w 2024

- Zostanie to skompensowane oszczędnościami z tytułu hedgingu paliwowego (450 mln EUR) i przychodami z odsetek, co doprowadzi do płaskiej marży r/r w 2024

#### # Konkurencja z Wizz Air

- Ryan Air podkreśla silny wzrost wolumenu w regionie Europy Środkowo-Wschodniej, podczas gdy Wizz Air boryka się z uziemieniami  
- Większość uziemień Wizz Air ma miejsce w Europie, a nie na Bliskim Wschodzie, gdzie starają się chronić wzrost.

### PKP CARGO

#### Nowy zarząd stawia na cięcia kosztów, również w obszarze inwestycyjnym

- Zarząd koncentruje się na rozwoju oferty dla klientów, aktywizacji działań mających na celu wzrost portfela zleceń i optymalizacji kosztów;  
- Grupa intensywnie poszukuje nowych kontrahentów w obszarze przewozów intermodalnych, zwłaszcza uwzględniając przenoszenie ładunków z dróg na kolej.

## TMT

### GRUPA PRACUJ (Kupuj; 73 PLN)

#### Zawarcie listu intencyjnego w sprawie potencjalnego zwiększenia udziałów w spółkach prowadzących ukraińskie serwisy rekrutacyjne Robota.ua oraz Work.ua

- W przypadku sfinalizowania transakcji łączny udział spółki w Robota International TOV zwiększy się do 76,70%, a w Work Ukraine TOV do 52,7% (pośrednio plus bezpośrednio).

## PRZEMYSŁ

### BORYSZEW

#### Podjęcie przez zarząd Alchemia S.A. decyzji w sprawie rozpoczęcia procesu likwidacji Oddziału Walcownia Rur Andrzej w Zawadzkiem

- Podmiot miał w 2023 roku 183mln PLN przychodów, -35% r/r.

## BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

### TOYA (Kupuj; 10 PLN)

Rekomendacja zarządu w sprawie przeznaczenia całego jednostkowego zysku netto za '23 w kwocie 53mln PLN na kapitał zapasowy [negatywne]

### POLIMEX-MOSTOSTAL

#### Zawarcie z podwykonawcą Tele-Fonika Kable S.A. umowy na dostawę eksportowych systemów kablowych

- Wartość umowy wynosi 119,2mln PLN netto.

### TRAKCJA

Zatrzymanie prezesa zarządu p. Arkadiusza Arciszewskiego na zlecenie Prokuratury Krajowej

### ED INVEST

#### Zarząd rekomenduje wypłatę dodatkowo 0,27 PLN dywidendy na akcję z zysku za 2023 rok

- W grudniu 2023 roku spółka wypłaciła zaliczkę na poczet dywidendy za 2023 rok w wysokości 1,21 PLN na akcję;  
- Proponowanym dniem ustalenia prawa do dywidendy jest 29 maja, a dniem wypłaty 3 czerwca 2024 roku;  
- DY=3,2%.

## BIOTECH

### MEDICALGORITHMICS

#### Spółka szacuje przychody z nowych klientów IDTF w USA na 440tys. PLN/miesiąc

- Wielkość rynku usług IDTF w USA szacowana jest na ok. 3,5mld USD rocznie;  
- Spółka pracuje nad komercyjnym uruchomieniem świadczenia usług dla kolejnych klientów.

## POZOSTAŁE INFORMACJE

### BEST: Podjęcie uchwały w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego o kwotę 131tys. PLN w ramach kapitału docelowego

- Kapitał zakładowy ma ulec podwyższeniu z kwoty 22,7mln PLN do kwoty 22,8mln PLN;  
- Emisja 131 tys. akcji serii J z wyłączeniem prawa poboru.

**CLOUD TECHNOLOGIES:** Szacunkowa dynamika sprzedaży danych do kluczowych klientów w marcu 2024 roku wyniosła +12% r/r

**ESOTIQ&HENDERSON:** Spółka zwróciła 50% pomocy antycovidowej udzielonej przez PFR

- PFR zażądał zwrotu w ciągu 14 dni całej kwoty w wysokości 3,5mln PLN;
- Spółka kwestionuje obowiązek zwrotu pozostałej części subwencji finansowej.

**FERRUM:** Spółka złożyła najlepszą ofertę w jednym z przetargów Gaz-Systemu

- Oferta opiewa na kwotę ok. 62,65mln PLN netto.

**IMS:** Spółka zależna Closer Music Sp. z o.o. wyemituje na rzecz inwestora p. Agustina Egurroli akcje stanowiące 0,44% kapitału zakładowego za kwotę 350tys. PLN

**IZOLACJA-JAROCIN:** Wniosek akcjonariusza w sprawie głosowania nad uchwałą o wypłacie 0,10 PLN dywidendy na akcję za 2023 rok

- Na wypłatę dywidendy miałyby być przeznaczona kwota 380tys. PLN;
- DY=3%.

**KPPD:** Rozpoczęcie procesu likwidacji ZPD Wierzchowo

- Podstawowym czynnikiem tej decyzji są narastające problemy z nabyciem odpowiednich mas surowca liściastego.

**STALPROFIL:** Spółka zależna Izostal złożyła najkorzystniejsze oferty w łącznej kwocie 87,1mln PLN netto w przetargu Gaz-System

## INSIDER TRADING

### BENEFIT SYSTEMS

Benefit Invest Ltd, podmiot związany z przewodniczącym i członkiem RN, sprzedał 20 tys. akcji @ 2750,02 PLN.

### SYGNITY

Prezes zarządu objął nieodpłatnie 7,8 tys. akcji w ramach programu motywacyjnego.

### SYGNITY

Wiceprezes zarządu objął nieodpłatnie 5,7 tys. akcji w ramach programu motywacyjnego.

## PROGRAM SKUPU AKCJI

### AMREST

Nabycie 19,7 tys. akcji @ 26,333-26,74 PLN.

### HANDLOWY

Nabycie 35,6 tys. akcji @ 107,65 PLN.

### MERCOR

Nabycie 7,4 tys. akcji @ 24,231-24,686 PLN.

## ZMIANY W ORGANACH

### BOGDANKA

Rezygnacja p. Dariusza Batyry z pełnienia funkcji członka RN.

### DR. MIELE COSMED GROUP

Rezygnacja p. Michała Okoniewskiego z pełnienia funkcji członka RN.

### KĘTY

Zgłoszenie przez Nationale-Nederlanden OFE kandydatur p. Piotra Kaczmarka i p. Przemysława Rasza na członków RN.

### PGE

Powołanie p. Macieja Górskiego na stanowisko wiceprezesa zarządu ds. operacyjnych.



**POLIMEX-MOSTOSTAL**

Rada Nadzorcza odwołała p. Krzysztofa Figatę z pełnienia funkcji prezesa zarządu. RN powierzyła p. Maciejowi Kornilkowi tymczasowe pełnienie obowiązków prezesa zarządu.

**SIMFABRIC**

Powołanie p. Patrycji Białoruckiej na stanowisko członka Rady Nadzorczej.

**SIMFABRIC**

Rezygnacja p. Emila Leszczyńskiego z pełnienia funkcji członka RN.

**ZMIANY W AKCJONARIACIE****BENEFIT SYSTEMS**

Zmniejszenie zaangażowania przez porozumienie akcjonariuszy (Benefit Invest 1 Company, Benefit Invest Limited oraz Fundację Drzewo i Jutro) z 23,41% do 22,74% kapitału i głosów.

**SIMFABRIC**

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Emila Leszczyńskiego z 15% do 14,995% kapitału i głosów.

**OBLIGACJE****DEVELIA**

Spółka wyemitowała obligacje serii DVL0528OZ10 o łącznej wartości nominalnej 100mln PLN.

**WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY****ARCHICOM: Zwolnienie ZWZA na dzień 18 czerwca 2024 roku w sprawie wypłaty łącznie 1,10 PLN dywidendy na akcję za 2023 rok**

- Spółka wypłaciła już zaliczkę na poczet dywidendy w wysokości 0,46 PLN na akcję;
- Dzień dywidendy ustala się na 11 lipca, a termin wypłaty na 25 lipca 2024 roku;
- DY=1,7%.

**BORYSZEW: Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 0,44 PLN dywidendy na akcję za 2023 rok**

- Dzień dywidendy ustala się na 27 maja, a termin wypłaty na 4 czerwca 2024 roku;
- DY=7%.

**CCC: Zwolnienie ZWZA na dzień 20 czerwca 2024 roku w sprawie przeznaczenia ubiegłorocznego zysku netto w kwocie 220,7mln PLN na kapitał zapasowy****FABRITY HOLDING: Zwolnienie ZWZA na dzień 20 czerwca 2024 roku w sprawie wypłaty 3,25 PLN dywidendy za 2023 rok**

- Dzień dywidendy ustala się na 25 czerwca, a termin wypłaty na 28 czerwca 2024 roku;
- DY=8,6%.

**GRODNO: Zwolnienie NWZA na dzień 18 czerwca w sprawie połączenia ze spółką Magma Sp. z o.o. oraz spółką BaRGo Sp. z o.o.**

- Ponadto akcjonariusze mają podjąć uchwały w sprawie zmiany statutu spółki.

**NEWAG: Zwolnienie ZWZA na dzień 17 czerwca 2024 roku w sprawie wypłaty 0,50 PLN dywidendy na akcję**

- DY=1,8%.

**PCC EXOL: Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 0,07 PLN dywidendy na akcję**

- Dzień dywidendy ustala się na 25 maja, a termin wypłaty na 29 maja 2024 roku;
- DY=2,4%.

**PCC ROKITA: Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 6,70 PLN dywidendy na akcję za 2023 rok**

- Dzień dywidendy ustala się na 25 maja, a termin wypłaty na 29 maja 2024 roku;
- DY=6,9%.

**TORPOL: Uchwała NWZA w sprawie zmian w składzie RN**

- Ze składu RN odwołano p. Radosława Kantaka oraz p. Roberta Kowalskiego;
- Do RN powołano p. Konrada Milterskiego, p. Pawła Bujnowskiego oraz p. Marcina Michalskiego.

**UNIMOT: Zwołanie ZWZA na dzień 17 czerwca 2024 roku w sprawie wypłaty 4 PLN dywidendy na akcję**

- Dzień dywidendy ustala się na 26 czerwca, a termin wypłaty na 10 lipca 2024 roku;
- DY=3%.

**VOTUM: Zwołanie ZWZA na dzień 20 czerwca 2024 roku w sprawie wypłaty 2,42 PLN dywidendy na akcję**

- Dzień dywidendy ustala się na 18 września, a termin wypłaty na 16 października 2024 roku (1,21 PLN na akcję) oraz na 17 grudnia 2024 roku (1,21 PLN na akcję);
- DY=5,2%.

## CORPORATE CALENDAR

## DIVIDENDS

Company	Event
23 May 2024 SANPL	Dividend payment date (PLN 44.63 per share)

MAY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-03				VOX	
06-10	KOMB (05.05)	ING	KRU, BDJ, AMB, ERB, OND	DNP, PKO, ASB, BHW, XTJ, 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	PKN, CPS, ENA, CAR, SLV, SVE, TPE, ALL, CLN, FRO, LWB, MUR, PEP, RLP, SKA, XTP	ALE, 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	ATT, GEA, ZEP, ECH, ELT, GTC, OTS, UNT, VGO, SNX, PCE, ZAP	ADV, BCX, CTX, CLC, ENT, FAB, KGL, MRC, SCP, SEL, 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	
Alior	ALR	Buy	119	96.4	23%	12,585	5.7	6.9	7.9	1.2	1.1	1.0	20%	16%	13%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	121	96.4	26%	14,248	10.3	6.1	6.7	1.0	0.9	0.9	10%	15%	13%	---
Handlowy	BHW	Buy	128	109.4	17%	14,294	7.4	9.0	10.2	1.4	1.4	1.4	19%	16%	14%	47
ING	ING	Buy	351	290	21%	37,729	8.6	8.7	8.8	2.2	2.1	2.0	26%	24%	23%	65
Komerční banka	KOMB	Hold	940	785	20%	149,094	9.0	9.8	9.3	1.2	1.2	1.1	13%	12%	12%	87
mBank	MBK	Sell	647	643	1%	27,322	14.5	7.5	9.1	1.7	1.5	1.4	12%	20%	15%	70
Millennium	MIL	Sell	9.0	8.8	2%	10,730	60.8	62.0	6.7	1.5	1.5	1.2	2%	2%	18%	71
OTP	OTP	Buy	22,735	18,005	26%	5,041	5.2	5.9	6.0	1.0	0.9	0.9	20%	16%	15%	84
Pekao	PEO	Hold	194	161.8	20%	42,468	6.9	7.6	8.6	1.3	1.3	1.3	20%	17%	15%	85
PKO BP	PKO	Buy	68.0	57	19%	71,500	10.8	7.5	8.6	1.5	1.4	1.4	14%	18%	16%	71
Santander	SPL	Buy	628	504	25%	51,544	12.9	7.9	8.8	1.7	1.5	1.5	13%	19%	17%	85
Kruk	KRU	Buy	570	472	21%	9,118	9.1	8.2	7.4	2.0	1.7	1.5	22%	21%	20%	77
PZU	PZU	Buy	58.3	55.2	6%	47,701	8.7	9.0	9.4	3.8	3.6	3.4	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	596	18%	1,441	6.9	6.0	8.8	5.1	4.2	5.8	0%	15%	17%	15
AB	ABE	Buy	105.0	100.0	5%	1,619	8.8	8.4	8.1	6.4	6.0	5.7	3%	4%	4%	37
AC	ACG	Hold	30.3	34.4	-12%	316	11.0	10.9	10.3	7.1	6.9	---	7%	7%	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	38.8	8%	41,055	29.4	20.9	16.1	15.2	12.0	9.5	0%	0%	0%	93
Ambra	AMB	Hold	30.2	28.7	5%	723	13.8	11.4	10.3	6.3	5.5	4.9	4%	4%	4%	---
Amica	AMC	Hold	71.7	79.0	-9%	614	23.8	13.6	10.1	5.8	4.6	4.1	0%	3%	3%	63
Amrest	EAT	Buy	28.0	26.5	6%	5,818	14.7	14.2	11.2	6.1	5.3	5.1	0%	0%	0%	89
Answear.com	ANR	Buy	38.0	26.2	45%	497	31.7	17.5	11.4	12.1	9.6	7.7	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	40.0	37.3	7%	2,413	28.9	9.0	6.7	22.6	7.3	5.6	5%	7%	11%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	21.9	64%	1,519	5.4	5.8	6.9	2.9	2.8	2.9	5%	6%	5%	---
Artifex Mundi	ART.	Buy	40.0	27.0	48%	321	9.5	4.8	4.3	6.5	3.3	2.6	6%	8%	16%	---
Asseco BS	ABS	Hold	62.0	60.6	2%	2,025	17.7	15.1	14.4	11.6	10.0	9.3	4%	5%	5%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	96.0	86.4	11%	7,171	15.2	14.1	13.0	3.0	2.6	2.2	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	64.4	9%	2,783	9.7	7.9	7.3	9.1	6.7	6.1	9%	7%	9%	---
Auto Partner	APR	Buy	35.0	24.4	43%	3,187	11.9	10.1	8.6	9.1	8.0	7.0	2%	3%	3%	29
Azoty	ATT	Sell	21.7	23.3	-7%	2,307	---	5.0	2.8	14.8	5.9	4.8	0%	0%	0%	46
Benefit Systems	BFT	Buy	3,700	2,805	32%	8,298	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%	483	34.2	10.2	6.7	16.8	5.6	3.8	0%	2%	8%	---
Budimex	BDX	Sell	630	763.0	-17%	19,479	26.8	23.1	19.9	16.4	13.8	11.9	5%	4%	4%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	180.8	76.0	138%	317	---	48.4	4.6	---	23.3	3.1	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	160.0	136.2	17%	9,380	31.0	18.1	10.4	9.4	7.7	6.3	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Under Review	-	142.7	---	14,252	---	---	---	---	---	---	---	---	---	88
Celon Pharma	CLN	Buy	26.6	16.9	58%	862	---	---	---	---	24.6	13.8	---	---	---	---
CEZ	CEZ	Sell	719.6	920.0	-22%	494,951	16.0	16.9	10.3	5.3	5.6	6.1	6%	5%	4%	82
Creepy Jar	CRJ	Sell	522	545.0	-4%	381	18.6	15.7	25.9	13.4	8.8	11.9	2%	6%	7%	---
Creotech	CRI	Buy	302	203.0	49%	483	---	58.2	9.8	---	24.4	6.8	0%	0%	0%	---
Comarch	CMR	Hold	274	249.0	10%	2,025	17.1	14.2	12.6	6.4	5.4	4.8	2%	3%	4%	---
Comp	CMP	Buy	94.0	97.6	-4%	533	12.2	10.2	9.8	5.7	5.4	5.1	8%	6%	6%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	128.0	131.0	-2%	1,858	16.4	24.5	19.8	18.2	14.5	11.8	1%	2%	1%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Hold	10.6	13.0	-19%	8,330	23.8	19.5	13.3	6.8	6.8	6.2	0%	0%	0%	70
Dadelo	DAD	Buy	23.0	17.0	35%	198	35.3	23.5	13.5	17.4	13.9	9.4	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Hold	6.0	6.8	-12%	3,089	10.7	9.7	9.1	10.0	9.2	8.2	7%	7%	7%	31
Dino Polska	DNP	Hold	385	410	-6%	40,216	24.1	19.3	15.9	16.2	12.9	10.4	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	200	8%	5,160	9.2	8.3	7.2	7.7	6.7	5.5	9%	9%	10%	45
Echo Investment	ECH	Buy	6.00	4.90	22%	2,022	139.2	7.5	6.9	34.7	9.5	7.0	9%	10%	11%	---
Erbud	ERB	Buy	50.0	43.4	15%	518	40.8	12.9	8.9	4.7	3.9	3.3	4%	2%	5%	---
Enea	ENA	Hold	11.6	10.8	8%	5,721	2.7	3.6	5.0	1.9	2.6	2.9	---	---	---	34
Enter Air	ENT	Buy	85.0	71.2	19%	1,249	8.9	6.8	6.4	5.0	4.4	4.1	4%	3%	3%	---
Eurocash	EUR	Under Review	-	14.1	---	1,959	---	---	---	---	---	---	---	---	---	63
Fabrity Holding	FAB	Hold	39.0	37.8	3%	86	17.5	15.7	13.2	7.3	6.0	5.2	16%	5%	6%	---
Ferro	FRO	Buy	40.0	38.4	4%	816	11.3	9.6	9.3	7.0	6.5	6.3	4%	4%	5%	---
GPW	GPW	Buy	48.0	47.1	2%	1,977	13.3	13.2	12.8	9.5	9.1	8.7	6%	6%	6%	67
Grenovia	GEA	Under Review	-	2.67	---	1,534	---	---	---	---	---	---	---	---	---	59
Grupa Pracuj	GPP	Buy	73.0	62.0	18%	4,232	18.2	15.7	13.9	12.3	10.6	9.3	3%	3%	4%	---
GTC	GTC	Hold	6.00	5.2	15%	3,447	10.8	10.8	9.7	17.2	17.7	16.2	4%	4%	5%	63
Huuuge	HUG	Buy	38.2	23.85	60%	1,431	6.3	6.4	6.9	2.8	2.9	3.1	19%	17%	16%	5
InPost	INPST	Buy	17.8	17.0	5%	36,168	27.2	19.5	15.9	12.2	9.5	7.8	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	740	547	35%	7,750	9.7	8.8	7.4	7.7	7.1	6.3	1%	2%	2%	---
JSW	JSW	Sell	26.1	33.2	-21%	3,892	---	---	86.1	0.4	1.7	1.3	0%	0%	0%	56
Kęty	KTY	Hold	868	882	-2%	8,584	14.4	13.1	12.3	10.1	9.2	8.7	6%	7%	7%	50
KGHM	KGH	Hold	152.0	170.0	-11%	34,000	18.9	18.9	19.4	8.0	8.1	8.3	0%	1%	1%	58
LPP	LPP	Buy	20,000	17,450	15%	32,373	14.9	13.9	12.6	8.2	7.5	6.7	4%	5%	5%	75
Mabion	MAB	Under Review	-	18.2	---	294	---	---	---	---	---	---	---	---	---	12
Mangata	MGT	Hold	97.0	94.8	2%	633	10.2	9.3	8.3	5.9	5.5	5.3	6%	6%	7%	---
Medinice	ICE	Buy	24.8	7.9	213%	51	---	4.0	---	---	2.3	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	49.3	34.2	44%	226	29.0	11.1	7.4	9.8	5.7	4.6	0%	0%	5%	---
Mirbud	MRB	Buy	11.0	12.0	-9%	1,105	8.2	8.7	7.7	5.5	5.7	5.5	2%	3%	3%	---
MLP Group	MLG	Buy	100.0	82.6	21%	2,199	6.4	4.7	6.3	9.1	7.9	11.7	0%	2%	3%	---
Mo-Bruk	MBR	Buy	380.3	323.0	18%	1,135	15.4	10.0	9.0	10.4	6.9	6.3	---	---	---	---
Molecure	MOC	Buy	24.8	14.8	68%	248	3.5	3.2	---	2.5	1.7	---	0%	0%	0%	---
Murapol	MUR	Buy	50.0	40.8	23%	1,665	7.1	6.5	5.7	6.5	6.2	5.2	12%	12%	12%	---
Neuca	NEU	Hold	975	941	4%	4,204	21.1	18.2	16.7	10.6	9.7	9.2	2%	4%	5%	79
Newag	NWG	Buy	30.4	28.0	9%	1,260	8.3	6.0	5.3	6.6	4.8	4.3	0%	3%	3%	---
OMV	OMV	Hold	45.8	47.5	-4%	15,552	8.8	7.9	9.1	2.3	2.3	2.4	12%	11%	9%	95
Onde	OND	Buy	16.5	14.7	13%	799	15.5	19.5	17.5	5.4	6.1	5.2	2%	3%	3%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	65.0	60.0	8%	836	18.9	15.6	14.0	9.1	8.2	7.4	2%	3%	3%	---
Orange	OPL	Buy	9.5	8.6	11%	11,273	11.5	12.2	10.5	4.3	4.5	4.1	6%	6%	7%	61
Orlen	PKN	Buy	85.0	72.5	17%	84,168	5.6	5.6	6.7	3.0	2.9	3.4	6%	6%	6%	68
PCF Group	PCF	Under Review	-	16.5	---	593	---	---	---	---	---	---	---	---	---	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	21.6	11%	12,436	21.8	15.2	11.3	6.2	5.4	4.7	0%	0%	0%	53
PGE	PGE	Buy	8.9	7.7	15%	17,362	7.2	5.1	3.0	4.7	4.5	4.3	---	---	---	---
Playway	PLW	Hold	311.0	318.0	-2%	2,099	13.4	12.6	14.6	9.4	9.3	10.9	7%	7%	8%	0
Polenergia	PEP	Hold	74.2	68.4	9%	5,282	16.6	20.7	18.4	10.4	13.3	16.1	0%	0%	0%	---
Ryu Therapeutics	RVU	Buy	81.7	54.5	50%	1,260	---	2.7	2.5	---	1.0	---	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	105.0	111.2	-6%	1,618	12.5	11.9	10.7	8.4	7.8	6.8	4%	4%	5%	---
Rawplug	RWL	Buy	19.1	14.5	32%	450	8.1	6.5	5.5	5.9	4.9	4.5	3%	4%	6%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.9	165.0	37%	450	---	---	---	2.1	---	---	0%	23%	76%	---
Selena FM	SEL	Buy	46.4	34.8	33%	795	9.8	8.4	7.6	5.5	5.0	4.4	2%	3%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	79.0	70.5	12%	1,294	16.2	14.1	11.9	10.0	8.2	7.1	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	40.0	39.2	2%	1,103	32.6	23.9	18.9	19.2	15.0	12.0	1%	2%	3%	---
Stalprodukt	STP	Buy	273.0	223	22%	1,204	---	49.1	24.2	18.3	5.3	4.8	5%	7%	7%	46
Śnieżka	SKA	Hold	95.0	91.0	4%	1,148	13.7	12.5	13.2	7.7	7.1	7.3	3%	4%	5%	---
Synektik	SNT	Buy	183.0	140.6	30%	1,199	17.0	13.1	10.7	10.1	7.8	6.1	2%	3%	3%	---

\*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	3.9	0%	6,893	5.1	3.5	2.7	4.6	4.2	4.0	---	---	---	42
Ten Square Games	TEN	Sell	91.7	92.2	0%	676	11.3	13.7	14.2	6.2	7.6	7.4	20%	8%	7%	3
Torpol	TOR	Hold	35.0	35.3	-1%	810	22.8	10.4	7.9	9.2	4.8	2.8	6%	3%	7%	---
Toya	TOA	Buy	10.0	8.1	23%	609	7.5	7.0	6.8	4.9	4.7	4.4	5%	6%	6%	---
Unimot	UNT	Hold	140.0	130.6	7%	1,071	9.8	8.8	8.9	6.7	6.4	6.4	---	---	---	---
Voxel	VOX	Buy	119.0	94.00	27%	987	11.3	9.6	9.0	6.2	5.5	5.1	4%	5%	6%	---
VRG	VRG	Under Review	-	3.48	---	816	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Hold	9.0	8.3	9%	501	9.8	5.6	4.8	6.0	4.9	4.5	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	148.0	126.0	17%	3,692	17.9	14.3	12.8	8.6	7.5	6.7	2%	2%	2%	72
Wittchen	WTN	Buy	32.0	34.7	-8%	639	10.5	10.3	9.9	6.8	6.8	6.3	10%	5%	7%	---
Wizz Air	WIZZ	Buy	28.1	20.0	40%	2,067	7.5	4.0	4.3	5.9	4.4	4.6	0%	0%	0%	73
XTB	XTB	Buy	66.6	73.1	-9%	8,594	10.2	9.9	9.1	6.7	6.3	5.5	7%	7%	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](mailto:repcja@trigon.pl)



## CEE EQUITY RESEARCH

**Grzegorz Kujawski**, Head of Research  
*Consumer, E-commerce, Financials*

**Maciej Marciniowski**, Deputy Head of Research  
*Strategy, Banks, Financials*

**Grzegorz Balcerski**  
*Gaming, TMT*

**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. | Mogińska 65 | 31-545 Kraków | District Court for Kraków-Śródmieście in Kraków XI Economic Department of the National Court Register | NIP 676-10-44-221 | KRS 0000033118. Trigon Dom Maklerski S.A. operates under the supervision of the Polish Financial Supervision Authority. The present study is of a promotional nature and has been prepared by the analytical team of Trigon Dom Maklerski S.A. solely for information purposes and does not constitute a recommendation within the meaning of the "Regulation of the Minister of Finance of 19 October 2005 on information which constitutes recommendations concerning financial instruments or their issuers or drawers (Journal of Laws of 2005, No. 206, item 1715). The historical data presented refers to the past. Past performance is not a guarantee of future performance. Trigon Dom Maklerski S.A. shall not be held liable for investment decisions made on the basis of this study or for any damages incurred as a result of such investment decisions, nor does it guarantee the accuracy or completeness of the study, nor does it provide any assurance that the statements made in the study regarding the future will prove true. Investing in financial instruments involves a high risk of losing some or all of the funds invested. The publication, dissemination, copying or any other use in part or in whole of this study requires the prior written consent of Trigon Dom Maklerski S.A.