

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

ORLEN: Wyniki za 1Q24. Nieco słabszy odczyt EBITDA adj. i niższy zysk netto, przy spadku ND q/q. [neutralne]
ALLEGRO.EU: Wyniki za 1Q24 powyżej oczekiwań, solidny guidance [pozytywne]
WIZZ AIR: Wyniki 4Q24: Wyniki powyżej oczekiwań wsparte one-offami; FY25 guidance poniżej obecnych prognoz na zysku netto [lekko negatywne]
CYFROWY POLSAT: Wyniki za 1Q24, EBITDA o 3% powyżej oczekiwań, poprawa dynamiki przychodów detalicznych [pozytywne]
INTER CARS: Wyniki za 1Q24
TAURON: Wyniki za 1Q24. Zgodne z wcześniejszymi szacunkami. [neutralne]
ENEA: Wyniki za 1Q24. Zgodne z wcześniejszymi szacunkami. 0.5mld PLN 1-offów w elektrowniach systemowych. [neutralne]
POLENERGIA: Wyniki za 1Q24. Zgodne z wcześniejszymi szacunkami. Wzrost wydatków na off-shore. [neutralne]
GRUPA PRACUJ: Wyniki za 1Q24 zbliżone do oczekiwań, wyraźna poprawa wyniku na rynkach zagranicznych, bez przełomu w Polsce [neutralne]
NEUCA: Wyniki za 1Q24: hurt wsparty większą ktrybucją obszaru produkcji farmaceutyków, słabsze badania kliniczne [neutralne]
ARCHICOM: Wyniki 1Q24: lepsza od założeń rentowność, wyniki wsparte fee od Echo [pozytywne]
SELVITA: Wyniki 1Q24: słabsza sprzedaż usług CRO w segmencie odkrywania nowych leków [lekko negatywne]
ŚNIEŻKA: Wyniki 1Q24: EBITDA 34% poniżej konsensusu, spadek wolumenów na rynku polskim [negatywne]
FERRO: Wyniki 1Q24: EBITDA 4% powyżej konsensusu, mocny FCF [lekko pozytywne]
CELON PHARMA: Wyniki 1Q24: słaba sprzedaż na rynku eksportowym, efekt sprzedaży nowego leku generycznego od 2Q24 [lekko negatywne]
PEKABEX: Wyniki 1Q24: gwałtowna erozja marż w prefabrykacji, na plus wzrost backlogu [negatywne]
CREEPY JAR: Wyniki za 1Q24: in line ze wstępnymi wynikami [neutralne]
SYNTHAVERSE: Wyniki 1Q24: słabsza sprzedaż w ujęciu q/q produktów na rynku krajowym, widoczny efekt rozwoju sprzedaży OnkoBCG na rynkach EU [lekko negatywne]
XTPL: Wyniki 1Q24 [negatywne]
FABRITY HOLDING: Szacunkowe wyniki za 1Q24 [lekko pozytywne]
WOODPECKER.CO: Wyniki za 1Q24

FINANSE

KRUK: Podpisanie z konsorcjum banków aneksu do umowy zwiększającej dostępny kredyt do maksymalnej kwoty 625mln EUR
GPW: Wniosek zarządu w sprawie wypłaty 3 PLN dywidendy na akcję za 2023 rok

PALIWA I CHEMIA

UNIMOT: Umowa w LPG na 120m PLN

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

JSW: Podsumowanie konferencji po 1Q24

KONSUMENT

ALLEGRO.EU: Podsumowanie po prezentacji wstępnych wyników finansowych za 1Q24
KONIUNKTURA KONSUMENCKA: Maj'24: BWUK -2,3pp m/m, WWUK -1,4pp m/m

TMT

CYFROWY POLSAT: Wniosek zarządu w sprawie przeznaczenia ubiegłorocznego zysku netto w kwocie 639,6mln PLN na kapitał zapasowy
GRUPA PRACUJ: Grupa spodziewa się odbicia rynku rekrutacyjnego w Polsce w drugiej połowie 2024 roku – prezes zarządu

PRZEMYSŁ

NEWAG: Spółka wygrała przetarg na dostarczenie 35 hybrydowych zespołów trakcyjnych dla PKP Intercity za 3,36mld PLN brutto
CREOTECH INSTRUMENTS: Zakończenie procedur transportowych satelity EagleEye do USA

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

BUDIMEX: Podpisanie umowy z PSE na rozbudowę i modernizację stacji Piła Krzewina
BUDIMEX: Podpisanie umowy na budowę odcinka drogi ekspresowej S12 za 367,5mln PLN netto
MURAPOL: Podsumowanie konferencji po wynikach za 1Q24 [lekko pozytywne]
TRAKCJA: Spółka ma umowę na przebudowę odcinka drogi A5 za ok. 658,6mln PLN netto
MENNICA POLSKA: Spółka wygrała przetarg Banku Zambii na produkcję i dostawę monet za 9,36mln USD

BIOTECH

SYNEKTIK: Spółka ma umowę z Medical Microinstruments ws. współpracy przy sprzedaży robotów Symani.
CELON PHARMA: Zawarcie umów dotyczących współpracy z Tang Capital w celu utworzenia Novohale Therapeutics, LLC i dalszego rozwoju leku Falkieri2Q24 [lekko pozytywne]

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

FINANCIAL RESULTS

WYNIKI FINANSOWE

ORLEN (Kupuj; 85 PLN)

Wyniki za 1Q24. Nieco słabszy odczyt EBITDA adj. i niższy zysk netto, przy spadku ND q/q. [neutralne]

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24E	Cons
Revenues	110,270	74,621	75,424	98,327	82,332	-25%	-16%	80,025	80,818
EBITDA	15,453	8,242	8,417	12,398	7,730	-50%	-38%	8,507	8,346
LIFO	-1,171	-384	1,283	-906	64	-	-	20	
EBITDA LIFO	16,624	8,626	7,134	13,032	7,666	-54%	-41%	8,487	8,421
EBITDA LIFO adj.*	17,571	9,165	7,785	10,889	8,267	-53%	-24%	8,737	8,421
Refining	5,853	2,908	1,414	267	2,161	-63%	709%	2,963	
Petchem	245	-24	-121	-294	-2	-	-	108	
Energy	3,264	555	1,349	-799	2,427	-26%	-	2,404	
Retail	233	662	601	633	511	119%	-19%	504	
Upstream	2,273	-114	-212	578	-4,110	-	-	-4,343	
Gas	6,111	5,605	5,202	10,962	7,927	30%	-28%	7,551	
Others	-408	-427	-448	-458	-647	-	-	-450	
EBIT	12,575	5,370	5,583	8,841	4,321	-66%	-51%	5,132	4,909
EBIT LIFO	13,746	5,754	4,300	9,747	4,257	-69%	-56%	5,112	
Financials	784	995	-566	951	187	-76%	-80%	-155	
EBT	13,359	6,352	5,017	9,792	4,508	-66%	-54%	4,977	
Net profit	9,006	4,590	3,464	7,353	2,765	-69%	-62%	3,484	3,380
OCF	23,479	7,032	7,241	6,142	11,670	-50%	90%	5,441	
Capex (presented)	5,300	7,300	7,900	12,000	6,400	21%	-47%	6,600	
Net debt (presented)	-11,474	-12,554	-1,264	1,807	780	-	-57%	2,966	
Net debt (incl. leasing)	-1,301	-2,009	9,456	12,611	11,920	-	-5%	13,766	
EBITDA LIFO adj. margin	16%	12%	10%	11%	10%			11%	10%
EBIT margin	11%	7%	7%	9%	5%			6%	6%
Net profit margin	8%	6%	5%	7%	3%			4%	4%
P/E LTM	2.0	2.0	2.5	3.5	4.6				
EV/EBITDA LIFO adj. LTM	1.6	1.5	1.9	2.1	2.7				

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

*EBITDA LIFO adj. (excl. NRV, oil layers, CO2 hedging)

- **EBITDA LIFO adj.**, oczyszczona o efekt NRV (117m), wyniosła 8.3 mld PLN, 5% niżej od naszej prognozy i 2% mniej od oczekiwań konsensusu. Przy efekcie LIFO na poziomie 64m i odpisach aktualizujących na 0.7mld (w petrochemii), EBITDA raportowana wyniosła 7.73 mld PLN.

- Saldo finansowe wyniosło 187m, co przy, względnie wysokiej, stopie podatkowej na poziomie 38% (vs. 26% w 4Q23 i 30% w 1Q23) przełożyło się na **zysk netto: 2.77 mld (21% poniżej naszej prognozy)**.

- OCF wyniósł w 1Q24 wysokie 11.7 mld PLN (pozytywny efekt na NWC: 5.6 mld PLN, głównie na należnościach), co przy capexie 6.4 mld (i przy -9.8 mld w CF inwestycyjnym, uwzględniającym wydatki na zakup CO2 w kwocie 1.4 mld i nabycie udziałów pomniejszone o środki pieniężne w kwocie -1.5 mld PLN) przełożyło się na obniżenie długu netto (z leasingiem) o 0.7 mld q/q do 11.92 mld PLN (0.3x ND/EBITDA adj.). Spółka podtrzymała guidance dot. capexu na 2024: 38.6 mld PLN.

- EBITDA LIFO adj. w **rafinacji** wyniosła 2.2 mld, szacowaliśmy blisko 3 mld. Wynik skorygowaliśmy dodatkowo o efekt NRV (111m PLN). Przerób ropy był porównywalny q/q i r/r i wyniósł 9.5m ton (90% wykorzystania mocy). Produkcja rafinerijna wzrosła o 5% r/r, przy spadku sprzedaży o 1% r/r.

- W **petrochemii** EBITDA LIFO adj. wyniosła -2m, przy naszej prognozie 108m PLN. Produkcja wzrosła o 4% r/r, a sprzedaż wzrosła o 9% r/r (głównie na nawozach i PTA).

- W **energetyce** EBITDA adj. wyniosła 2.4 mld, tak jak oczekiwaliśmy. Spadek wyniku r/r to głównie efekt słabszego makro (niższe marże na sprzedaży energii, przy negatywnym wpływie niższego spreadu energia elektryczna/gaz i przy ujemnym wpływie wyższych kosztów strat sieciowych)

- W **detalu** EBITDA adj. wyniosła 0.51 mld PLN, zgodnie z oczekiwaniami. Wolumen sprzedaży wzrósł o 20% r/r do 2.6m ton (głównie na dieslu). Największy wpływ na poprawę wyniku r/r miał wzrost marży paliwowej (+253m PLN r/r) na rynku polskim i niemieckim, przy słabszej marży w Czechach r/r. W 1Q24 konsolidowane są wyniki przejętych stacji w Austrii (266; 7.6% z 3.48 tys. stacji paliw w Orlenie) i przejęte stacje od MOL na Węgrzech i Słowacji (+151 r/r).

- W **upstreamie** EBITDA adj. wyniosła -4.1 mld PLN, prognozowaliśmy -4.3 mld. Odpis gazowy wyniósł -7.7 mld (wzrost kosztu o 4.2 mld r/r) – zgodnie z naszymi założeniami. Wydobywcie wzrosło o ok. 14% r/r do 215 tys. boe/d, a sprzedaż o 27% r/r (głównie w Norwegii). W całym roku Orlen zakłada 15 mld PLN odpisu gazowego (zgodnie z naszą prognozą; pełny podatek zostanie ujęty w 1H24)

- W segmencie **gazu** EBITDA adj. wyniosła 7.9 mld PLN (dystrybucja: 1.16 mld, obrót i magazynowanie 6.77 mld), przy naszej prognozie 7.55 mld PLN. Utrzymuje się korzystna relacja między kosztem pozyskania gazu, a jego ceną sprzedaży. Efekt na hedgingu (produktowym) wyniósł w segmencie +1.4 mld PLN (standardowo nie oczyszczamy wyniku o ten efekt).

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	88,314	-0.8%	4.6%	35.0%
WIG20	2,553	-1.0%	1.8%	27.3%
mWIG40	6,667	-0.4%	7.6%	40.1%
sWIG80	25,155	0.2%	4.1%	16.9%
PX (Prague)	1,574	0.0%	1.1%	19.3%
BUX (Budapest)	67,957	-0.3%	4.3%	45.9%
BET (Bucharest)	17,494	-0.3%	3.6%	42.5%
BIST30 (Istanbul)	11,938	2.3%	14.5%	142%
DAX	18,680	-0.2%	4.6%	15.1%
FTSE 100	8,370	-0.1%	4.3%	7.7%
STOXX Europe 600	521	-0.2%	3.8%	11.1%
S&P 500	5,319	0.3%	6.2%	26.9%
NASDAQ 100	18,738	0.2%	8.9%	35.3%
Nikkei 225	38,617	-0.3%	2.8%	24.7%
Shanghai Comp	3,159	-0.4%	4.5%	-2.7%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.5%	0.2	-6.6	-48.7
PL 10Y bond yield	5.7%	-0.2	-7.5	-37.7
CZ 10Y bond yield	4.2%	-5.7	-8.5	-47.1
HU 10Y bond yield	6.7%	-2.0	-42.0	-105.0
RO 10Y bond yield	6.8%	-0.4	-5.7	-34.3
WIBOR 3M	5.9%	0.0	-1.0	-105.0
EURIBOR 3M	3.8%	0.1	-6.9	40.8

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.93	0.3%	-3.1%	-5.9%
EUR/PLN	4.26	0.2%	-1.3%	-5.6%
EUR/USD	1.08	-0.2%	1.7%	0.2%
GBP/PLN	5.01	-0.6%	-0.1%	3.4%
CZK/PLN	0.17	-0.1%	-0.8%	10.3%
HUF/PLN	0.011	0.2%	-0.5%	9.4%
RON/PLN	0.86	-0.2%	1.3%	5.7%
CNY/PLN	0.54	-0.3%	2.9%	9.0%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/ton)	2,395	-1.3%	2.7%	21.1%
Silver (USD/ton)	31.3	-2.0%	15.2%	32.7%
Copper (USD/t)	10,859	-0.3%	10.0%	31.6%
Zinc (USD/t)	3,140	0.8%	10.1%	27%
Molibdenum (USD/ib)	21.9	0.5%	10.3%	3.4%
Iron ore (USD/t)	119	-0.2%	8.3%	12.8%
HCC (USD/t)	258	3.2%	2%	-3%
HRC EU (EUR/t)	630	-1.6%	-3.8%	-23%
Brent crude oil (USD/bbl)	82.1	-0.9%	-5.6%	8.1%
CO2 (EUR/t)	76.7	0.6%	15.6%	-17%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	34.0	3.0%	14.8%	16%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	100	3.8%	14.0%	-26%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	481	0.7%	3.3%	-32%
Shanghai Freight Index	2,521	9.3%	43%	156%

- Oczekiwania makro Spółki w 2024: 1) Marża rafineryjna: 12 USD/bbl. (vs. 17 USD w 2023), a dyferencjał: -0.6 USD/bbl. (vs. +0.7 USD/bbl. w 2023) – podtrzymane prognozy z 4Q23, 2) Marża petrochemiczna: +5% vs. 2023 (bez zmian vs. poprzednia prognoza), 3) Brent: 85 USD/bbl. (wcześniej Spółka oczekiwała 82 USD/bbl.), 4) Gaz: 150 PLN/MWh [-35 EUR/MWh] (wcześniej oczekiwano 170 PLN/MWh), 5) Energia elektryczna: 400 PLN/MWh (wcześniej zakładano 450 PLN).

ALLEGRO.EU (Kupuj; PLN 42)

Wyniki za 1Q24 powyżej oczekiwań, solidny guidance [pozytywne]

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24E	Cons.
GMV Poland	12,339	13,484	13,271	15,676	13,570	10%	-13%	13,573	13,563
Active buyers (m)	14.2	14.3	14.5	14.6	14.8	4%	1%	14.7	-
GMV per buyer LTM (PLN)	3,582	3,664	3,699	3,739	3,790	6%	1%	3,755	-
Take rate	11.0%	11.2%	11.9%	11.7%	12.2%	1.2p.p.	0.5p.p.	11.8%	-
Revenues	2,321	2,398	2,432	3,100	2,475	7%	-20%	2,473	2,467
Revenues Poland	1,708	1,894	1,951	2,398	2,051	20%	-14%	2,036	2,036
Revenues International	614	508	489	724	406	-34%	-44%	437	431
EBITDA	505	548	640	721	671	33%	-7%	640	-
adj. EBITDA	531	580	677	752	706	33%	-6%	650	652
adj. EBITDA Poland	601	673	778	903	820	37%	-9%	773	780
adj. EBITDA International	-70	-93	-101	-151	-114	-	-	-122	-128
EBIT	251	303	387	-151	436	74%	-	417	-
Net profit	157	119	242	-234	242	54%	-	280	-
OCF	258	573	815	896	1,134	340%	27%	-	-
Net debt	6,309	5,923	5,330	4,636	3,738	-41%	-19%	-	-
P/E 12M trailing	-	-	59.1	145.1	111.8	-	-	-	-
EV/EBITDA 12M trailing	22.9	21.7	20.0	19.0	17.4	-	-	-	-
Revenues y/y	67%	8%	5%	1%	7%	-	-	-	-
EBITDA margin	22%	23%	26%	23%	26%	-	-	-	-
EBIT margin	11%	13%	16%	-	17%	-	-	-	-
Net profit margin	7%	5%	10%	-	11%	-	-	-	-

Source: Company, Trigon DM

#Polska

- Wzrost GMV o 10% r/r, na górnym końcu guidance 9-10%;
- Skor. EBITDA w Polsce wyższa o 36,6% r/r, powyżej prognozy 28-31%;
- Wzrost take rate z 11,0% w 1Q23 do 12,2% głównie dzięki zmianom prowizji dla merchantów i wzrostu ich kontrybucji do kosztów dostaw;

#International

- Strata skor. EBITDA 114mln PLN, mniejsza niż w guidance 130-150mln PLN;
- Strata w allegro.cz & allegro.sk 56mln PLN vs 109mln PLN w 4Q23, istotnie niższa q/q pomimo gorszych przychodów z marketplace (29mln PLN vs 37mln PLN w 4Q23) za sprawą mniejszych kosztów marketingu (79 vs 158mln PLN w 4Q);
- Biznes legacy Mall ze stratą 58mln PLN, wyższą niż przed rokiem (gorsza marża brutto, w tym z racji upłyniania gorzej rotujących towarów);

#CF/lewar

- Mocny OCF 1134mln PLN (ponad 3-krotny wzrost r/r) za sprawą spadku NWC (pełny efekt netowania przychodów merchantów o prowizje), oraz stabilny CAPEX (-4% r/r do 125mln PLN), przełożyły się na skokowy wzrost FCF;
- Dług netto spadł o ~900mln q/q do 3,7mld PLN, ND/EBITDA 1,4x vs 1,8x w 4Q oraz 2,8x przed rokiem;

#Guidance na 2Q24 Polska

- Wzrost GMV o 10-11%, wzrost przychodów o 22-24%, EBITDA skor. wyższa o 26-29%, CAPEX 140-150mln PLN

#Guidance na 2Q24 International

- Wzrost GMV o 3-6% r/r, spadek przychodów o 21-25%, strata EBITDA skor. 130-150mln PLN, CAPEX 25-35mln PLN

VOLUME

.VG. VOLUME (PLNm)

index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1603.8	1457.3	1522.1	1343.4	95%
WIG20	1292.5	1254.3	1304.3	1136.6	101%
WIG40	184.6	184.6	184.6	184.6	100%
sWIG80	53.6	40.8	43.2	41.4	81%

OP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
icker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
KGH	170.3	CCC	51.4	1AT	5.4
PZU	159.1	XTB	22.3	DAT	5.3
ALE	123.2	TPE	15.6	LBW	4.2
PKO	121.5	BFT	12.8	MRB	2.7
PEO	119.2	ACP	11.8	SCP	2.5
PKN	105.1	MIL	10.3	CMP	2.3
CDR	90.0	RBW	10.0	ENT	1.7
DNP	64.3	HUG	8.8	WTN	1.4
JSW	46.8	SNT	7.9	TOR	1.4
LPP	43.6	ING	7.3	VRC	1.3

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
icker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
JSW	212%	HUG	967%	1AT	1636%
PZU	190%	GPP	243%	SCP	595%
BDX	170%	SNT	236%	ARH	517%
CDR	155%	RBW	183%	BMC	427%
KGH	139%	BFT	170%	VRC	417%
PCO	114%	ATT	167%	DAT	298%
PKN	107%	ACP	147%	ECH	281%
MBK	107%	PKP	144%	CMP	234%
KTY	102%	LWB	143%	INK	217%
PEO	98%	ING	134%	MOC	211%

STOCK PRICE PERFORMANCE

icker	Price	Change	Ticker	Price	Change
WIG20					
Best			Worst		
BDX	799.0	4.3%	KGH	161.0	-5.1%
PCO	22	2.1%	JSW	32.2	-2.8%
CDR	145.0	1.8%	PZU	52	-2.0%
PGE	7.8	1.2%	CPS	13.1	-1.1%
ALE	37.9	0.7%	ALR	93.9	-1.1%
mWIG40					
Best			Worst		
SNT	148.6	8.0%	CCC	129.0	-5.6%
BFT	2,990.0	4.9%	PKP	14.1	-3.0%
RVU	55.0	2.4%	DVL	6.7	-2.6%
11B	589.0	1.6%	WPL	121.4	-2.4%
XTB	74.1	1.5%	LWB	31.8	-2.3%
sWIG80					
Best			Worst		
DAT	62.1	9.5%	MOC	15.4	-4.9%
CMP	109.0	5.8%	BMC	13.3	-4.1%
BCX	72.0	4.7%	KGN	52.3	-4.0%
ZEP	20.8	4.2%	TOR	33.7	-4.0%
NWG	28.5	2.9%	AMB	27.6	-3.5%

WIZZ AIR (Kupuj; GBP 28.05)

Wyniki 4Q24: Wyniki powyżej oczekiwań wsparte one-offami; FY25 guidance poniżej obecnych prognoz na zysku netto [lekko negatywne]

EURm	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	Y/Y	Q/Q	4Q24E	Cons.
Revenues	790	1237	1816	1065	956	21%	-10%	1031	989
Ticket revenue	378	688	1074	554	488	29%	-12%	495	
Ancillary revenue	412	548	742	511	468	14%	-8%	535	
Staff costs	-95	-119	-131	-127	-130	38%	3%	-123	
Fuel costs	-431	-444	-523	-507	-383	-11%	-24%	-410	
Distribution & Marketing	-20	-28	-37	-29	-23	15%	-22%	-26	
Maintenance & Repairs	-68	-70	-81	-69	-65	-5%	-7%	-84	
Airport & Route charges	-219	-289	-343	-302	-276	26%	-8%	-281	
Other cash operating expenses*	-39	-50	-60	-12	217	-	-	200	
EBITDA	-80	237	642	19	296	-	-	307	282
EBIT	-248	80	443	-180	95	-	-	107	92
Net profit	-184	61	340	-105	71	-	-	34	56
EBITDA margin	-	19.1%	35.3%	1.8%	31.0%	-	-	29.8%	28.5%
EBIT margin	-	6.5%	24.4%	-	10.0%	-	-	10.4%	9.3%
Net profit margin	-	4.9%	18.7%	-	7.4%	-	-	3.3%	5.7%
PAX (m)	12.2	15.3	17.7	15.1	13.9	14%	-8%	13.9	13.9
Revenue per PAX (EUR)	65	81	103	70	69	6%	-2%	74	71
ASK (km, bn)	24.4	29.5	32.6	31.0	28.6	0.2	-0.1	29.4	28.1
RASK (EUR cents)	3.24	4.19	5.56	3.43	3.35	3%	-3%	3.50	3.51
Load Factor	90.7%	91.0%	94.1%	87.6%	88.3%	-2.4pp	0.7pp	87.4%	
P/E 12M trailing	-	-	9.2	20.7	6.3				

Source: Company, Trigon DM, BBG. Note: FYE March, (*) includes P&W compensation and gains on S&LB

EURm	1H23	2H23	1H24	2H24
OCF	474	-52	726	-49
FCF	211	-328	364	-89
Net Debt	3500	3893	3890	4790
ND/EBITDA 12M trailing	101.4	29.0	4.9	4.0
EV/EBITDA 12M trailing	168.1	46.1	7.8	5.9

Source: Company. Note: FCF=OCF-Net Capex-Lease payment

CYFROWY POLSAT (Trzymaj; PLN 10.6)

Wyniki za 1Q24, EBITDA o 3% powyżej oczekiwań, poprawa dynamiki przychodów detalicznych [pozytywne]

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24E	Cons.	LTM
Revenues	3,199	3,290	3,456	3,682	3,405	6%	-8%	3,430	3,434	13,832
Retail	1,734	1,735	1,755	1,764	1,771	2%	0%	1,750		7,024
Wholesale	792	859	799	929	750	-5%	-19%	761		3,337
thereof TV advertising	284	345	288	415	307	8%	-26%	295		1,355
Equipment	485	484	447	507	426	-12%	-16%	460		1,863
Other	188	212	183	196	177	-6%	-10%	165		769
Renewables	0	0	272	286	282	-	-1%	294		840
Costs	-2,892	-2,945	-3,165	-3,487	-3,116	8%	8%	-3,188		-12,713
Other revenues/costs	-9	-15	220	-23	164	-	-	177		347
Adj. EBITDA	761	799	775	677	772	1%	14%	750	751	3,022
EBITDA	761	799	995	677	946	24%	40%	914	916	3,416
Telecomm. services	663	635	878	536	798	20%	49%	752		2,847
Media	93	157	83	140	101	9%	-28%	110		480
Real estate	7	6	9	5	0	-96%	-94%	6		20
Renewables	0	0	26	-1	47	-	-	45		72
EBIT	299	330	511	172	453	52%	163%	419	432	1,466
Net profit	65	-7	121	101	180	179%	79%	131	165	394
Net debt	11,110	10,773	11,873	12,238	12,505	13%	2%			
P/E 12M trailing	9.7	16.0	21.5	26.1	18.4					
EV/EBITDA skor. 12M trailing	5.6	5.7	6.1	6.6	6.6					
Revenues y/y	7%	2%	6%	7%	6%					
EBITDA margin	24%	24%	29%	18%	28%					
Net profit margin	2%	-	3%	3%	5%					

Source: Company, Trigon DM

INTER CARS (Kupuj; PLN 740)
Wyniki za 1Q24

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24E	Cons.
Revenues	4,189	4,556	4,557	4,729	4,529	8%	-4%	4,487	4,468
Poland	1,637	1,846	1,787	1,978	1,806	10%	-9%	1,800	
International	2,552	2,710	2,770	2,750	2,723	7%	-1%	2,686	
EBITDA	338	274	371	235	273	-19%	16%	294	269
EBIT	294	230	326	186	225	-24%	21%	237	217
Net profit	202	155	225	118	156	-22%	32%	154	140
Gross margin	30.1%	28.4%	30.4%	27.8%	27.9%	-2.1pp	0.1pp		
SG&A ratio	23.5%	23.2%	23.2%	23.2%	23.1%	-0.4pp	-0.1pp		
EBITDA margin	8.1%	6.0%	8.1%	5.0%	6.0%	-2.0pp	1.1pp	6.6%	6.0%
EBIT margin	7.0%	5.0%	7.1%	3.9%	5.0%	-2.1pp	1.0pp	5.3%	4.9%
Net profit margin	4.8%	3.4%	4.9%	2.5%	3.5%	-1.4pp	1.0pp	3.4%	3.1%
Cash conversion cycle	135	136	134	133	133	-2	0		
OCF	1	106	195	186	208	+	12%		
FCF	-85	-22	13	25	106	-	333%		
Inventories	4,855	4,869	5,004	4,441	4,812	-1%	8%		
Net Debt	2,234	2,323	2,359	2,415	2,353	5%	-3%		
ND/EBITDA	1.6	1.7	1.7	1.8	1.8	0.2	0.0		
P/E12M trailing	9.4	10.0	9.9	11.1	11.9				
EV/EBITDA 12M trailing	7.5	7.8	7.8	8.4	8.8				

Source: Company, Trigon DM

- Saldo pozostałej działalności operacyjnej 6 vs 19mln PLN przed rokiem;
- ND/EBITDA 1,85x vs 1,58x przed rokiem, zobowiązania faktoringowe 180 vs 117mln PLN przed rokiem;

TAURON (Kupuj; 3.94 PLN)
Wyniki za 1Q24. Zgodne z wcześniejszymi szacunkami. [neutralne]

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24P	1Q24E	Cons.
Revenues	15,863	11,698	11,063	12,091	9,320	-41%	-23%	9,320	10,856	10,856
EBITDA	2,230	2,044	1,197	674	1,541	-31%	129%	1,541	1,300	1,298
Generation & Heat	458	499	128	292	292	-36%	0%	292	250	
RES	186	90	45	110	229	23%	108%	229	170	
Distribution	1,286	1,044	1,096	102	622	-52%	510%	622	500	
Trading	145	402	-91	112	335	131%	199%	335	300	
Others	155	9	19	58	63	-59%	9%	63	80	
EBIT	1,697	1,488	640	-431	988	-42%	-	988	750	743
Net profit	1,034	839	385	-585	531	-49%	-	531	446	444
OCF	-645	2,985	2,900	-624	2,144	-	-	-	-	-
Capex	-1,014	-1,086	-1,210	-1,531	-1,031	2%	-33%	-	-	-
Capex (Company)	-780	-1,085	-1,022	-1,477	-847	9%	-43%	-847	-	-
Net debt (incl. leasing/hybrid)	17,091	15,316	14,037	16,331	15,607	-9%	-4%	15,479		
EBITDA margin	14%	17%	11%	6%	17%			17%	12%	12%
EBIT margin	11%	13%	6%	-	11%			11%	7%	7%
Net profit margin	7%	7%	3%	-	6%			6%	4%	4%
P/E LTM	-	6.2	4.0	4.1	5.9					
EV/EBITDA LTM	5.6	3.7	3.2	3.8	4.1					

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

- **Wyniki za 1Q24 są zgodne z wcześniejszymi szacunkami Spółki.** EBITDA wyniosła 1.54 mld PLN, a zysk netto 0.53 mld PLN. W wynikach ujęto przeszacowanie rezerwy CO2 w wytwarzaniu na 52m PLN (nie komunikowane wcześniej), oraz koszty doszacowania strat sieciowych w dystrybucji (-404m PLN) i efekt na rozwiązaniu rezerwy na VAT w tradingu (+103m PLN), które Spółka wskazywała wcześniej.

- Saldo finansowe w 1Q24 wyniosło -256m PLN (strata na FX: -137m PLN, koszty odsetkowe od długu: -186m, dodatnie różnice kursowe: +44m), a stopa podatkowa wyniosła 27%.

- OCF był wysoki i wyniósł 2.1 mld PLN, przy pozytywnym efekcie na NWC w kwocie 0.7 mld PLN (pozytywny na należnościach, negatywny na zobowiązaniach). Przy wydatkach inwestycyjnych rzędu 1 mld PLN (podobnie jak rok temu), pełny **dług netto** (z leasingiem i obligacjami hybrydowymi) spadł o 0.7 mld q/q do 15.6 mld PLN (kalkulowaliśmy 15.5 mld po wynikach szacunkowych). Wskaźnik ND/EBITDA wyniósł 2.86x (vs. 2.66x w 4Q23). ND/EBITDA prezentowany przez spółkę (bez leasingu i obl. hybrydowych) wyniósł 2.2x vs. 2.1x w 4Q23.

- EBITDA w **wytwarzaniu** wyniosła 292m PLN. Wynik uwzględnia przeszacowanie rezerwy CO2 w kwocie +52m PLN (efekt spadku kursu EUR/PLN). Przy niższym CDS, marża na sprzedaży energii elektrycznej spadła o 242m PLN r/r. Wolumen produkcji aktywów węglowych spadł o 20% r/r do 2.7 TWh, przy niższej kontrakcji energii i realizacji części kontraktów poprzez odkupy energii. Marża na ciepłe wzrosła o 64m r/r. Capex w segmencie wyniósł 46m PLN (vs. 74m rok temu).

- EBITDA w **OZE** wyniosła 229m PLN. Capex wyniósł 99m PLN (vs. 75m rok temu), przy względnie niskich nakładach na rozwój farm wiatrowych. Efekt wyższej ceny energii elektrycznej miał wpływ na wzrost EBITDA o 95m r/r (zniesienie limitów cenowych w 2023). Niższy wynik na prawach

majątkowych miał negatywny wpływ na wynik: -43m PLN r/r (poza niższymi cenami, wygaśnięcie zielonych certyfikatów w FW Śniatowo). Zainstalowana moc w OZE wyniosła 606 MW (bez zmian q/q).

- EBITDA w **dystrybucji** wyniosła 622m PLN. Zgodnie z wcześniejszym guidancem, wynik był obciążony efektem doszacowania strat sieciowych w kwocie -403m PLN. Capex wyniósł 657m PLN, 23% naszej calorocznej prognozy.

- EBITDA w **tradingu** wyniosła 335m PLN. Pozytywny efekt częściowego rozwiązania rezerwy na VAT (od premii prądowej dla gospodarstw domowych z jesieni ubiegłego roku) wyniósł +103m PLN. W prognozie szacowaliśmy efekt na 50m PLN. Wyższa marża na sprzedaży energii dodała 80m PLN r/r.

ENEA (Trzymaj; 11.63 PLN)

Wyniki za 1Q24. Zgodne z wcześniejszymi szacunkami. 0.5mld PLN 1-offów w elektrowniach systemowych. [neutralne]

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24P	1Q24E	Cons.
Revenues	11,326	11,491	11,881	12,281	7,900	-30%	-36%	8,385	10,852	10,439
EBITDA	1,044	1,272	1,124	2,858	1,877	80%	-34%	1,877	1,717	1,221
Generation	490	577	673	1,866	930	90%	-50%	930	885	
Power Plants	232	378	485	1,660	790	240%	-52%	-	750	
Heat	71	13	-6	19	51	-27%	177%	-	40	
RES	187	186	193	186	89	-53%	-52%	-	95	
Distribution	427	433	450	513	613	44%	20%	613	550	
Mining	289	234	151	652	158	-46%	-76%	158	162	
Trading	0	71	-138	37	80	+	113%	80	70	
Others	-162	-42	-12	-210	97	-	-	96	50	
EBIT	611	112	703	-471	1,531	150%	-	-	1,297	786
Net profit	202	-346	703	-1,263	1,018	403%	-	1,018	986	562
OCF	-1,784	2,947	3,847	-2,764	105	-	-			
Capex	-648	-670	-644	-974	-736	14%	-24%			
Capex (Company)	-580	-887	-858	-1,387	-441	-24%	-68%	-488		
Net debt	6,381	4,155	1,240	5,047	5,781	15%	15%	5,750	4,750	
EBITDA margin	9%	11%	9%	23%	24%			22%	16%	12%
EBIT margin	5%	1%	6%	-	19%			-	12%	8%
Net profit margin	2%	-	6%	-	13%			12%	9%	5%
P/E LTM	-	-	-	-	51.3					
EV/EBITDA LTM	5.0	3.4	1.9	1.7	1.6					

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

- **Wyniki za 1Q24 są zgodne z wcześniejszymi szacunkami Spółki.** EBITDA wyniosła 1.88 mld PLN, a zysk netto 1.02 mld PLN.

- Saldo na pozostałej działalności operacyjnej w 1Q24 wyniosło 21m PLN, saldo finansowe -81m PLN, a strata na FX (poniżej poziomu EBIT) wyniosła 121.1m PLN (vs. 0.8mld w 4Q23 – co mogło zawyżyć wynik EBITDA w elektrowniach systemowych). Stopa podatkowa wyniosła 20%.

- OCF był słaby i wyniósł 0.1 mld PLN, przy negatywnym efekcie na NWC w kwocie 1.26 mld PLN (prawdopodobnie ze względu na rozliczenia CO2). Przy wydatkach inwestycyjnych w kwocie 0.74 mld (0.65 mld rok temu), pełny **dług netto** (z leasingiem) wzrósł o 0.7 mld q/q do 5.78 mld PLN, a wskaźnik ND/EBITDA wyniósł 0.85x (bez zmian q/q).

- W ramach segmentu **wytwarzania** (EBITDA: 930m, capex: 25m vs. 72m rok temu), EBITDA w elektrowniach systemowych wyniosła 790m PLN, w ciepłe 51m, a w OZE 89m PLN. Marża na obrocie (wynik na odkupach energii elektrycznej) w elektrowniach węglowych wzrosła o 429m PLN r/r (w przybliżeniu tyle wyniósł efekt w samym 1Q24). W ramach OZE, Zielony Blok wygenerował o 122m niższy wynik r/r. Marża na ciepłe spadła o 13.5m r/r. Moc zainstalowana w OZE spadła q/q o 24 MW do 478 MW, przez reklasyfikację instalacji w CHP Białystok (z 78.5 MW do 55 MW). Enea zwiększyła dostawy z LWB do elektrowni Kozienice i Połaniec z kolejno 70% i 37% średnio w 2023 (i 57%/23% w 1Q23), do odpowiednio 92.5% i 58% w 1Q24.

- W **dystrybucji**, EBITDA wyniosła 613m PLN, a capex 257m PLN (331m rok temu). Marża z działalności koncesjonowanej wzrosła o 211m r/r (przy spadku kosztów zakupu energii na pokrycie różnicy bilansowej o 213m r/r), a koszty operacyjne wzrosły o 49m r/r (wzrost kosztów pracowniczych o 26m r/r i kosztów usług obcych o blisko 20m r/r).

- W **wydobyciu** (Bogdanka) EBITDA wyniosła 158m PLN, a capex 146m (166m rok temu). Produkcja węgla wyniosła 1.88m ton (vs. 2.5m w 4Q23), a cena sprzedaży spadła o 22% q/q do 21 PLN/GJ.

- W **tradingu** EBITDA wyniosła 80m PLN.

POLENERGIA (Trzymaj; 74.23 PLN)

Wyniki za 1Q24. Zgodne z wcześniejszymi szacunkami. Wzrost wydatków na off-shore. [neutralne]

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24P	1Q24E	Cons.
Revenues	1,467	1,371	1,241	1,536	1,191	-19%	-22%	-	1,165	1,245
EBITDA	201.3	107.6	110.9	127.8	236.3	17%	85%	236.3	215.7	220.3
On-shore wind	163.9	85.7	77.3	140.9	222.1	36%	58%	-	207.4	
PV	0.9	4.4	5.1	-0.8	1.7	89%	-	-	2.2	
Gas & Clean Fuels	-0.9	2.8	3.2	-2.4	0.7	-	-	-	1.2	
Trading & Sales	47.9	22.5	26.4	-11.6	7.7	-84%	-	-	7.0	
Distribution & eMobility	-0.6	4.8	10.3	6.8	15.0	-	121%	-	6.0	
Other	-9.9	-12.5	-11.4	-5.1	-10.9	-	-	-	-8.2	
EBIT	163.3	68.3	69.4	80.3	191.4	17%	138%	-	170.0	175.1
Net profit	120.8	46.5	41.5	54.8	140.7	16%	157%	141.9	123.8	128.9
OCF	163.5	173.7	147.3	131.1	257.6	58%	97%	-	137.7	
Capex (inv. CF outflows)	-275.8	-161.1	-240.7	-70.7	-572.2	107%	709%	-	-250.0	
Net debt	979.1	989.6	1107.5	326.1	692.3	-29%	112%	-	438.3	
EBITDA margin	14%	8%	9%	8%	20%				19%	18%
EBIT margin	11%	5%	6%	5%	16%				15%	14%
Net profit margin	8%	3%	3%	4%	12%				11%	10%
P/E LTM	27.3	21.5	20.7	20.4	19.0					
EV/EBITDA LTM	15.0	12.5	12.3	10.4	10.4					

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

- **Wyniki oceniamy neutralnie, są zgodne z wcześniejszymi szacunkami Spółki**, które miały lekko pozytywny wydzźwięk ([LINK](#)). EBITDA wyniosła 236m PLN, a zysk netto 141m PLN.

- Saldo na pozostałej działalności operacyjnej w 1Q24 wyniosło -2m PLN, saldo finansowe -16m PLN (szacowaliśmy -17m). Stopa podatkowa wyniosła 20%.

- OCF wyniósł 258m PLN, przy pozytywnym efekcie na NWC w kwocie 40m PLN. Capex wzrósł ponad 2-krotnie r/r do 572m PLN (w tym 526m na off-shore, łączny dotychczasowy capex na Baltica 2 i 3: 1.14 mld PLN). W efekcie **dług netto** (z leasingiem) wzrósł o 366m q/q do 692m PLN, a ND/EBITDA wzrósł z 0.6x w 4Q23 do 1.2x w 1Q24.

- EBITDA w **on-shore** wyniosła 222m PLN, szacowaliśmy 207m. Poprawa wyniku r/r dzięki efektowi wyższych cen (zniesienie limitów cenowych na energii elektrycznej od 2024) w kwocie +46.5m r/r i wyższym wolumenem (+17.5m r/r; produkcja z farm Piekło i Grabowo od 3Q23, przy wyższej wietrzności). Produkcja energii w segmencie wyniosła 454 GWh (vs. 386 GWh w 1Q23 i 471 GWh w 4Q23). Implikowana cena sprzedaży energii w segmencie wzrosła z 342 PLN/MWh w 4Q23 do 494 PLN/MWh (zakładaliśmy 502 PLN).

- EBITDA w **tradingu** wyniosła 7.7m (przy wysokiej bazie zeszłorocznej), zakładaliśmy 7m.

- Lepszy od naszych założeń okazał się wynik w **dystribucji**: 15m PLN EBITDA, vs. oczekiwane 6m. Odnotowano wyższą marżę na sprzedaży energii, przy niższej cenie zakupu i przy utrzymaniu cen sprzedaży na zbliżonym poziomie do 4Q23.

GRUPA PRACUJ (Kupuj; 73 PLN)

Wyniki za 1Q24 zbliżone do oczekiwań, wyraźna poprawa wyniku na rynkach zagranicznych, bez przełomu w Polsce [neutralne]

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24E	Cons.
Revenues	185	184	181	174	196	6%	13%	195	191
Poland	130	128	125	125	140	8%	11%	137	
Ukraine	10	10	11	10	12	26%	16%	12	
Germany	46	47	44	38	44	-4%	18%	46	
EBITDA	82	87	81	67	84	2%	26%	82	82
EBITDA - Poland	74	76	71	60	71	-3%	19%	74	
EBITDA - Ukraine	3	4	3	0	4	52%	-	2	
EBITDA - Germany	6	7	7	7	8	46%	13%	7	
adj. EBITDA	84	89	88	70	87	4%	25%	85	
EBIT	73	78	72	58	75	3%	29%	73	73
Net profit	49	58	50	28	58	17%	111%	55	
adj. Net profit	49	58	50	51	58	17%	13%	55	54
Recr. projects in Poland (k)	133	125	122	111	127	-4%	14%		
Avg. price of recr. project (PLN)	873	889	882	947	959	10%	1%		
Number of e-Recruiter clients	1,848	1,883	1,927	1,970	2,016	9%	2%		
P/E 12M trailing	25.6	24.3	24.8	22.9	21.8				
EV/EBITDA 12M trailing	15.9	14.8	15.1	13.9	13.6				
Net debt	196	150	185	158	93				
Revenues y/y	30%	33%	-1%	20%	6%				
EBITDA margin	44%	47%	45%	38%	43%				
EBIT margin	39%	43%	40%	33%	38%				
Net profit margin	27%	32%	27%	16%	30%				

Source: Company, Trigon DM

#KPI

- Liczba projektów rekrutacyjnych w serwisie Pracuj.pl 127k, -5% r/r, średnia cena +10% r/r do 959 PLN
- Liczba płatnych projektów rekrutacyjnych w serwisie Robota.ua wyniosła 138 tys. (wobec 103 tys. rok wcześniej)
- Liczba klientów eRecruiter wzrosła o 2,3% q/q do 2016, +9,1% r/r, wzrost q/q podobny jak w poprzednich kwartałach
- Liczba klientów Softgarden wzrosła o 2,5% q/q do 1671, wzrost q/q zbliżony do poprzednich kwartałów
- Spółka podała wartość MRR łącznie dla biznesów SaaS, która wyniosła 11,0mln PLN i była wyższa o 21% r/r.

#Cash flow, dług netto

- Dług netto 93mln PLN, spadek ze 158mln PLN na koniec roku, zbliżony do oczekiwań, tylko 0,3x LTM adj. EBITDA
- Cash flow operacyjny spadł do 93mln PLN ze 110mln PLN przed rokiem (wyższa płatność podatku, mniejszy pozytywny efekt na kapitale pracującym)
- Capex 5mln PLN, o 1mln PLN mniej niż przed rokiem

NEUCA (Trzymaj; PLN 975)

Wyniki za 1Q24: hurt wsparty większą kontrybucją obszaru produkcji farmaceutyków, słabsze badania kliniczne [neutralne]

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	4Q23E	Cons.
Revenues	3,002	2,891	2,968	2,952	3,162	5%	7%	3,177	3,172
Wholesale & manufacture	2,784	2,712	2,749	2,752	2,913	5%	6%		
Medical operator & insurance	109.9	118.8	128.8	139.3	154.6	41%	11%		
Clinical trials (CRO/SMO)	107.8	92.1	98.5	105.4	104.4	-3%	-1%		
EBITDA	98.3	85.3	110.9	85.2	115.0	17%	35%	114	114
EBIT	70.5	57.7	82.5	54.4	85.9	22%	58%	82	82
Net profit	47.7	21.0	45.1	32.5	56.4	18%	74%	54	52
Gross Margin	11.0%	10.7%	10.9%	11.6%	11.5%	0.5pp	-0.1pp		
SG&A ratio	8.6%	8.7%	8.9%	9.5%	8.7%	0.1pp	-0.8pp		
EBITDA margin	3.3%	3.0%	3.7%	2.9%	3.6%	0.4pp	0.8pp	3.6%	3.6%
EBIT margin	2.3%	2.0%	2.8%	1.8%	2.7%	0.4pp	0.9pp	2.6%	2.6%
Wholesale & manufacture	1.8%	1.5%	1.7%	0.8%	1.8%	0.0pp	1.0pp		
Medical operator	-0.3%	0.0%	5.5%	-1.9%	0.3%	0.6pp	2.1pp		
Clinical trials (CRO/SMO)	6.3%	-0.9%	4.7%	6.0%	1.6%	-4.7pp	-4.3pp		
OCF	58	53	97	80	60	4%	-25%		
CAPEX	-289	-39	-59	-29	-22	-	-		
FCF	-106	17	30	41	29	-	-29%		
ND/EBITDA	0.3	0.4	0.4	0.2	0.1	-0.2	-0.1		
Net Debt	261	296	299	264	220				
P/E12M trailing	33.8	39.1	32.9	28.7	27.1				
EV/EBITDA 12M trailing	13.4	14.1	12.8	11.8	11.2				

Source: Company, Trigon DM, net profit adjusted for minorities

ARCHICOM (Kupuj; PLN 40)

Wyniki 1Q24: lepsza od założeń rentowność, wyniki wsparte fee od Echo [pozytywne]

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24E	Cons.
Revenues	83.2	136.3	97.0	785.4	273.6	229%	-65%	264.4	260.0
Gross profit	38.0	61.0	45.0	252.1	104.4	174%	-59%	91.8	
EBITDA	19.8	45.2	20.4	215.4	76.4	285%	-65%	59.1	59.0
EBIT	19.0	44.1	19.7	213.8	74.6	292%	-65%	57.8	57.0
Net profit	17.2	38.4	19.9	169.7	60.8	253%	-64%	39.9	43.8
Gross margin	45.7%	44.8%	46.4%	32.1%	38.2%	-7.6pp	6.1pp	34.7%	
Revenue per apartment (PLNk)	644	648	676	655	734	14%	12%	703	
Handovers (apartments)	129	209	136	1,173	359	178%	-69%	359	
Pre-sales (apartments)	258	310	406	400	337	31%	-16%		
Net Debt	-62	-218	130	21	278				
OCF	27	111	28	-54	-68	-	-		
P/E 12M trailing	11.0	8.3	19.5	8.8	7.5				
EV/EBITDA 12M trailing	10.5	6.1	22.1	7.3	6.8				
EBITDA margin	23.8%	33.2%	21.0%	27.4%	27.9%	4.1pp	0.5pp	22.4%	
EBIT margin	22.9%	32.4%	20.3%	27.2%	27.3%	4.4pp	0.0pp	21.9%	21.9%
Net profit margin	20.7%	28.2%	20.5%	21.6%	22.2%	1.5pp	0.6pp	15.1%	16.8%

Source: Company, Trigon DM

SELVITA (Kupuj; 79.0 PLN)**Wyniki 1Q24: słabsza sprzedaż usług CRO w segmencie odkrywania nowych leków [lekkie negatywne]**

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24E	Cons.
Revenues	91.8	89.1	84.2	87.1	77.2	-16%	-11%	86.0	83.4
EBITDA	14.8	17.2	15.4	68.4	10.4	-30%	-85%	10.0	14.4
EBIT	4.4	5.5	3.5	57.1	-2.1	-	-	-2.0	1.1
Net profit	2.6	7.7	-4.3	63.8	-2.1	-	-	0.5	0.6
OCF	1.5	19.5	66.0	25.9	73.0	4803%	182%		
Net cash	51.4	37.4	32.1	52.7	44.3	-14%	-16%		
P/E 12M trailing	38.1	33.3	56.9	15.3	16.4				
EV/EBITDA 12M trailing	16.2	16.1	17.7	10.7	11.2				
EBITDA margin	16.1%	19.3%	18.3%	78.5%	13.5%				
EBIT margin	4.8%	6.2%	4.1%	65.5%	-				
Net profit margin	2.8%	8.7%	-	73.3%	-				

Source: Company, Trigon DM;

- **Przychody z usług CRO:** 1) segment odkrywania nowych leków: 57,9mln PLN (-21% r/r; -13% q/q); 2) segment rozwoju leków: 17,8mln PLN (+11% r/r; -4% q/q); przychody z tytułu dotacji: 0,8mln PLN (vs 4,9mln PLN w 4Q23 oraz 1,2mln PLN w 1Q23).

- **Koszty:** 79,4mln PLN (-9% r/r; -4% q/q), struktura kosztów była podobna vs 4Q23, zmiany w ujęciu q/q były widoczne w pozycjach: 1) spadek kosztów świadczeń pracowniczych (33,5mln PLN; -9% r/r; -5% q/q) oraz 2) lekki wzrost kosztów zużycia surowców i materiałów (17,4mln PLN; -13% r/r; +5% q/q);; Wycena programu motywacyjnego: 1,7mln PLN (vs 1,7mln PLN w 3Q23 i 2,5mln PLN w 4Q22).

- **Przychody / koszty finansowe:** przychody finansowe w kwocie 2,2mln PLN (vs 10,8mln PLN w 4Q23 i 0,2mln PLN w 1Q23) oraz koszty finansowe w kwocie 3,8mln PLN (vs 13,0mln PLN w 4Q23 i 1,8mln PLN w 1Q23);

- **Backlog i rynek usług CRO:** Portfel zamówień na rok 2024 (stan na dzień 21.05.2024): 249,5mln PLN (+3% r/r), vs 197,1mln PLN na koniec marca 2024.

- **Działania sprzedażowe:** SLV realizuje działania wzmocnienia sprzedaży, głównie na rynku amerykańskim. Spółka powiększyła dział sprzedaży o 7 specjalistów. Większość z nich jest odpowiedzialna za sprzedaż na kluczowych rynkach zagranicznych – w Stanach Zjednoczonych i Wielkiej Brytanii. SLV zwiększyła udział przychodów od Big Pharmacy z 14 do 17%. Optymistycznym aspektem są korzystne prognozy rynkowe dot. liczby projektów, wzrostu nakładów na ich finansowanie oraz tendencja coraz większych budżetów na outsourcing usług badawczych.

- **Akwizycje:** w dniu 18.03.2024 SLV zakupiła sprzęt laboratoryjny od Pure Biologics za kwotę ok. 2mln PLN netto, nabywając komplet sprzętu niezbędnego do świadczenia usług związanych m.in. z selekcją i rozwojem przedklinicznym biologicznych przeciwciał (800m2 powierzchni laboratoryjnej, ok. 10 FTE). W 27.03.2024 ujawniona została informacja o nabyciu 100% udziałów w PozLab w Poznaniu. PozLab działa w obszarze CDMO (ang. Contract Development and Manufacturing Organisation) w obszarach rozwoju (ang. drug development) i produkcji leków (ok. 1400m2 powierzchni laboratoryjnej, ok. 80 FTE). SLV podtrzymuje plany dalszych akwizycji, w centrum zainteresowania są podmioty o działalności rozwijającej usługowo lub geograficznie działalności.

ŚNIEŻKA (Trzymaj; PLN 95)**Wyniki 1Q24: EBITDA 34% poniżej konsensusu, spadek wolumenów na rynku polskim [negatywne]**

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	Y/Y	Q/Q	1Q24E	Cons.
Revenues	201.3	233.1	270.5	152.8	172.3	-14%	13%	218.0	211.7
EBITDA	37.5	42.7	65.0	14.3	26.3	-30%	84%	36.7	39.8
EBIT	27.5	33.0	55.3	5.1	17.0	-38%	230%	26.8	30.2
Net profit	16.3	22.0	38.7	0.6	9.9	-39%	1523%	16.3	20.4
Gross Margin	42.2%	43.4%	46.7%	47.0%	48.4%	6.2pp	1.4pp		
SG&A ratio	28.8%	29.6%	26.2%	43.4%	38.2%	9.4pp	-5.2pp		
OCF	-19.0	66.5	120.5	-19.8	-38.7	-	-		
FCF	-29.3	62.2	116.8	-33.7	-51.6	-	-		
Net Debt	318	290	207	220	278	-13%	26%		
P/E 12M trailing	27.2	20.7	15.4	14.6	15.9				
EV/EBITDA 12M trailing	12.4	11.3	9.0	8.5	9.5				
EBITDA margin	18.6%	18.3%	24.0%	9.3%	15.3%	-3.3pp	5.9pp	16.8%	18.8%
EBIT margin	13.7%	14.2%	20.4%	3.4%	9.8%	-3.8pp	6.5pp	12.3%	14.3%
Net profit margin	8.1%	9.4%	14.3%	0.4%	5.8%	-2.3pp	5.4pp	7.5%	9.6%

Source: Company, Trigon DM

FERRO (Kupuj; PLN 40)

Wyniki 1Q24: EBITDA 4% powyżej konsensusu, mocny FCF [lekkie pozytywne]

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24E	Cons.
Revenues	207.4	182.6	212.6	200.6	199.4	-4%	-1%	200.5	201.5
Sanitary fittings	98.8	94.5	95.4	88.4	99.0	0%	12%		
Installation fittings	70.3	64.4	74.4	71.3	60.6	-14%	-15%		
Heating systems	34.6	19.6	38.4	36.8	36.9	7%	0%		
Other operating items, net	-14.5	-17.4	-19.7	-24.8	-18.4	-	-	-21.4	
EBITDA	28.9	24.3	35.1	29.5	30.5	5%	3%	25.1	29.3
EBIT	24.9	20.1	30.6	24.6	26.2	5%	6%	20.3	24.6
Net profit	17.5	12.6	21.1	15.8	16.7	-4%	6%	12.3	16.8
Gross Margin	34.0%	35.9%	37.6%	38.7%	38.4%	4.4pp	-0.2pp		
Sanitary fittings	34.8%	37.6%	38.6%	39.3%	41.2%	6.5pp	2.0pp		
Installation fittings	30.7%	32.3%	34.7%	34.5%	34.9%	4.2pp	0.3pp		
Heating systems	39.1%	40.4%	41.2%	42.6%	39.3%	0.2pp	-3.3pp		
SG&A ratio	15.0%	15.4%	14.0%	14.1%	16.1%	1.1pp	2.0pp	15.0%	
EBITDA margin	13.9%	13.3%	16.5%	14.7%	15.3%	1.4pp	0.6pp	12.5%	14.5%
OCF	4	46	32	82	30	+	-64%		
FCF	-2	38	32	72	25	-	-65%		
Net Debt	188	156	133	96	74	-61%	-23%		
P/E 12M trailing	13.1	14.5	12.8	12.0	12.2				
EV/EBITDA 12M trailing	8.8	9.0	8.5	7.7	7.4				

Source: Company, Trigon DM

CELON PHARMA (Kupuj; PLN 26.6)

Wyniki 1Q24: słaba sprzedaż na rynku eksportowym, efekt sprzedaży nowego leku generycznego od 2Q24 [lekkie negatywne]

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24E	Cons.
Revenues	43.9	69.0	48.8	54.9	40.3	-8%	-27%	48.0	46.2
EBITDA	-1.8	18.1	3.0	3.5	-5.2	-	-	-2.7	-0.2
EBIT	-13.6	5.4	-9.8	-9.3	-17.9	-	-	-13.0	-10.7
Net profit	-9.5	3.1	-6.8	-15.0	-15.7	-	-	-12.1	-9.3
OCF	-16.2	-7.7	8.1	7.4	-5.5	-	-		
Net cash	49.8	25.1	21.9	32.4	32.7	-34%	1%		
P/E 12M trailing	-	-	-	-	-				
EV/EBITDA 12M trailing	165.8	38.6	33.8	-	-				
EBITDA margin	-	26.3%	6.1%	6.4%	-				
EBIT margin	-	7.8%	-	-	-				
Net profit margin	-	4.5%	-	-	-				

Source: Company, TrigonDM

- **Przychody:** 1) Przychody ze sprzedaży leków: 34,8mln PLN (-11% r/r; -14% q/q); a) rynek krajowy: 28,3mln PLN (+3% r/r; +2% q/q); b) eksport: 8,0mln PLN (-32% r/r; -42% q/q); 2) Przychody z tytułu dotacji segmentu innowacyjnego (dotacje): 4,0mln PLN (-12% r/r; -70% q/q);
- **Koszty operacyjne:** koszty na poziomie 58,2mln PLN (+1% r/r; -9% q/q), w tym koszty R&D na poziomie 22,6mln PLN (-18% r/r; -15%). W strukturze kosztów segmentu generycznego w ujęciu q/q widoczny był: 1) spadek kosztów usług obcych (8,7mln PLN; -16% r/r; -34% q/q); 2) spadek zużycia materiałów i surowców (13,1mln PLN; -20% r/r; -18% q/q) oraz 3) wzrost świadczeń pracowniczych (19,1mln PLN; +19% r/r; +14% q/q).
- Saldo finansowe netto: -5,2mln PLN (vs 1,9mln PLN w 4Q23 oraz -1,8mln PLN w 1Q23);
- **Środki finansowe na koniec okresu:** 110,8mln PLN (stan obejmujący środki pieniężne oraz lokaty bankowe).
- **R&D:** w 1Q24 spółka prowadziła 16 aktywnych projektów R&D. Status prac projektów R&D na etapie badań klinicznych:
 - **Esketamina (Falkieri, lekooporna depresja jedno- (TRMPD) i dwubiegunowa (TRBPD)):** CLN finalizuje prace przygotowawcze do rozpoczęcia III fazy badań klinicznych- spółka zakończyła konsultacje regulacyjne z FDA, start badania planowany jest na 3Q24. CLN prowadzi rozmowy z partnerami i zaawansowany due diligence projektu przez kilku z nich- CLN ocenia jako wysoce prawdopodobną sprzedaż projekt w najbliższych miesiącach (total Biodollar value ok. 200mln USD).
 - **Inhibitor FGFR (onkologia-nowotwory płuc, żołądka, pęcherza):** Spółka jest aktualnie w trakcie I/II fazy b.k. planowe zakończenie fazy I: koniec 2Q24;
 - **Inhibitor PDE10 (schizofrenia, zaburzenia psychomotoryczne):** spółka realizuje badanie kliniczne fazy II. Planowane otrzymanie wstępnych odczytów dot. skuteczności w obszarze schizofrenii i Parkinsona: 2Q24, finalne odczyty z badania: 2H24;
 - **Agonista receptora GPR40 (cukrzyca typu II, neuropatie cukrzycowe):** spółka podała wstępne wyniki badania klinicznego fazy IIa CPL'280 w leczeniu cukrzycy typu II, w których projekt nie spełnił założeń istotnie statystycznej redukcji poziomu cukru we krwi. Planowane rozpoczęcie badania w obszarze neuropatii cukrzycowej: 1H/2H24;
 - **Dualny inhibitor JAK/ROCK (wskazania autoimmunologiczne, tj. RZS, łuszczyca, toczeń i inne):** Spółka realizuje badanie II fazy u pacjentów z RZS, planowany timing zakończenia fazy: 2Q24.

PEKABEX (Kupuj; PLN 27)**Wyniki 1Q24: gwałtowna erozja marż w prefabrykacji, na plus wzrost backlogu [negatywne]**

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24E	Cons.
Revenues	387.1	385.2	410.9	383.0	324.6	-16%	-15%	344.0	355.6
Prefabrication	228.4	211.2	236.9	208.3	167.7	-27%	-19%		
Construction	125.8	160.1	159.1	165.2	131.0	4%	-21%		
Production services	9.8	8.6	9.2	6.5	7.4	-24%	15%		
Residential development	20.3	2.5	3.5	7.7	15.4	-24%	99%		
EBITDA	42.8	41.6	27.0	27.9	23.5	-45%	-16%	30.9	33.1
EBIT	35.8	34.4	19.6	20.5	15.8	-56%	-23%	23.8	24.4
Net profit	24.7	20.9	15.1	8.4	10.4	-58%	25%	16.1	17.6
Gross Margin	18.8%	17.3%	16.0%	15.2%	12.8%	-6.0pp	-2.4pp		
Segments margin	13.3%	12.9%	8.3%	12.3%	7.9%	-5.5pp	-4.4pp		
Prefabrication	14.8%	14.6%	9.7%	13.7%	7.0%	-7.8pp	-6.7pp		
Construction	8.4%	10.1%	6.9%	10.7%	9.0%	0.6pp	-1.7pp		
Production services	19.4%	12.7%	22.6%	-17.3%	11.2%	-8.2pp	28.5pp		
Residential development	19.5%	-14.8%	-97.1%	17.5%	2.1%	-17.4pp	-15.3pp		
EBITDA margin	11.1%	10.8%	6.6%	7.3%	7.3%	-3.8pp	0.0pp	9.0%	9.3%
Net profit margin	6.4%	5.4%	3.7%	2.2%	3.2%	-3.2pp	1.0pp	4.7%	4.9%
Backlog	972	990	1,020	1,292	1,857	91%	44%		
OCF	4	24	-31	25	-7	-	-		
FCF	-8	15	-39	7	-16	-	-		
Net debt	102	116	189	193	227	123%	18%		
P/E 12M trailing	8.2	7.6	8.1	9.4	11.8				
EV/EBITDA 12M trailing	5.2	4.9	5.6	6.0	7.3				

Source: Company, Trigon DM

CREEPY JAR (Sprzedaj, PLN 521)**Wyniki za 1Q24: in line ze wstępnymi wynikami [neutralne]**

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24P	Cons
Revenues	12.0	7.9	9.1	8.4	7.3	-39%	-14%	7.3	7.5
EBITDA	9.0	2.9	5.8	-0.6	3.2	-64%	-	3.2	
adj. EBITDA	9.0	2.9	5.8	3.9	4.4	-51%	13%	4.4	
EBIT	8.6	2.5	5.5	-0.9	2.9	-67%	-	2.9	2.9
Net profit	9.3	3.5	6.3	-0.8	3.3	-64%	-	3.3	3.5
OCF	3.8	10.8	3.2	6.7	3.0	-20%	-55%		
Net debt	-94.9	-99.0	-73.9	-78.4	-80.4	-	-		
P/E 12M trailing	9.5	12.2	14.3	20.4	30.3				
EV/EBITDA adj. 12M trailing	6.2	8.3	11.3	13.7	17.3				
EBITDA margin	74.9%	36.0%	63.5%	46.5%	60.8%				
EBIT margin	71.9%	32.1%	60.2%	-	39.4%				
Net profit margin	77.4%	44.1%	69.3%	-	45.5%				

Source: Company data, Trigon DM

#Wyniki

- Spółka 13 maja opublikowała wstępne wyniki za 1Q24, 1:1 z oficjalnymi danymi ze sprawozdania;
- Spadek przychodów r/r wynika z spadającej sprzedaży Green Hell, wraz ze starzeniem się gry;
- W 1Q24 sprzedano 343 tys. kopii Green Hell;
- 64% przychodów stanowiły przychody z PC, sprzedaż konsolowa (PS i XB) miała 31% udziału, 5% pozostałe platformy;
- 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 80,1 mln PLN;

#Produkcja StarRupture

- Nakłady na produkcję gier w 1Q24 wyniosły 3,1 mln PLN, w tym 2,5 mln na produkcję StarRupture (skumulowana wartość nakładów na tę grę to 18,1 mln PLN);
- Spółka szacuje, że budżet produkcyjny StarRupture Early Access wyniesie 26 mln PLN vs nasze założenia 23,7 mln PLN;
- Prace nad wersją Early Access studio planuje zakończyć w ostatnim kwartale tego roku;
- Data premiery nie została jeszcze ustalona.

SYNTHAVERSE

Wyniki 1Q24: słabsza sprzedaż w ujęciu q/q produktów na rynku krajowym, widoczny efekt rozwoju sprzedaży OnkoBCG na rynkach EU [lekko negatywne]

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24E	Cons.
Revenues	12.0	18.4	8.0	20.2	13.9	16%	-31%	15.6	14.9
EBITDA	2.9	5.7	-1.2	7.8	1.8	-37%	-77%	10.4	5.9
EBIT	1.3	4.1	-2.9	6.2	0.2	-81%	-96%	2.6	1.7
Net profit	0.7	2.6	-2.4	3.9	-0.4	-	-	1.6	0.8
OCF	-0.4	-6.4	-1.0	2.5	5.7	-	129%		
Net cash	24.7	12.6	6.8	2.2	11.2	-55%	415%		
P/E12M trailing	36.5	37.3	80.0	58.2	76.5				
EV/EBITDA 12M trailing	15.0	15.9	24.4	22.6	24.0				
EBITDA margin	24.0%	31.1%	-14.4%	38.7%	13.1%				
EBIT margin	10.9%	22.2%	-36.6%	30.7%	1.8%				
Net profit margin	6.2%	14.0%	-30.1%	19.1%	-2.8%				

Source: Company, Trigon DM

- **Przychody:** 1) przychody ze sprzedaży na rynku Polskim: 6,6mln PLN (+2% r/r; -69% q/q); 2) przychody ze sprzedaży na rynkach EU: 0,8mln PLN (+33% r/r; -73% q/q); 3) przychody ze sprzedaży w pozostałych krajach: 6,5mln PLN (+32% r/r; -66% q/q);
- Przychody wg produktów: 1) Szczepionka BCG: 2,5mln PLN (+77% r/r; -38% q/q); 2) OnkoBCG: 4,3mln PLN (+79% r/r; -36% q/q); 3) Distreptaza: 5,5mln PLN (+16% r/r; -20% q/q); 4) Pozostałe: 1,6mln PLN (-135% r/r; -162% q/q);
- **Koszty:** 6,5mln PLN (+9% r/r; -12% q/q). Saldo finansowe: -0,6mln PLN (vs -1,3mln PLN w 4Q23 oraz -0,2mln PLN w 1Q23).
- **OCF:** 5,7mln PLN (względem 2,5mln PLN w 4Q23 i -0,5mln PLN w 1Q23). Na lepszy poziom OCF wpłynął najmocniej spadek należności handlowych z 27,4 do 24,1mln PLN, rozliczeniem dostaw Onko BCG.
- **Rozwój sprzedaży na nowych rynkach:** w 2022-2023 SVE zawarł umowy na dostawy swoich produktów na ponad 10 nowych rynkach, spółka sprzedaje swoje produkty na terytorium Ukrainy, Turcji, Chorwacji, Urugwaju, Niemiec, Szwajcarii, Rumunii, Serbii oraz Bośni i Hercegowiny. Obecnie, SVE stara się o nowe umowy na rynkach Skandynawii, Hiszpanii oraz Włoch.
- W podziale na klasy terapeutyczne, onkologia i ginekologia odpowiadają za największy procent sprzedaży. Onkologia w 2023 r. odpowiadała za 39% sprzedaży (w 2022 r. było to 32%), a ginekologia za 30% (w 2022 r. było to 29%). Synthaverse pracuje nad rozbudową pipeline'u i w 2024 r. chce przedstawić mapę drogową oraz kamienie milowe projektów
- **Rozbudowa mocy produkcyjnych:** Spółka zakończyła budowę Centrum Badawczo-Rozwojowe oraz Zakładu Produkcyjny Onko BCG. Wartość inwestycji wyniosła 40mln EUR, do 2026 r. będą odbywać się testy, rejestracje, certyfikacja GMP. Uruchomienie zakładów w 2026 r. pozwoli na 7-krotne zwiększenie wydajności produkcji OnkoBCG. Spółka identyfikuje światową lukę w dostępności tego produktu przy wysokiej barierze technologicznej wejścia, co będzie wspierać sprzedaż w perspektywie od 2026r.

XTPL

Wyniki 1Q24 [negatywne]

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24E	2023
Revenues	3.6	3.3	3.9	4.6	2.9	-20%	-38%	3.8	15.4
Products	1.4	2.6	2.5	4.7	2.7	97%	-42%	3.0	11.2
Modules	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-	-	0.0	
Delta Printing System	1.3	2.4	2.3	4.5	2.5	93%	-44%	2.9	10.6
Nanoinks	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	186%	15%	0.1	0.6
Services	1.6	0.0	1.1	-0.5	0.0	-99%	-	0.3	2.2
Grants	0.6	0.8	0.3	0.4	0.1	-80%	-71%	0.5	2.1
Gross profit	1.8	1.3	1.9	2.1	-1.6	-	-	1.7	7.0
G&A costs	2.0	2.6	2.8	4.5	4.2	112%	-6%	4.5	11.9
EBITDA	0.1	-0.9	-0.4	-1.8	-5.1	-	-	-2.2	-3.0
EBIT	-0.2	-1.3	-0.9	-2.4	-5.8	-	-	-2.8	-4.8
Net profit	-0.3	-1.5	-0.8	-2.3	-5.8	-	-	-2.3	-4.9
OCF	-0.7	0.3	-2.7	-1.8	-5.6	-	-		-4.8
Net debt	0.2	1.3	-27.7	-23.1	-18.9	-	-		

Source: Company, Trigon DM

- W 1Q24 zrealizowano 4 dostawy urządzeń DPS
- Przeprowadzone inwestycje pozwoliły dwukrotnie skrócić procesy związane z produkcją urządzeń DPS (urządzenie zamówione przez klienta z USA w marcu zostanie dostarczone w jeszcze maju br.)
- Kwartalny poziom kosztów rodzajowych na poziomie 8,6mln PLN (3,8mln PLN w 1Q23), w tym usługi obce 2,4mln PLN (0,8mln PLN), świadczenia pracownicze 3,58mln PLN (1,54mln PLN)
- kwartalne wydatki inwestycyjne wyniosły 1,67mln PLN (1,22mln PLN w 1Q23)
- Wzrost najazdów widoczny w 1Q24 jest świadomą inwestycją we wzrost potencjału sprzedażowego jaki spółka planuje zrealizować w 2H24 oraz w kolejnych latach
- Na koniec marca br. zatrudnienie wzrosło do 91 osób, wobec 53 osób na koniec marca'23
- Spółka ma rozpoczętych ok. 20 procesów wdrożeń nowych z czego 9 znajduje się przynajmniej na 2 etapie, a 4 na bardzo zaawansowanym 4 etapie rozwoju (m.in. budowa prototypowego urządzenia przemysłowego)

FABRITY HOLDING (Trzymaj; 39 PLN)

Szacunkowe wyniki za 1Q24 [lekkie pozytywne]

mln PLN	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24W	Y/Y	Q/Q	1Q24P
Revenues	16.1	15.4	17.8	19.4	18.9	18%	-3%	16.9
EBITDA	2.2	1.5	2.4	2.5	2.4	7%	-4%	2.1
EBIT	1.6	0.9	1.9	2.0	1.8	12%	-9%	1.6
Net profit	1.5	0.8	9.4	1.2	1.3	-13%	7%	1.1
P/E12M trailing	3.5	17.6	6.7	6.8	6.9			
zmiana przychodów r./r.	36.8%	16.7%	33.2%	28.1%	17.5%			
marża EBITDA	13.9%	9.5%	13.8%	12.9%	12.7%			
marża EBIT	10.0%	5.9%	10.7%	10.2%	9.5%			

Źródło: dane spółki, Trigon DM

- W wynikach ujęto 1,0mln PLN przychodów nabytej w lutym spółki Panda Group;

- Wynik netto spółki PerfectBot ujęty metodą praw własności wyniósł -0,25mln PLN (przypisany do Grupy Fabrity mającej 50% udziałów).

WOODPECKER.CO

Wyniki za 1Q24

mln PLN	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q
Przychody	6,7	6,9	6,4	6,5	5,9	-11%	-9%
Koszty bez amortyzacji	(5,1)	(5,7)	(5,8)	(5,7)	(4,9)	-3%	-14%
EBITDA	1,6	1,2	0,7	0,8	1,0	-37%	31%
EBIT	1,1	0,6	0,1	0,2	0,2	-80%	48%
Zysk netto	1,1	0,4	0,1	0,1	0,2	-84%	84%
P/E12M trailing	9,4	10,9	14,1	28,9	60,2		
EV/EBITDA 12M trailing	6,5	7,1	8,2	10,9	12,4		
Dług netto	-5,0	-3,9	-4,1	-2,8	-3,9		
Capex	1,6	1,7	1,8	1,7	1,5		
EBITDA minus Capex	0,1	-0,5	-1,1	-1,0	-0,5		
zmiana przychodów r./r.	39%	27%	7%	-6%	-11%		
marża EBITDA	24%	18%	11%	12%	17%		
marża EBIT	16%	9%	2%	2%	4%		
marża netto	16%	6%	2%	1%	3%		

Źródło: dane spółki, Trigon DM

- W 1Q23 udział produktu Cold Email w przychodach 65,4% (z 61,5%), Sales Assistant 3,4% (z 3,3%), Agency 31,2% (z 35,3%);

- Udział w przychodach wg krajów USA 38,9%, PL 12,1%, UK 9,7%, Niemcy 9,4%, Francja 5,6%, pozostałe 24,3%;

-ARPA na poziomie 112 USD, bez zmian Q/Q i Y/Y.

-Średni kurs dolara w 1Q24 3,99, w 1Q23 4,36; spadek o 8,5%;

-Wzrost kosztów usług obcych o 6,5% R/R;

FINANSE**KRUK (Kupuj; PLN 570)**

Podpisanie z konsorcjum banków aneksu do umowy zwiększającej dostępny kredyt do maksymalnej kwoty 625mln EUR

- Poprzednia kwota kredytu to 575mln EUR.

GPW (Kupuj; PLN 48)

Wniosek zarządu w sprawie wypłaty 3 PLN dywidendy na akcję za 2023 rok

- Na wypłatę dywidendy przeznaczona się kwotę 125,9mln PLN;

- Dzień dywidendy ustala się na 24 lipca, a termin wypłaty na 7 sierpnia 2024 roku;

- DY=6,3%.

PALIWA I CHEMIA**UNIMOT (Trzymaj; 140 PLN)**

Umowa w LPG na 120m PLN

Unimot Paliwa podpisała umowę z HES Wilhelmshaven Tank Terminal GmbH na przeładunek i magazynowanie gazu LPG o wolumenie 8 tys. ton za 120m PLN. Umowę zawarto na 48 msc, z możliwością przedłużenia o kolejne 24 msc. Magazyny i infrastruktura należące do HES, a będące przedmiotem umowy, znajdują się w Niemczech.

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

JSW (Sprzedaj; PLN 26.1)

Podsumowanie konferencji po 1Q24

- Rekomendacja braku wypłaty dywidendy za 2023r nie oznacza odstąpienia od polityki dywidendowej
- Zarząd ma nadzieję, że w przyszłym roku spółka powróci do wypłacania dywidendy i stanie się to regułą
- Jednym z priorytetów nowego zarządu będzie troska o wyniki spółki, jej rentowność, kontrola kosztów i zabezpieczenie fundamentów finansowych spółki
- W obszarze wydobycia Zarząd koncentruje się na przywróceniu bazowego poziomu wydobycia poprzez odwrócenie skutków zdarzeń i katastrof z ostatnich kwartałów
- Trwa analiza kierunkowych decyzji w zakresie modelu wydobywczego dla obszaru Bzie, równoległe analizowane są możliwości zwiększenia produkcji poprzez uruchomienie inwestycji udostępniających nowe pokłady
- W obszarze finansów trwają prace nad nowym modelem finansowym i polityką kosztową, więcej szczegółów zostanie przedstawionych przy okazji kolejnych wyników
- Optymalizacji mają także podlegać nakłady inwestycyjne
- Celem Zarządu jest orientacja na transformację grupy w kierunku organizacji zdywersyfikowanej i zielonej
- Inwestycja w EC Radlin jest ostatnią inwestycją JSW w zakresie energetyki konwencjonalnej
- JSW prowadzi analizy możliwości akwizycji projektów OZE, zarówno PV jak i wiatrowych
- Zarząd będzie podejmować dalsze kroki w kierunku zazieleniania produkcji w JSW
- Spółka nie wyklucza umorzenia części certyfikatów FIZ już w tym roku, nie jest przewidywana wcześniejsza spłata pożyczki z PFR
- Został ustalony termin spotkania zarządu ze związkami zawodowymi w obecności mediatora

KONSUMENT

ALLEGRO.EU (Kupuj; PLN 42)

Podsumowanie po prezentacji wstępnych wyników finansowych za 1Q24

- W 2Q24 grupa oczekuje wzrostu GMV o 9-10% r/r, a przychodów o 11-14%, skorygowanej EBITDA o 22-27% r/r i 165-185mln PLN CAPEX-u;
- W 2Q24 w Polsce wzrost GMV z działalności w Polsce o 10-11% r/r, przychodów o 22-24% i skorygowanej EBITDA o 26-29% r/r i 140-150mln PLN CAPEX-u;
- W segmencie międzynarodowym GMV ma wzrosnąć w 2Q24 o 3-6% r/r, przychody spaść o 21-25%, a skorygowana EBITDA wynieść 130-150mln PLN przy 25-35mln CAPEX-u.

KONIUNKTURA KONSUMENCKA

Maj'24: BWUK -2,3pp m/m, WWUK -1,4pp m/m

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
Current consumer confidence index (BWUK)												
2021	-25.1	-25.2	-23.0	-22.5	-14.6	-14.8	-13.5	-14.6	-13.0	-17.8	-23.3	-19.7
2022	-29.2	-27.7	-39.0	-37.2	-38.4	-43.8	-41.7	-44.9	-44.2	-45.5	-44.0	-41.9
2023	-38.1	-36.0	-35.6	-32.2	-29.9	-28.2	-24.9	-22.3	-20.3	-17.9	-15.1	-15.2
2024	-12.6	-12.6	-12.3	-11.5	-13.8							
Forecasting indicator of consumer confidence (WWUK)												
2021	-22.7	-22.3	-20.2	-19.8	-8.9	-9.0	-8.2	-8.8	-8.1	-14.5	-18.1	-19.7
2022	-23.5	-19.3	-31.5	-27.0	-27.9	-31.3	-29.4	-30.8	-33.2	-35.7	-33.8	-30.7
2023	-27.6	-25.3	-22.6	-19.7	-15.3	-14.8	-10.9	-10.5	-9.4	-8.1	-7.4	-6.4
2024	-3.8	-5.3	-5.2	-6.8	-8.2							
Changes in the unemployment level over the next 12 months (with the opposite sign)												
2021	-49.5	-48.7	-43.9	-42.5	-20.6	-13.7	-12.3	-11.3	-10.9	-14.0	-14.0	-13.2
2022	-16.9	-15.6	-20.6	-16.1	-16.8	-17.4	-17.1	-16.3	-24.1	-30.7	-32.2	-31.7
2023	-27.2	-26.6	-22.7	-18.0	-13.0	-10.9	-5.7	-8.4	-9.0	-6.6	-11.1	-10.5
2024	-7.7	-10.0	-10.4	-11.9	-15.1							
Future money saving												
2021	5.2	2.4	2.5	2.9	4.8	2.2	3.0	0.3	4.4	-6.0	-8.5	-10.6
2022	-12.7	-8.4	-14.3	-13.2	-14.4	-18.3	-17.7	-18.9	-18.7	-20.6	-16.3	-11.1
2023	-12.5	-13.5	-11.2	-12.2	-4.7	-7.3	-3.0	-2.5	-4.1	-2.6	2.0	-1.5
2024	2.3	3.1	3.5	3.5	4.5							

Source: Statistics Poland, Trigon DM

TMT

CYFROWY POLSAT (Trzymaj; PLN 10.6)

Wniosek zarządu w sprawie przeznaczenia ubiegłorocznego zysku netto w kwocie 639,6mln PLN na kapitał zapasowy

- Rada Nadzorcza pozytywnie zaopiniowała wniosek zarządu w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2023 rok.

GRUPA PRACUJ (Kupuj; PLN 73)

Grupa spodziewa się odbicia rynku rekrutacyjnego w Polsce w drugiej połowie 2024 roku – prezes zarządu

- Pozyskane środki z KPO powinny przelożyć się na odwrócenie negatywnej tendencji z poprzednich kwartałów i wzrost liczby projektów rekrutacyjnych w serwisie Pracuj.pl.

PRZEMYSŁ**NEWAG (Kupuj; PLN 30.4)**

Spółka wygrała przetarg na dostarczenie 35 hybrydowych zespołów trakcyjnych dla PKP Intercity za 3,36mld PLN brutto

CREOTECH INSTRUMENTS

Zakończenie procedur transportowych satelity EagleEye do USA

- Po odprawie celnej EagleEye został odebrany przez spółkę Exolaunch GmbH, która przejęła od Creotech Instruments odpowiedzialność za transport satelity do bazy Vandenberg Space Force Base, gdzie przeprowadzona zostanie integracja satelity z rakieta firm Space Exploration Technologies Corporation.

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY**BUDIMEX (Sprzedaj; PLN 630)**

Podpisanie umowy z PSE na rozbudowę i modernizację stacji Piła Krzewina

- Łączna wartość umowy wynosi 183mln PLN netto.

BUDIMEX (Sprzedaj; PLN 630)

Podpisanie umowy na budowę odcinka drogi ekspresowej S12 za 367,5mln PLN netto

MURAPOL (Kupuj; PLN 50)

Podsumowanie konferencji po wynikach za 1Q24 [lekkie pozytywne]

#Sprzedaż, bank ziemi

- Na koniec 1Q24 oferta wynosiła 4,714 lokali (+33% kw./kw.).
- Ponadto, Spółka wprowadziła w tym okresie do oferty 1,893 lokali i weszła na nowy rynek – Lublin.
- Średnia cena za m2 sprzedanego w 1Q24 lokalu wyniosła 9.5 tys. PLN (+20% r./r.), natomiast średnia cena sprzedanego lokalu w 1Q24 była wyższa r./r. o 10.5% i wyniosła 391 tys. PLN.
- Klienci gotówkowi odpowiadali za 45% sprzedaży w 1Q24 vs. 36% w '23.
- Średnia wielkość sprzedanego lokalu w 1Q24 wyniosła 43.5% (-8% r./r.).
- Plan minimum na '24 zakłada wprowadzenie do oferty 3,700 lokali. W nadchodzących tygodniach Spółka planuje wprowadzić do sprzedaży kolejne ~1,000 lokali.
- Na koniec marca Spółka posiadała 20.4 tys. lokali w banku ziemi.
- Zarząd wskazuje, że w przeciwieństwie do innych dużych deweloperów, Murapol nie obserwuje materialnego spadku popytu w 2Q24.

#Outlook

- Zdaniem Zarządu wprowadzenie maksymalnej ceny za m2 w ramach nowego programu „Mieszkanie na Start” byłoby pozytywną informacją z punktu widzenia Spółki.
- Jednocześnie MUR spodziewa się wejścia w życie nowego programu.
- Grupa podtrzymuje plan wypłaty min. 200mln PLN dywidendy w '24 (łącznie z 80.4mln PLN wypłaconymi w maju '24).
- W latach '24 – '25 Grupa planuje rozpoczęcie budowy ok. 2,200 tys. lokali w segmencie PRS.
- Zdaniem Zarządu ceny mieszkań na rynku pierwotnym mogą wzrosnąć w tym roku o kilka procent.
- Ceny materiałów pozostają stabilne kilku kwartałów, ceny robocizny również nie rosną.
- Spółka rozważa emisję obligacji.

TRAKCJA

Spółka ma umowę na przebudowę odcinka drogi A5 za ok. 658,6mln PLN netto

MENNICA POLSKA

Spółka wygrała przetarg Banku Zambii na produkcję i dostawę monet za 9,36mln USD

BIOTECH

SYNEKTIK (Kupuj; PLN 183)**Spółka ma umowę z Medical Microinstruments ws. współpracy przy sprzedaży robotów Symani.**

- SNT zawarł umowę na 3 lata z opcją przedłużenia jej o kolejne trzy lata.
- Na mocy zawartej umowy Synektik został wyłącznym dystrybutorem na Polskę, Czechy, Słowację oraz kraje bałtyckie (Litwę, Łotwę, Estonię) systemów robotycznych Symani i będzie odpowiadał za sprzedaż oraz serwis robotów, instrumentów do tych urządzeń, szkolenia operatorów systemów, kwestie regulacyjne oraz marketingowe.
- Robot Symani jest pierwszym w swoim rodzaju systemem robotycznym wykorzystywanym do przeprowadzania zabiegów mikrochirurgicznych w obrębie naczyń krwionośnych, nerwów i naczyń limfatycznych.

CELON PHARMA (Kupuj; PLN 26.6)**Zawarcie umów dotyczących współpracy z Tang Capital w celu utworzenia Novohale Therapeutics, LLC i dalszego rozwoju leku Falkieri2Q24 [lekko pozytywne]**

- Niewiążący dokument przewiduje bezpośrednią inwestycję Tang Capital w Celon Pharma, polegającą na objęciu 2,7mln akcji nowej emisji w formie subskrypcji prywatnej z wyłączeniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy spółki w zamian za wkład pieniężny o łącznej wysokości 40,5mln PLN (za cenę emisyjną wynoszącą 15 zł za każdą akcję).
- Obie strony porozumienia planują też utworzenie Novohale Therapeutics, LLC, spółki z siedzibą w stanie Delaware, USA, stanowiącej wspólną własność Celon i Tang Capital. Kevin Tang będzie prezesem (CEO) Novohale, która będzie nadzorowana przez radę, w której skład wejdą zarówno członkowie z Celon, jak i z Tang Capital.
- Wstępny kapitał zakładowy Novohale wyniesie 30mln USD, z czego 20mln USD będzie stanowiło wkład wniesiony przez Celon, a 10mln USD przez Tang Capital. Powyższy kapitał będzie wnoszony przez obu wspólników przez okres 2 lat.
- Ponadto Celon zobowiązał się do wniesienia do Novohale posiadanych przez nią praw własności intelektualnej do Falkieri o zakresie terytorialnym obejmującym cały świat, z wyłączeniem Polski, co pozwoli Novohale na dalszy rozwój Falkieri.
- Celon będzie uprawniony do ok. 80% udziału w zyskach, stratach oraz aktywach netto (udział ekonomiczny) w Novohale, przy równoczesnym utrzymaniu ok. 20% udziału w głosach w Novohale. Pozwoli to Novohale na niezależne rozwijanie Falkieri oraz prowadzenie badania klinicznego, przy utrzymaniu większości udziału ekonomicznego w Novohale przez Celon. W przypadku przeprowadzenia przez Novohale pierwszej oferty publicznej, udziały w głosach Celon zostaną zrównane do poziomu udziałów ekonomicznych posiadanych przez spółkę.
- Celon Pharma będzie miał opcję wykupu wszystkich udziałów Tang Capital w Novohale w dowolnym momencie pomiędzy 1 stycznia 2025 r., a 60. dniem po dacie dostarczenia wyników badania klinicznego do Celon, za łączną cenę wynoszącą: 2,5x bieżącej inwestycji Tang Capital w Novohale oraz płatność w wysokości 5% od przyszłej światowej sprzedaży Falkieri, z wyłączeniem Polski (Royalty Payment) lub 5% wszelkich wpływów z jakiegokolwiek rozporządzenia Falkieri.
- W przypadku niezrealizowania opcji, Tang Capital będzie miał opcję zainwestowania dalszej kwoty do 30mln USD w Novohale.

POZOSTAŁE INFORMACJE

FEERUM: Pozytywna opinia RN w sprawie wniosku zarządu o przeznaczeniu zysku netto za 2023 rok na kapitał zapasowy**INPRO: Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 0,25 PLN dywidendy na akcję**

- Dzień dywidendy ustala się na 25 lipca, a termin wypłaty na 8 sierpnia 2024 roku;
- DY=3,1%.

NOVAVIS GROUP: Pozytywna opinia RN w sprawie wniosku zarządu o wypłacie 0,06 PLN dywidendy na akcję za 2023 rok

- Na wypłatę dywidendy miałyby być przeznaczona kwota 2,1mln PLN, a kwota 1,15mln PLN trafić ma na kapitał zapasowy;
- DY=2,8%.

NOVITA: Pozytywna opinia RN w sprawie wniosku zarządu o wypłacie 9,20 PLN dywidendy na akcję za 2023 rok

- Na wypłatę dywidendy miałyby być przeznaczona kwota 23mln PLN, a kwota 285,6tys. PLN na kapitał zapasowy;
- DY=7,8%.

ORZEŁ BIAŁY: Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 1 PLN dywidendy na akcję za 2023 rok

- Na wypłatę dywidendy miałyby być przeznaczona kwota 16,6mln PLN, pozostała część zysku w kwocie 107,9mln PLN ma być przeznaczona na kapitał zapasowy;
- DY=2,9%.

OVOSTAR UNION: Prime One Capital wraz z innymi firmami ogłosił wezwanie na sprzedaż 273,1 tys. akcji @ 70 PLN za walor

- Akcje stanowią 4,55% kapitału zakładowego spółki;
- Zapisy na akcje będą przyjmowane w okresie od 23 maja do 24 czerwca 2024 roku.

PJP MAKRUM: Pozytywna opinia RN w sprawie wniosku zarządu o wypłacie 1,40 PLN dywidendy na akcję

- DY=6,9%.

INSIDER TRADING

DATAWALK

CTO kupił 812 akcji @ 61,70-62,00 PLN.

XPLUS

Arrow FIZ, podmiot związany z przewodniczącym RN, kupił 60 tys. akcji @ 1,4652 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

ENERGA

Powołanie p. Piotra Szymanka na stanowisko wiceprezesa zarządu.

HYDROTOR

Rezygnacja p. Sławomira Sklindy z pełnienia funkcji członka RN.

MEDICALGORITHMICS

Zgłoszenie kandydatury p. Przemysława Schmidta na stanowisko członka RN.

MOSTOSTAL WARSZAWA

Zgłoszenie kandydatury p. Roberta Jędrzejczyka na stanowisko członka RN.

POLENERGIA

Powołanie p. Adama Purwin na stanowisko członka RN.

TRAKCJA

Odwolanie p. Jakuba Lechowicza i p. Jerzego Pazury z pełnienia funkcji członków zarządu.

ULMA

Rezygnacja p. Ander Ollo Odriozola z pełnienia funkcji członka zarządu.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

MANYDEV STUDIO

Zwiększenie zaangażowania przez GSB Invest powyżej 5% do 30,53% kapitału i głosów.

TENDERHUT

Zwiększenie zaangażowania przez p. Roberta Strzeleckiego z 36,54% do 39,70% kapitału i głosów.

VRG

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Jerzego Mazgaja z 11,94% do 10,45% kapitału i głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

DIGITREE GROUP

Wolumen: 19 tys. @ 9,50
% kapitału: 0,76

OPONEO.PL

Wolumen: 9 tys. @ 38,00
% kapitału: 0,06

XTPL

Wolumen: 70 tys. @ 125,00
% kapitału: 2,98

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

ACTION: Zwołanie ZWZA na dzień 19 czerwca 2024 roku w sprawie niewypłacania dywidendy za 2023 rok

BBI DEVELOPMENT: Zwołanie ZWZA na dzień 18 czerwca 2024 roku w sprawie upoważnienia zarządu do nabycia akcji własnych za kwotę do 8mln PLN

- Akcje mają być nabywane w terminie do 15 czerwca 2029 roku;
- Nabyte akcje będą umorzone;
- W ramach programu spółka ma skupić do 1,54 mln akcji własnych po cenie nie niższej niż 3 PLN i nie wyższej niż 10 PLN za walor.

BEST: Zwołanie ZWZA na dzień 18 czerwca 2024 roku w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2023 rok na kapitał zapasowy

BIO PLANET: Zwołanie ZWZA na dzień 18 czerwca 2024 roku w sprawie niewypłacania dywidendy za 2023 rok

BOŚ: Zwołanie ZWZA na dzień 19 czerwca 2024 roku w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2023 rok na kapitał zapasowy

DIGITREE GROUP: Zwołanie ZWZA na dzień 17 czerwca 2024 roku w sprawie niewypłacania dywidendy za 2023 rok

ENERGOINSTAL: Zwołanie ZWZA na dzień 18 czerwca 2024 roku w sprawie niewypłacania dywidendy za 2023 rok

HANDLOWY: Zwołanie ZWZA na dzień 19 czerwca 2024 roku w sprawie przeznaczenia kwoty 1,45mld PLN na wypłatę dywidendy

- Dzień dywidendy ustala się na 27 czerwca, a termin wypłaty na 4 lipca 2024 roku;

LUBAWA: Zwołanie ZWZA na dzień 19 czerwca 2024 roku w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2023 rok w kwocie 16,9mln PLN na kapitał zapasowy

PATENTUS: Zwołanie ZWZA na dzień 20 czerwca 2024 roku w sprawie wypłaty 0,50 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 1 lipca, a termin wypłaty na 12 lipca 2024 roku;
- DY=10,3%.

PZU: Zwołanie ZWZA na dzień 18 czerwca 2024 roku w sprawie wypłaty 4,34 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 1 lipca, a termin wypłaty na 12 lipca 2024 roku;
- DY=10,3%.

RAWLPLUG: Zwołanie ZWZA na dzień 20 czerwca 2024 roku w sprawie wypłaty 0,40 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 17 września, a termin wypłaty na 8 października 2024 roku;
- DY=8,4%.

TARCZYŃSKI: Zwołanie ZWZA na dzień 17 czerwca 2024 roku w sprawie wypłaty 2,90 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 24 czerwca, a termin wypłaty na 27 czerwca 2024 roku;
- DY=3,3%.

WITTCHEN: Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 3,57 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 30 lipca, a termin wypłaty na 12 sierpnia 2024 roku;
- DY=10%.

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

Company	Event
23 May 2024	
SANPL	Dividend payment date (PLN 44.63 per share)
IPOPEMA	Dividend date (PLN 0.30 per share)

MAY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-03				VOX	
06-10	KOMB (05.05)	ING	KRU, BDX, AMB, ERB, OND	DNP, PKO, ASB, BHW, XT B, CTP, ICE, MGT	MIL, ACG, CSR, MOL, TOA
13-17	EUR	AT C, 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, PT G, 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, CT X, 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	93.9	27%	12,256	5.5	6.7	7.7	1.1	1.1	1.0	20%	16%	13%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	121	94.0	29%	13,893	10.0	6.0	6.5	1.0	0.9	0.8	10%	15%	13%	---
Handlowy	BHW	Buy	128	109.2	17%	14,268	7.4	9.0	10.2	1.4	1.4	1.4	19%	16%	14%	47
ING	ING	Buy	351	287	22%	37,339	8.5	8.6	8.7	2.2	2.1	2.0	26%	24%	23%	65
Komerční banka	KOMB	Hold	940	783	20%	148,809	9.0	9.7	9.3	1.2	1.2	1.1	13%	12%	12%	87
mBank	MBK	Sell	647	630	3%	26,745	14.2	7.4	8.9	1.7	1.5	1.4	12%	20%	15%	70
Millennium	MIL	Sell	9.0	8.6	4%	10,457	59.3	60.4	6.5	1.5	1.4	1.2	2%	2%	18%	71
OTP	OTP	Buy	22,735	17,880	27%	5,006	5.2	5.8	5.9	1.0	0.9	0.9	20%	16%	15%	84
Pekao	PEO	Hold	194	156.0	24%	40,932	6.6	7.4	8.3	1.3	1.3	1.2	20%	17%	15%	85
PKO BP	PKO	Buy	68.0	57	19%	71,250	10.7	7.5	8.6	1.5	1.4	1.4	14%	18%	16%	71
Santander	SPL	Buy	628	509	23%	51,973	13.0	8.0	8.9	1.7	1.5	1.5	13%	19%	17%	85
Kruk	KRU	Buy	570	460	24%	8,887	8.8	8.0	7.2	2.0	1.7	1.5	22%	21%	20%	77
PZU	PZU	Buy	58.3	51.9	12%	44,851	8.2	8.5	8.8	3.6	3.4	3.2	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	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	34.9	-13%	321	11.2	11.0	10.5	7.2	7.0	---	7%	7%	8%	---
Ailleron	ALL	Buy	25.0	17.0	47%	210	14.4	7.9	6.8	4.0	2.7	2.2	3%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	42.0	37.9	11%	40,067	28.7	20.4	15.7	14.9	11.8	9.3	0%	0%	0%	93
Ambra	AMB	Hold	30.2	27.6	9%	696	13.3	11.0	9.9	6.1	5.3	4.7	4%	4%	5%	---
Amica	AMC	Hold	71.7	77.3	-7%	601	23.3	13.3	9.9	5.7	4.5	4.0	0%	3%	3%	63
Amrest	EAT	Buy	28.0	26.2	7%	5,741	14.5	14.0	11.1	6.0	5.3	5.1	0%	0%	0%	89
Answear.com	ANR	Buy	38.0	25.4	50%	482	30.8	16.9	11.0	11.8	9.4	7.6	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	40.0	37.0	8%	2,394	28.6	8.9	6.6	22.4	7.3	5.6	5%	7%	11%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	21.9	64%	1,517	5.4	5.8	6.9	2.9	2.8	2.9	5%	6%	5%	---
Artifex Mundi	ART.	Buy	40.0	26.8	49%	319	9.4	4.8	4.3	6.4	3.2	2.6	6%	8%	16%	---
Asseco BS	ABS	Hold	62.0	60.0	3%	2,005	17.5	15.0	14.3	11.5	9.9	9.2	4%	5%	5%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	96.0	85.9	12%	7,126	15.1	14.0	12.9	3.0	2.6	2.2	4%	4%	5%	74
Asseco SEE	ASE	Hold	56.0	50.6	11%	2,626	13.6	12.5	11.6	7.8	7.1	6.5	3%	4%	4%	---
Atal	1AT	Buy	70.0	64.2	9%	2,774	9.7	7.9	7.3	9.0	6.7	6.1	9%	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	22.8	-5%	2,266	---	4.9	2.7	14.8	5.9	4.8	0%	0%	0%	46
Benefit Systems	BFT	Buy	3,700	2,990	24%	8,845	17.0	13.3	11.6	8.4	6.5	5.6	3%	4%	5%	63
Bloober Team	BLO	Hold	24.0	25.2	-5%	487	34.5	10.3	6.8	16.9	5.6	3.8	0%	2%	8%	---
Budimex	BDX	Sell	630	799.0	-21%	20,399	28.1	24.2	20.9	17.4	14.6	12.6	4%	4%	4%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	180.8	78.0	132%	325	---	49.7	4.8	---	24.0	3.2	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	160.0	129.0	24%	8,884	29.3	17.1	9.9	9.0	7.4	6.1	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Under Review	-	145.0	---	14,487	---	---	---	---	---	---	---	---	---	88
Celon Pharma	CLN	Buy	26.6	16.7	59%	853	---	---	---	---	24.3	13.6	---	---	---	---
CEZ	CEZ	Sell	719.6	930.0	-23%	500,330	16.2	17.1	10.4	5.3	5.6	6.1	6%	5%	4%	82
Creepy Jar	CRJ	Sell	522	535.0	-2%	374	18.3	15.4	25.5	13.1	8.5	11.6	3%	6%	7%	---
Creotech	CRI	Buy	302	204.0	48%	485	---	58.5	9.8	---	24.5	6.8	0%	0%	0%	---
Comarch	CMR	Hold	274	251.0	9%	2,041	17.3	14.3	12.7	6.5	5.5	4.8	2%	3%	4%	---
Comp	CMP	Buy	94.0	109.0	-14%	595	13.7	11.4	10.9	6.3	5.9	5.7	7%	6%	6%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	128.0	137.0	-7%	1,943	17.1	25.7	20.7	18.6	14.9	12.2	1%	2%	1%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Hold	10.6	13.1	-19%	8,346	23.9	19.5	13.4	6.8	6.8	6.2	0%	0%	0%	70
Dadelo	DAD	Buy	23.0	17.3	33%	202	35.9	23.9	13.8	17.7	14.1	9.6	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Hold	6.0	6.7	-10%	3,008	10.5	9.4	8.8	9.8	8.9	8.0	7%	8%	8%	31
Dino Polska	DNP	Hold	385	407	-5%	39,863	23.9	19.1	15.8	16.1	12.8	10.3	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	4.85	24%	2,002	137.7	7.4	6.8	34.6	9.5	7.0	9%	10%	11%	---
Erbud	ERB	Buy	50.0	42.0	19%	501	39.5	12.5	8.7	4.5	3.8	3.2	4%	3%	6%	---
Enea	ENA	Hold	11.6	10.8	8%	5,716	2.7	3.6	5.0	1.9	2.6	2.9	---	---	---	34
Enter Air	ENT	Buy	85.0	68.3	24%	1,198	8.6	6.5	6.1	4.9	4.3	4.1	5%	3%	3%	---
Eurocash	EUR	Under Review	-	13.6	---	1,895	---	---	---	---	---	---	---	---	---	63
Fabryty Holding	FAB	Hold	39.0	37.6	4%	85	17.4	15.6	13.1	7.2	5.9	5.2	16%	5%	6%	---
Ferro	FRO	Buy	40.0	38.3	4%	814	11.3	9.6	9.2	6.9	6.5	6.3	4%	4%	5%	---
GPW	GPW	Buy	48.0	47.5	1%	1,992	13.4	13.3	12.9	9.6	9.2	8.8	6%	6%	6%	67
Grenovia	GEA	Under Review	-	2.60	---	1,494	---	---	---	---	---	---	---	---	---	59
Grupa Pracuj	GPP	Buy	73.0	62.1	18%	4,239	18.2	15.7	13.9	12.3	10.6	9.3	3%	3%	4%	---
GTC	GTC	Hold	6.00	5.1	17%	3,408	10.7	10.7	9.6	17.1	17.6	16.1	4%	5%	5%	63
Huuuge	HUG	Buy	38.2	23.35	64%	1,401	6.1	6.3	6.7	2.7	2.8	3.0	20%	17%	16%	5
InPost	INPST	Buy	17.8	17.0	5%	36,107	27.1	19.5	15.9	12.2	9.5	7.7	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	740	549	35%	7,778	9.7	8.8	7.5	7.7	7.1	6.3	1%	2%	2%	---
JSW	JSW	Sell	26.1	32.2	-19%	3,781	---	---	83.6	0.2	1.7	1.2	0%	0%	0%	56
Kęty	KTY	Hold	868	879	-1%	8,550	14.3	13.1	12.2	10.0	9.1	8.7	6%	7%	7%	50
KGHM	KGH	Hold	152.0	161.0	-6%	32,200	17.9	17.9	18.4	7.6	7.8	7.9	0%	1%	2%	58
LPP	LPP	Buy	20,000	17,270	16%	32,039	14.7	13.8	12.5	8.1	7.4	6.7	4%	5%	5%	75
Mabion	MAB	Under Review	-	17.9	---	289	---	---	---	---	---	---	---	---	---	12
Mangata	MGT	Hold	97.0	95.0	2%	634	10.3	9.3	8.4	5.9	5.5	5.3	6%	6%	7%	---
Medinice	ICE	Buy	24.8	7.7	222%	50	---	3.9	---	---	2.3	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	49.3	34.5	43%	228	29.2	11.2	7.5	9.9	5.7	4.6	0%	0%	4%	---
Mirbud	MRB	Buy	11.0	11.7	-6%	1,070	8.0	8.4	7.4	5.4	5.6	5.4	3%	3%	4%	---
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	319.5	19%	1,122	15.3	9.9	8.9	10.3	6.9	6.2	---	---	---	---
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	39.9	25%	1,629	6.9	6.4	5.5	6.4	6.0	5.1	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	28.5	7%	1,283	8.4	6.1	5.3	6.7	4.9	4.4	0%	3%	3%	---
OMV	OMV	Hold	45.8	46.6	-2%	15,244	8.6	7.8	8.9	2.3	2.2	2.3	13%	11%	9%	95
Onde	OND	Buy	16.5	14.2	16%	775	15.0	19.0	17.0	5.0	5.7	4.8	2%	3%	3%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	65.0	60.6	7%	845	19.1	15.7	14.2	9.2	8.3	7.4	2%	2%	3%	---
Orange	OPL	Buy	9.5	8.4	13%	11,079	11.3	12.0	10.3	4.3	4.4	4.0	6%	7%	7%	61
Orlen	PKN	Buy	85.0	72.6	17%	84,319	5.6	5.6	6.7	3.0	2.9	3.4	6%	6%	6%	68
PCF Group	PCF	Under Review	-	16.8	---	605	---	---	---	---	---	---	---	---	---	19
Pekabex	PBX	Buy	27.0	26.1	3%	648	8.6	9.4	7.4	5.5	5.9	5.0	2%	2%	2%	---
Pepco Group	PCO	Buy	24.0	21.9	9%	12,627	22.0	15.4	11.5	6.2	5.4	4.7	0%	0%	0%	53
PGE	PGE	Buy	8.9	7.8	14%	17,465	7.3	5.1	3.1	4.7	4.5	4.3	---	---	---	---
Playway	PLW	Hold	311.0	313.0	-1%	2,066	13.2	12.4	14.4	9.2	9.2	10.7	7%	8%	8%	0
Polenergia	PEP	Hold	74.2	68.0	9%	5,251	16.5	20.6	18.3	10.4	13.3	16.0	0%	0%	0%	---
Ryvü Therapeutics	RVU	Buy	81.7	55.0	49%	1,272	---	2.7	2.5	---	1.0	---	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	105.0	105.6	-1%	1,537	11.8	11.3	10.2	8.0	7.3	6.4	4%	4%	5%	---
Rawplug	RWL	Buy	19.1	14.6	31%	453	8.2	6.6	5.6	5.9	5.0	4.5	3%	4%	6%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.9	186.0	21%	507	---	---	---	2.5	0.1	---	0%	20%	67%	---
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	69.5	14%	1,276	16.0	13.9	11.7	9.9	8.1	7.0	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	221	24%	1,191	---	48.6	24.0	18.1	5.3	4.8	5%	7%	7%	46
Śnieżka	SKA	Hold	95.0	90.0	6%	1,136	13.6	12.4	13.1	7.6	7.0	7.2	4%	4%	5%	---
Synektik	SNT	Buy	183.0	148.6	23%	1,267	18.0	13.8	11.3	10.8	8.4	6.6	2%	2%	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	4.0	-1%	6,977	5.2	3.6	2.7	4.6	4.2	4.0	---	---	---	42
Ten Square Games	TEN	Sell	91.7	92.3	-1%	677	11.4	13.8	14.2	6.2	7.6	7.4	20%	8%	7%	3
Torpol	TOR	Hold	35.0	33.7	4%	774	21.8	9.9	7.5	8.7	4.5	2.6	7%	3%	8%	---
Toya	TOA	Buy	10.0	7.8	29%	582	7.2	6.7	6.5	4.7	4.5	4.2	5%	6%	7%	---
Unimot	UNT	Hold	140.0	132.2	6%	1,084	9.9	8.9	9.0	6.7	6.4	6.5	---	---	---	---
Voxel	VOX	Buy	119.0	92.00	29%	966	11.0	9.4	8.8	6.1	5.4	4.9	4%	5%	6%	---
VRG	VRG	Under Review	-	3.43	---	804	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Hold	9.0	8.1	11%	490	9.6	5.5	4.7	5.9	4.8	4.4	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	148.0	121.4	22%	3,557	17.3	13.8	12.3	8.3	7.2	6.4	2%	2%	2%	72
Wittchen	WTN	Buy	32.0	35.8	-10%	659	10.9	10.7	10.3	7.0	7.0	6.4	10%	5%	7%	---
Wizz Air	WIZZ	Buy	28.1	19.6	43%	2,028	7.4	3.9	4.2	5.8	4.4	4.6	0%	0%	0%	73
XTB	XTB	Buy	66.6	74.1	-10%	8,707	10.4	10.1	9.3	6.8	6.4	5.6	7%	7%	7%	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 Marciniowski, Deputy Head of Research
Strategy, Banks, Financials

Grzegorz Balcerski
Gaming, TMT

Katarzyna Kosiorek
Biotechnology

Michał Kozak
Oil&Gas, Chemicals, Utilities

Dominik Niszczyński
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.