

Daily

Poland | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

MILLENNIUM: Wyniki za III kw.'23 zbliżone do konsensusu; pozytywny wzrost Tier1 [neutralne]

XTB: Wyniki za III kw.'23 obciążone market makingiem, ale dane operacyjne silne [neutralne]

GRUPA AZOTY: Wyniki szacunkowe za 3Q23r. Zgodne z oczekiwaniami na poziomie EBITDA, gorzej na wyniku netto [negatywne]

ASSECO BUSINESS SOLUTIONS: Wyniki 3Q'23, zysk operacyjny 8% powyżej naszych oczekiwań [lekko pozytywne]

TORPOL: Wstępne wyniki za 3Q'23: powyżej oczekiwań [lekko pozytywne]

SYGNITY: Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za IV kwartał roku obrotowego 2022/23

MOSTOSTAL WARSZAWA: Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za III kwartały 2023 roku

ATLANTA POLAND: Szacunkowe wyniki finansowe za I kwartał roku obrotowego 2023/24

FINANSE

PZU / ALIOR BANK: PZU udzieli Aliorowi gwarancji ochrony kredytowej nieruchomości na kwotę maksymalnie 4mld PLN

ENERGATYKA I WYDOBYCIE

ENERGETYKA/GRUPA AZOTY: R. Petru o możliwych zmianach na rynku w energetyce i nawozach

TMT

ORANGE POLSKA: Uaktualnienie oferty abonamentowej dla klientów mobilnych

CYFROWY POLSAT: Google Cloud oraz Grupa Polsat Plus ogłosiły strategiczne partnerstwo

SHOPER: Podsumowanie telekonferencji z zarządem

KONSUMENT

JERONIMO MARTINS: Podsumowanie konferencji wynikowej

ANSWEAR.COM: Cena emisyjna w ofercie publicznej na akcje serii L ustalona na 29 PLN

CDRL: Zarząd uznał, że wystąpiły przesłanki do stwierdzenia utraty kontroli nad białoruską spółką zależną, zgodnie z MSSF 10

FMCG: Sprzedaż Carrefour Polska wyniosła w 3Q'23 563mln EUR, -4,2% r/r

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

DEVELIA: Wprowadzenie do sprzedaży 124 mieszkań w ramach inwestycji Oliwska Vita na warszawskim Targówku

TRAKCJA: Aktualizacja budżetów kontraktów podniesie wyniki brutto o 14,7mln PLN w III kwartale 2023 roku

POZOSTAŁE

CREOTECH INSTRUMENTS: Środki pozyskane z emisji akcji powinny wystarczyć do momentu osiągnięcia rentowności - prezes

RYNEK STALI: Globalna produkcja stali spadła we wrześniu o 1,5% do 149,3mln ton

TRIGON DM COVERAGE

[REKOMENDACJE](#)

KALENDARIUM KORPORACYJNE

[DYWIDENDY](#)

[WYNIKI FINANSOWE](#)

WYNIKI FINANSOWE

MILLENNIUM (Trzymaj; 7,3 PLN)

Wyniki za III kw.'23 zbliżone do konsensusu; pozytywny wzrost Tier1 [neutralne]

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	3Q23E	Cons.
Net interest income	-152	1 349	1 262	1 336	1 372	-	3%	1 352	1 369
Net F&C result	179	202	201	203	188	5%	-7%	192	192
Other income	-46	-21	594	-22	22	-	-	5	21
Total revenues	-18	1 530	2 057	1 517	1 582	-	4%	1 550	1 582
Operating costs	-462	-469	-522	-448	-494	7%	10%	-490	-485
Operating profit	-480	1 061	1 535	1 068	1 088	-	2%	1 060	1 097
Net provisions	-661	-648	-1 002	-827	-807	22%	-2%	-824	-817
Net profit	-1 001	249	252	106	103	-	-3%	88	89
NIM	4,80%	4,68%	4,65%	4,85%	4,81%			4,80%	
CoR ex. CHF	0,80%	0,72%	0,70%	0,36%	0,33%			0,42%	
C/I		30,6%	25,4%	29,5%	31,2%			31,6%	

Source: company data, PAP, Trigon DM

XTB (Kupuj; 44,0 PLN)

Wyniki za III kw.'23 obciążone market makingiem, ale dane operacyjne silne [neutralne]

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	3Q23E	Cons.
Revenues	391,3	216,7	531,6	287,2	275,7	-30%	-4%	301,5	295,4
core*	286,8	311,0	329,2	315,2	358,8	25%	14%	291,8	
market making*	104,5	-94,2	202,5	-28,0	-83,1	-	-	9,7	
EBITDA	261,8	61,8	351,1	133,9	115,0	-56%	-14%	149,6	142,9
EBITDA ex. market making*	157,4	156,0	148,7	161,8	198,1	26%	22%	140,0	
EBIT	258,7	58,5	347,4	129,9	110,8	-57%	-15%	145,8	138,9
Net profit	236,2	50,3	302,8	118,2	121,1	-49%	2%	136,1	134,0
P/E12M trailing	4,9	5,0	4,7	5,5	6,5				
EV/EBITDA 12M trailing	2,5	2,6	2,1	2,3	3,4				

Source: Company, Trigon DM, *Trigon estimates

Podstawowe KPIs:

	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	3Q23E
New clients [ths]	41	39	43	55	46	45	51	104	63	68	51%	7%	60
Clients at EOP (ths)	353	389	429	482	525	567	615	704	763	826	46%	8%	813
Average quarterly number of active clients [ths]	107	111	128	150	150	152	161	216	204	223	47%	9%	205
CFD trading volume [ths lots]	871	1 044	1 074	1 561	1 490	1 595	1 720	1 845	1 770	2 011	26%	14%	1 640
CFD trading profitability [PLN/lot]	65	195	175	287	273	252	131	294	169	143	-43%	-15%	190

Source: company, Trigon DM

ASSECO BUSINESS SOLUTIONS (Trzymaj; 46 PLN)

Wyniki 3Q'23, zysk operacyjny 8% powyżej naszych oczekiwań [lekkie pozytywne]

mIn PLN	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	3Q23E	Kons.
Revenues	82,8	100,6	89,1	87,5	97,6	18%	12%	93,6	92,7
EBITDA	33,0	41,3	32,2	31,5	39,3	19%	25%	36,9	35,8
EBIT	25,5	33,8	23,6	22,7	30,3	19%	34%	28,0	26,9
Net profit	21,3	29,2	20,3	19,5	25,8	21%	32%	23,5	22,7
Net debt	34,9	3,5	-12,5	46,6	31,9				
P/E12M trailing	16,9	16,9	16,4	16,0	15,2				
EV/EBITDA 12M trailing	11,6	11,1	10,6	10,8	10,2				
zmiana przychodów r./r.	11%	12%	16%	12%	18%				
marża EBITDA	40%	41%	36%	36%	40%				
marża EBIT	31%	34%	26%	26%	31%				
marża netto	26%	29%	23%	22%	26%				

Source: Company, Trigon DM

- Przychody w Polsce +17% r/r do 85mln PLN, zagranicą +22% r/r do 13mln PLN.
- Koszty pracownicze +15% r/r do 43mln PLN.
- Zatrudnienie na koniec okresu wzrosło o 2,2% do 1072 osób.

NOTOWANIA

INDEKSY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
WIG	70 779	1,4%	7,6%	45%
WIG20	2 121	1,8%	10,0%	43%
mWIG40	5 150	1,2%	4,0%	39%
sWIG80	20 597	-0,3%	-0,9%	28%
S&P 500	4 157	-1,4%	-2,7%	9%
NASDAQ 100	14 156	-2,5%	-2,7%	24%
STOXX Europe 600	433	0,0%	-3,2%	6%
DAX	14 738	0,1%	-3,4%	12%
FTSE 100	7 357	0,3%	-3,5%	4%
Nikkei 225	30 602	0,7%	-5,5%	12%
Shanghai Comp	2 988	0,4%	-3,8%	0%
BIST30 Turcja	7 979	-6,9%	-7,7%	84%

OBLIGACJE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Rent. obl. 5Y	5,5%	-3,2	23,4	-268
Rent. obl. 10Y	5,8%	1,0	1,7	-215
WIBOR 3M	5,7%	2,0	-12,0	-178

WALUTY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4,23	-0,1%	-3,0%	-11%
EUR/PLN	4,45	-0,5%	-3,5%	-7%
EUR/USD	1,05	-0,4%	-0,4%	4%
GBP/PLN	5,12	0,1%	3,4%	7%
CNY/PLN	0,58	0,2%	3,2%	14%

SUROWCE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Złoto (USD/toz)	1 980	-0,2%	4,1%	19%
Srebro (USD/toz)	22,7	-0,7%	-0,6%	16%
Platyna (USD/toz)	903	-0,5%	-0,5%	-5%
Miedź (USD/t)	8 002	-0,4%	-1,1%	3%
Cynk (USD/t)	2 436	-1,8%	-3,0%	-17%
Krzem (EUR/t)	1 950	0,0%	-4,9%	-38%
Ołów (USD/t)	2 094	0,4%	-4,2%	11%
Aluminium (USD/t)	2 206	-0,6%	-1,7%	-6%
Alu. Alloy (USD/t)	1 580	0,0%	0,0%	-4%
Pallad (USD/toz)	1 138	0,4%	-6,5%	-42%
Molibden (USD/lb)	20,3	0,0%	-13%	6%
Nikiel (USD/t)	18 090	-1,2%	-4,2%	-20%
Ruda żelaza (USD/t)	118	-0,1%	-1,8%	27%
HCC (USD/t)	337	5,2%	5%	28%
HRC UE (EUR/t)	620	-0,8%	-6,1%	-17%
Rebar UE (EUR/t)	610	0,8%	2,5%	-39%
Ropa Brent (USD/bbl.)	88,7	-1,6%	-5,7%	-7%
CO2 (EUR/t)	79,51	-0,5%	-4,1%	1%
Gaz w USA (USD/MMBtu)	3,0	0,5%	13,9%	-46%
Gaz TTF 1M (EUR/MWh)	50,3	-0,5%	22,3%	-50%
EE w DE 1Y (EUR/MWh)	126	-1,5%	-2,2%	-66%
EE w PL 1Y (PLN/MWh)	585	-0,4%	-6,9%	-36%
Zielone cert. PL (PLN/MWh)	47	3,3%	-19,1%	-67%
Shanghai Freight Index	918	2,9%	-3,3%	-49%

TORPOL (Kupuj; 23 PLN)

Wstępne wyniki za 3Q'23: powyżej oczekiwań [lekko pozytywne]

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	Y/Y	Q/Q	3Q23E	Cons.
Revenues	269.6	353.0	212.5	214.3	246.3	-9%	15%	269.6	268.9
Gross Profit	56.0	110.0	21.5	40.0	35.4	-37%	-11%	23.7	
EBITDA	54.5	104.4	18.8	32.9	n/a	-	-	19.0	23.9
EBIT	48.5	98.1	12.3	27.1	n/a	-	-	12.7	17.5
Net profit	40.6	78.0	14.4	23.7	23.0	-43%	-3%	11.8	15.8
Gross Margin	20.8%	31.2%	10.1%	18.6%	14.4%	-6.4pp	-4.3pp	8.8%	
Net profit margin	15.1%	22.1%	6.8%	11.0%	9.3%	-5.7pp	-1.7pp	4.4%	5.9%
P/E12M trailing	3.2	2.6	2.7	3.0	3.4				
EV/EBITDA 12M trailing	0.9	0.3	0.5	0.6	n/a				

Source: Company, Trigon DM

SYGNITY

Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za IV kwartał roku obrotowego 2022/23

- Przychody ze sprzedaży 59,2mln PLN,
- EBITDA 14mln PLN,
- Zysk brutto 11,4mln PLN,
- Zysk netto 9mln PLN.

MOSTOSTAL WARSZAWA

Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za III kwartał 2023 roku

- Przychody ze sprzedaży 1,2mld PLN, +3% r./r.;
- Zysk brutto ze sprzedaży 65mln PLN, -20% r./r.;
- Zysk netto 7mln PLN, +33% r./r.

ATLANTA POLAND

Szacunkowe wyniki finansowe za I kwartał roku obrotowego 2023/24

- Przychody ze sprzedaży 108,7mln PLN, +8,5% r./r.;
- Zysk brutto ze sprzedaży 21,2mln PLN, +56% r./r.;
- EBITDA 10,5mln PLN, +150% r./r.;
- Zysk netto 6,6mln PLN, +272,8% r./r..

FINANSE**PZU (Trzymaj; 46 PLN) / ALIOR BANK (Kupuj; 72 PLN)**

PZU udzieli Aliorowi gwarancji ochrony kredytowej nieruchomości na kwotę maksymalnie 4mld PLN

- Limit obowiązuje przez okres 3 lat i jest odnawialny;
- Maksymalny okres obowiązywania gwarancji wydawanych w ramach aneksu wynosi 5 lat;
- Udział własny banku w wymagalnych należnościach z tytułu wierzytelności wynosi 10%.

ENERGETYKA I WYDOBYCIE**ENERGETYKA/GRUPA AZOTY (Sprzedaj; 18 PLN)**

R. Petru o możliwych zmianach na rynku w energetyce i nawozach

- Ryszard Petru pytany o odpolitycznienie Spółek: „konkurencję rynkową w obszarach, które są obecnie zdominowane przez spółki skarbu państwa, "jak choćby energetyka czy produkcja nawozów, można stworzyć na różne sposoby, np. przez otwarcie rynku i wejście nowych, prywatnych podmiotów".
- „Co do zasady trzeba ograniczyć liczbę spółek skarbu państwa, a co za tym idzie - stanowisk w ich zarządach”

OBROTY**ŚREDNIE OBROTY (mIn PLN)**

Indeks	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1300,9	1278,7	1097,0	1078,0	84%
WIG20	1141,2	1114,5	912,7	883,1	80%
WIG40	136,6	136,6	136,6	136,6	100%
sWIG80	28,9	28,2	31,8	43,0	110%

NAJWIĘKSZE OBROTY (mIn PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Obrót	Ticker	Obrót	Ticker	Obrót
PKO	159,8	MIL	11,2	COG	2,1
PEO	148,1	TPE	9,7	RBW	1,5
PZU	125,8	CCC	7,3	KGN	1,5
PKN	113,6	BDX	7,0	SNT	1,2
DNP	98,3	CIG	4,8	PLW	0,9
LPP	74,9	XTB	4,2	FTE	0,9
ALE	68,9	TXT	3,8	MCI	0,9
KGH	68,5	EAT	3,4	MDG	0,9
SPL	54,4	EUR	3,1	MSZ	0,8
CDR	35,8	ENA	2,8	LBW	0,6

NIECODZIENNE OBROTY (mIn PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
ACP	162%	APR	163%	MCI	2000%
SPL	154%	EAT	149%	FTE	845%
KTY	147%	HUG	132%	INK	557%
LPP	143%	SVE	125%	VGO	326%
JSW	122%	TXT	120%	SEL	324%
PEO	118%	MIL	96%	SCP	246%
PZU	118%	GEA	94%	MLS	246%
KGH	114%	GRX	93%	CMP	234%
KRU	107%	BHW	91%	SNK	233%
PKO	105%	CMR	89%	KGN	223%

NAJWIĘKSZE ZMIANY

Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
Najlepsze			Najgorsze		
WIG20			WIG20		
DNP	398,3	4,8%	CPS	13,2	-0,4%
JSW	45,5	4,5%	MBK	519,0	-0,2%
SPL	438,8	2,1%	PKN	66,1	0,3%
KTY	706,5	1,9%	LPP	12 730,0	0,4%
ALR	66,0	1,9%	PZU	47,4	0,4%
mWIG40			mWIG40		
CAR	572,0	4,2%	RVU	63,2	-4,1%
EUR	14,3	2,8%	TPE	3,8	-2,6%
HUG	26,4	2,5%	BDX	462,5	-2,5%
CCC	39,8	1,7%	PKP	15,0	-1,3%
GPP	59,1	1,5%	ZEP	19,6	-1,2%
sWIG80			sWIG80		
SEL	31,0	8,4%	CBF	73,6	-5,4%
MDG	27,5	6,2%	CTX	99,6	-4,7%
KGN	43,4	4,1%	MLS	54,9	-4,4%
WLT	8,7	3,9%	FTE	20,0	-4,3%
LBW	2,3	3,7%	VGO	490,0	-3,5%

TMT

ORANGE POLSKA (Kupuj; 8,6 PLN)**Uaktualnienie oferty abonamentowej dla klientów mobilnych**

- Bez zmian pozostają w umowie na 24 miesiące 3 progi cenowe 55/65/85 PLN.
- Wzrasta z 10 PLN do 15 PLN opłata po 24 miesiącach.
- Przesunięcia w górę liczby GB np. z 30 GB do 50 GB w taryfie za 55 PLN.
- Możliwość połączenia oferty z dostępem do Netflixa.
- [LINK](#) do szczegółowego opisu zmian i oferty.

CYFROWY POLSAT (Kupuj; 16,6 PLN)**Google Cloud oraz Grupa Polsat Plus ogłosiły strategiczne partnerstwo**

- W ramach partnerstwa Google podpisze pierwszą w Polsce umowę na zakup czystej i zielonej energii elektrycznej;
- Zielona energia produkowana będzie przez farmę wiatrową Przyrów należąca do Grupy Polsat Plus i ZE PAK.

SHOPER (Kupuj; 42 PLN)**Podsumowanie telekonferencji z zarządem**

- Spółka liczy na kilkunastoprocentowy organiczny wzrost GMV w 2024 roku przy ok. 10% wzroście e-commerce;
- GMV sklepów Shopera może wzrosnąć o 20%+ uwzględniając sklepy przejęte od home.pl;
- Spodziewany wzrost siły zakupowej konsumentów w przyszłym roku, ale nie od samego początku;
- Rynek w październiku wygląda lepiej niż we wrześniu;
- Co do listopadowych promocji i wyprzedaży najwięksi gracze są "stonowanie optymistyczni";
- Do końca roku zatrudnienie w grupie ma wzrosnąć do 372 osób z 340 osób na koniec III kwartału br.;
- Wzrost zatrudnienia dotyczy zespołów sprzedażowych, zespołu produkcyjnego oraz obszaru wyższej kadry zarządzającej;
- Trwają rozmowy z polskimi i zagranicznymi podmiotami na temat M&A.

KONSUMENT

JERONIMO MARTINS**Podsumowanie konferencji wynikowej****#Biedronka**

- Inflacja koszyka w Biedronce w 3Q ~5p.p. niższa niż poziom inflacji żywności w Polsce;
- W 3Q wzrost udział produktów w promocji o 10p.p. r/r (obecnie ~40%), co miało przełożenie na niższą MBNS;
- Penetracja marek własnych w Biedronce wyniosła w 3Q ~40%;
- Zarząd obserwuje przyspieszenie tempa wzrostu wolumenów r/r i dalszy wzrost udziałów w rynku (szacowany przez zarząd wzrost udziałów +1,7p.p. r/r do ponad 30%);
- Zarząd dostrzega kontynuację trendów deflacyjnych, w przypadku wybranych produktów występuje deflacja kosztów;
- Dużi producenci zamiast niższych cen preferują działania promocyjne powiązane ze wzrostem wolumenów;

#Outlook

- Wysoka presja konkurencyjna utrzymuje się w 4Q'23, zwłaszcza ze strony Lidl, który według Zarządu odnotowuje największe spadki udziałów na polskim rynku obok supermarketów i hipermarketów;
- Biedronka będzie koncentrować swoje działania na dalszym wzroście wolumenów sprzedaży i udziałów w rynku, poziom MBNS jest dla Grupy drugorzędny, kluczowy wzrost EBITDA;
- Zarząd nie wyklucza erozji MBNS w 2024 roku, priorytetem na najbliższe lata ma być wzrost sprzedaży i EBITDA;
- Zarząd planuje ekspansję organiczną na Słowacji, pierwsze sklepy Biedronka będą otwarte do końca 2024 roku;
- Zniesienie zakazu handlu w niedziele byłoby dla sieci pozytywne, poprawiłoby efektywność logistyki, ale w obecnym scenariuszu firma przygotowuje się na utrzymanie zakazu.

ANSWEAR.COM (Kupuj; 43 PLN)**Cena emisyjna w ofercie publicznej na akcje serii L ustalona na 29 PLN**

- Spółka z nowej emisji akcji pozyska 29mln PLN;
- Zakończenie subskrypcji i pozyskanie wpłat od inwestorów planowane jest na 3 listopada 2023 roku.

CDRL

Zarząd uznał, że wystąpiły przesłanki do stwierdzenia utraty kontroli nad białoruską spółką zależną, zgodnie z MSSF 10

FMCG**Sprzedaż Carrefour Polska wyniosła w 3Q'23 563mln EUR, -4,2% r/r**

- Sprzedaż porównywalna LFL w 3Q'23 -3,9% r/r;
- LFL po 9 miesiącach 2023 +0,7% r/r;
- W 3Q'23 Carrefour miał 844 sklepy (vs 935 sklepów w 3Q'22), w tym sklepy convenience -92 r/r (-13,5% r/r).

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

DEVELIA (Kupuj; 6 PLN)

Wprowadzenie do sprzedaży 124 mieszkań w ramach inwestycji Oliwska Vita na warszawskim Targówku
 Rozpoczęcie budowy planowane jest na IV kw., a zakończenie na III kwartał 2025 roku.

TRAKCJA

Aktualizacja budżetów kontraktów podniesie wyniki brutto o 14,7mln PLN w III kwartale 2023 roku

Spółka zawarła ugodę z PKP PLK do umowy na "Przebudowę układów torowych wraz z infrastrukturą towarzyszącą na linii kolejowej E 59 odcinek Poznań Główny – Rokietnica.

PRZEMYSŁ

CREOTECH INSTRUMENTS

Środki pozyskane z emisji akcji powinny wystarczyć do momentu osiągnięcia rentowności - prezes

Nie jest jednak wykluczone, że w przyszłości spółka może potrzebować kapitału na większe działania w obszarze skalowania biznesu.

RYNEK STALI

Globalna produkcja stali spadła we wrześniu o 1,5% do 149,3mln ton

Steel production (mn tons)	9.23	9.22	Y/Y	8.23	M/M	YTD'23	Y/Y
Total	149.3	151.6	-1.5	152.6	-2.2	1406.4	0.1
Asia	110.7	113.1	-2.1	115.7	-4.3	1055.7	1.6
EU27	10.6	10.7	-1.1	9.1	16.5	96.2	-9.1
North America	9.0	9.0	-0.3	9.2	-2.2	82.2	-3.3
Russia+ CIS	7.3	6.6	10.7	7.5	-2.7	66.3	2.0
Europe, other	3.5	3.4	2.7	3.4	2.9	30.7	-9.3
China	82.1	87.0	-5.6	86.4	-5.0	795.1	1.7
India	11.6	9.8	18.2	11.9	-2.5	104.1	11.6
Japan	7.0	7.1	-1.7	7.1	-1.4	65.4	-3.6
United States	6.7	6.5	2.6	7	-4.3	60.6	-1.4
Russia	6.2	5.6	9.8	6.4	-3.1	57.1	4.8
South Korea	5.5	4.7	18.2	5.6	-1.8	50.4	-0.4
Germany	2.9	2.8	2.1	2.8	3.6	27.2	-3.6
Türkiye	2.9	2.7	8.4	2.8	3.6	24.5	-10.1

Source: Worldsteel

POZOSTAŁE INFORMACJE

NOVITA: Wypłata nadzwyczajnej dywidendy w kwocie 10mln PLN nie będzie miała negatywnego wpływu na bieżące funkcjonowanie spółki – zarząd

PASSUS: Zawarcie umowy z podmiotem Skarbu Państwa za kwotę 15,7mln PLN

Przedmiotem umowy jest dostawa oprogramowania służącego do zarządzania incydentami bezpieczeństwa IT.

PASSUS: Zawarcie umowy z Integratorem IT za kwotę 679,2tys. USD netto

Przedmiotem umowy jest dostawa i wdrożenie licencji oprogramowania Riverbed.

INSIDER TRADING

ARTIFEX MUNDI

Członek zarządu objął nieodpłatnie 31,9 tys. warrantów subskrypcyjnych serii 1E.

DIGITAL NETWORK

Członek RN kupił 5,4 tys. akcji @ 18,10 PLN.

FERRUM

Przewodniczący RN kupił 184,4 tys. akcji @ 4,00 PLN.

LSI SOFTWARE

Prezes zarządu kupił 375 akcji @ 14,25-14,70 PLN.

SIMTERACT

Członek RN sprzedał 18,5 tys. akcji @ 8,00 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI**MONNARI TRADE**

Nabycie 3,7 tys. akcji @ 5,33 PLN.

ZMIANY W ORGANACH**PASSUS**

Rezygnacja p. Jacka Czykiel z pełnienia funkcji członka RN.

POLWAX

Powołanie p. Roberta Ruwińskiego na stanowisko członka zarządu.

SANTANDER BANK POLSKA

Rezygnacja p. Maria Elena Lanciego Perez z pełnienia funkcji członka zarządu.

ZMIANY W AKCJONARIACIE**ARTIFEX MUNDI**

Zwiększenie zaangażowania przez p. Roberta Mikuszewskiego z 4,98% do 5,17% kapitału i głosów na WZ.

BLOOBER TEAM

Zwiększenie zaangażowania przez Esaliens TFI z 4,99% do 5,05% kapitału i głosów na WZ.

RAINBOW TOURS

Zwiększenie zaangażowania przez Esaliens TFI z 4,86% (6,13% kapitału) do 5,11% (6,45% kapitału) głosów na WZ.

TRANSAKCJE PAKIETOWE**APATOR**

Wolumen: 16 tys. @ 16,00

% kapitału: 0,05

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY**ACTION: Uchwała NWZA w sprawie zwiększenia limitu akcji własnych przeznaczonych do nabycia przez spółkę do 2,5 mln akcji**

- Ponadto akcjonariusze zdecydowali o podwyższeniu do 43mln PLN łącznej wartości środków przeznaczonych na zakup akcji własnych w ramach programu;
- Spółka nabywać będzie akcje własne po cenie nie niższej od wartości nominalnej i nie wyższej niż 35 PLN.

REMAK-ENERGOMONTAŻ: Zwolnienie NWZA na dzień 23 listopada 2023 roku

Akcjonariusze mają podjąć uchwałę opiniującą "Sprawozdanie o wynagrodzeniach członków zarządu i RN za rok 2022".

SYGNITY: Zwolnienie NWZA na dzień 23 listopada 2023 roku w sprawie m.in. upoważnienia zarządu do nabywania akcji własnych oraz podwyższenia kapitału zakładowego

- Akcje mogą być nabywane ze środków zgromadzonych w kapitale rezerwowym spółki, a cena nabywanych akcji nie może być wyższa niż 60 PLN za papier;
- Liczba nabywanych akcji własnych nie może przekroczyć 20 tys. sztuk;
- Nabyte akcje mają być przeznaczone na obecny lub przyszły program motywacyjny spółki;

- Upoważnienie zarządu do nabywania akcji własnych miałby obowiązywać do 30 czerwca 2024 roku;
- Zgodnie z projektem uchwały, kapitał zakładowy będzie mógł zostać podwyższony w ramach kapitału docelowego o kwotę nie wyższą niż 2,05mln PLN.

UNIMA: Zwołanie NWZA na dzień 22 listopada 2023 roku w sprawie zmiany firmy spółki i zmian w statucie

Spółka chce zmienić nazwę na Yarrl.

KALENDARZ KORPORACYJNY

DYWIDENDY

Spółka	Wydarzenie
wtorek, 31 październik 2023 WIKANA	Dzień wypłaty dywidendy (0,25 PLN na akcję)
czwartek, 2 listopad 2023 WIELTON	Dzień wypłaty dywidendy (0,30 PLN na akcję)

WYNIKI FINANSOWE

PAŹDZIERNIK	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
02-06	PLW, CDL, CRI				
09-13			CCC	PCO	
16-20			KTY		
23-27	OPL	ASE		ABS	
30-31	BDX	BIO, MOC			

LISTOPAD	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
01-03				DNP	
06-10		ATC, MGT	CPS, KRU, ATT, DAD, OPN	PKN, ASB, ACG, ICE, TOA	EUR
13-17	GEA, SMT	COG, NEU, ERB, GMV, MAB, OND	KGH, BFT, DAT, SLV, STP, UNT, VRG	ALE, CAR, DOM, DVL, 1AT, GTC, MLG, WLT	AGO, CMR, NWG, RBW, RWL, TOR, CDL
20-24	SKA	APR, ANR, VGO, WPL	JSW, 11B, BML, CLN, PTG	ACP, ARH, CMP, GPP, K2H, MFO, PBX, PKP, WTN	AMC
27-30		CDR, ECH, CTX, FRO, MRB, SPR	AML, CCC, ALL, RVU, SCP		

GRUDZIEŃ	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
01					
04-08					
11-15		PCO	LPP		
18-22					
25-29					

TRIGON DM COVERAGE

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Market Cap	P/E			P/BV			ROE			ESG*
							23P	24P	25P	23P	24P	25P	23P	24P	25P	
Alior	ALR	Buy	72,0	66,0	9%	8 617	5,2	7,2	8,9	1,0	0,9	0,9	19%	12%	10%	41
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	93,0	63,2	47%	9 333	8,1	5,1	5,3	0,7	0,6	0,6	9%	12%	11%	-
Handlowy	BHW	Buy	114	86,6	32%	11 315	5,0	6,7	8,0	1,2	1,2	1,2	24%	17%	15%	63
ING	ING	Buy	262	210	25%	27 256	7,3	7,7	8,1	1,9	1,7	1,5	25%	22%	19%	60
mBank	MBK	Buy	550	519	6%	22 039	71,4	7,9	8,0	1,6	1,3	1,2	2%	17%	16%	71
Millennium	MIL	Hold	7,3	7,4	-2%	9 020	98,1	17,4	7,5	1,5	1,4	1,2	2%	8%	15%	69
Pekao	PEO	Buy	139	127,6	9%	33 491	5,8	7,2	8,3	1,2	1,1	1,1	20%	15%	13%	81
PKO BP	PKO	Buy	49,0	42,7	15%	53 313	13,7	7,9	7,7	1,2	1,2	1,1	9%	15%	15%	72
Santander	SPL	Buy	496	439	13%	44 841	11,3	11,5	9,1	1,3	1,3	1,3	12%	12%	14%	83
Kruk	KRU	Buy	525	472	11%	9 115	9,5	8,6	7,6	10,7	10,2	9,7	3%	4%	6%	77
PZU	PZU	Hold	46,0	47,4	-3%	40 905	8,3	8,9	9,5	3,1	3,2	3,1	37%	36%	33%	72

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							23P	24P	25P	23P	24P	25P	23P	24P	25P	
11bit Studios	11B	Sell	625	623	0%	1 506	127,3	10,8	15,4	95,8	7,1	10,2	0%	1%	8%	29
AB	ABE	Buy	82,0	62,8	31%	1 017	6,1	6,5	6,3	4,3	4,5	4,3	2%	3%	4%	49
AC	ACG	Hold	31,1	29,3	6%	270	9,5	9,3	8,0	6,2	5,7	---	13%	9%	10%	-
Ailleron	ALL	Buy	28,0	20,1	39%	248	14,2	9,8	7,9	3,6	2,6	1,9	5%	2%	2%	-
Allegro	ALE	Buy	44,0	29,0	52%	30 650	39,1	24,4	17,8	13,9	10,8	8,6	0%	0%	0%	95
Ambra	AMB	Hold	31,4	29,2	8%	736	12,0	11,7	10,4	6,2	5,7	5,1	3%	4%	4%	-
Amica	AMC	Buy	89,0	71,6	24%	557	42,1	10,5	7,2	5,2	4,4	4,0	0%	4%	4%	-
Amrest	EAT	Buy	33,0	26,8	23%	5 884	18,9	13,7	11,2	4,3	3,6	3,0	0%	0%	5%	80
Answear.com	ANR	Buy	43,0	29,3	47%	527	18,5	13,2	10,1	9,8	8,1	6,7	0%	0%	0%	-
Archicom	ARH	Buy	35,0	24,3	44%	1 273	7,0	11,7	3,9	5,4	8,7	3,2	4%	8%	10%	-
Arctic Paper	ATC	Buy	31,2	16,8	85%	1 167	4,6	4,4	6,0	3,1	2,8	3,1	16%	7%	7%	-
Artifex Mundi	ART.	Buy	#N/D	17,5	-	208	9,0	6,9	5,8	5,9	4,0	2,8	0%	0%	0%	-
Asseco BS	ABS	Hold	46,0	43,1	7%	1 440	15,1	13,3	12,6	9,7	8,6	8,0	5%	6%	6%	-
Asseco Poland	ACP	Buy	86,0	75,5	14%	6 267	13,4	13,5	12,4	3,0	2,6	2,2	6%	5%	5%	59
Asseco SEE	ASE	Buy	52,0	44,8	16%	2 325	12,0	11,9	11,1	7,1	6,4	5,9	3%	4%	4%	-
Atal	1AT	Buy	80,0	60,2	33%	2 602	8,1	9,0	6,2	7,1	7,9	5,0	8%	9%	8%	-
Auto Partner	APR	Buy	31,5	23,7	33%	3 096	13,5	10,8	8,9	10,3	8,9	7,5	2%	2%	3%	-
Azoty	ATT	Sell	18,0	25	-27%	2 450	---	---	2,9	---	21,8	5,0	0%	0%	8%	50
Benefit Systems	BFT	Buy	2 450	1 735,0	41%	5 090	13,0	10,9	9,4	6,3	5,4	4,7	2%	5%	6%	73
BoomBit	BBT	Sell	11,1	11	-1%	152	9,7	11,8	8,9	9,0	5,5	5,2	7%	8%	7%	-
Budimex	BDX	Hold	470	463	2%	11 808	20,2	19,2	18,3	10,8	9,3	8,6	4%	4%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	221	99,6	122%	415	---	---	47,7	---	---	26,2	0%	0%	0%	-
CCC	CCC	Under Review	b.d.	40	-	2 742	---	46,3	24,7	9,9	7,3	6,3	0%	0%	0%	88
CD Projekt	CDR	Hold	114	106,6	7%	10 645	26,2	43,6	43,8	13,8	25,6	26,9	0%	0%	0%	87
Celon Pharma	CLN	Buy	24,5	15,1	62%	773	---	---	---	50,9	37,3	12,0	1%	2%	1%	-
Comarch	CMR	Buy	175	151	16%	1 224	12,7	11,9	10,8	4,8	3,8	3,5	3%	4%	5%	-
Comp	CMP	Buy	82,0	63,6	29%	340	15,8	9,5	7,6	5,0	4,6	4,2	10%	12%	9%	-
Cyber Folks	CBF	Buy	105	73,6	43%	1 044	24,9	16,5	13,8	14,7	11,1	9,0	---	---	---	-
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	16,6	13,2	26%	8 436	26,2	14,0	9,7	6,0	6,3	6,1	0%	0%	0%	82
Dadelo	DAD	Buy	18,5	16,6	12%	193	370,8	52,1	23,3	48,2	22,8	15,8	0%	0%	0%	-
Develia	DVL	Buy	6,0	4,8	25%	2 153	8,7	10,1	7,5	8,1	8,8	6,8	8%	9%	9%	6
Dino Polska	DNP	Hold	420	398	5%	39 049	27,3	21,5	16,9	17,6	14,8	12,2	0%	4%	5%	49
Dom Development	DOM	Buy	175	157	11%	4 045	9,4	9,4	8,2	8,3	7,7	6,3	10%	7%	8%	-
Echo Investment	ECH	Buy	5,5	4,3	28%	1 775	11,8	7,8	3,8	12,9	8,0	4,2	10%	12%	12%	-
Erbud	ERB	Buy	50,0	39,6	26%	472	6,3	20,0	9,9	4,6	5,3	4,4	2%	0%	2%	-
Enea	ENA	Buy	12,3	7,2	70%	4 468	4,3	6,6	5,6	2,5	3,7	3,8	0%	0%	0%	42
Enter Air	ENT	BUY	63,3	43,0	47%	754	5,1	3,5	3,3	4,2	3,7	3,3	0%	6%	5%	-
Eurocash	EUR	Under Review		14,3	-	1 983	16,9	12,0	9,2	4,6	4,2	3,9	3%	3%	5%	-

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

TRIGON DM COVERAGE

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							23P	24P	25P	23P	24P	25P	23P	24P	25P	
Fabryty Holding	FAB	Hold	37,0	35	5%	87	5,5	16,3	14,6	7,8	7,5	6,2	11%	17%	6%	-
Ferro	FRO	Hold	30,0	27,9	8%	593	10,0	8,1	7,4	7,2	6,3	5,9	6%	5%	6%	-
Forte	FTE	No recom.		20,0	-	479	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
GPW	GPW	Buy	48,0	38,9	23%	1 634	10,5	10,2	10,1	7,1	6,7	6,4	7%	8%	8%	65
Grenevia	GEA	Buy	4,3	2,9	51%	1 649	7,1	8,4	6,4	5,2	5,5	4,6	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	68,0	59,1	15%	4 034	20,9	17,9	14,9	13,8	12,0	10,1	3%	3%	3%	-
GTC	GTC	Hold	5,5	5,1	7%	3 394	159,9	39,2	39,9	76,5	35,0	34,6	1%	1%	1%	54
Huuuge	HUG	Buy	39,0	26,4	48%	1 772	5,0	6,3	6,4	2,5	2,1	1,4	40%	22%	18%	-
InPost	INPST	Buy	13,0	9,0	45%	4 497	1,4	0,8	0,6	2,8	2,1	1,6	0%	0%	0%	81
Inter Cars	CAR	Buy	800	572,0	40%	8 104	10,0	8,5	7,6	7,8	6,9	6,3	0%	1%	2%	-
JSW	JSW	Hold	47,4	45,5	4%	5 338	1,6	2,6	9,1	---	---	0,0	0%	0%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	622	706,5	-12%	6 818	12,1	12,6	11,8	9,0	8,8	8,4	9%	7%	8%	-
KGHM	KGH	Sell	85,0	111,9	-24%	22 380	23,0	24,0	18,2	7,4	8,3	7,4	1%	0%	1%	59
LPP	LPP	Buy	17 500	12 730	37%	23 617	13,7	11,0	10,1	7,2	6,0	5,3	3%	4%	4%	84
Mabion	MAB	Under review		17	-	273	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Mangata	MGT	Hold	98,5	91,5	8%	611	11,0	8,8	7,8	6,1	5,4	5,2	9%	6%	6%	-
Medinice	ICE	Buy	26,7	11,0	144%	71	---	---	---	---	---	7,9	0%	0%	0%	-
MFO	MFO	Buy	42,6	30	42%	198	---	11,4	7,3	17,0	6,4	5,6	0%	0%	4%	-
Mirbud	MRB	Buy	9,0	7,7	17%	707	5,8	4,8	5,9	3,1	3,2	3,5	3%	3%	5%	-
MLP Group	MLG	Buy	120	79	52%	2 108	8,4	5,2	4,2	11,5	8,1	7,5	0%	0%	4%	-
Molecure	MOC	Buy	24,9	16	56%	269	---	3,2	3,4	---	2,2	1,7	0%	0%	0%	-
Neuca	NEU	Buy	885	717,0	23%	3 160	20,2	16,0	13,7	9,6	8,2	7,3	2%	2%	6%	77
Newag	NWG	Hold	23,0	21	12%	927	9,5	8,9	6,7	6,1	5,8	4,9	1%	5%	8%	-
Onde	OND	Buy	14,6	12,0	22%	653	23,5	24,9	24,2	7,4	7,3	6,8	0%	0%	0%	-
Oponeo.pl	OPN	Buy	55,0	41,4	33%	577	19,6	14,1	11,8	9,6	7,0	6,6	3%	2%	3%	-
Orange	OPL	Buy	8,6	8	12%	10 118	11,6	11,0	11,0	4,3	4,0	4,0	5%	6%	6%	50
Orlen	PKN	Buy	73,1	66,1	11%	76 738	4,0	6,3	6,2	2,2	2,8	2,9	8%	7%	7%	69
PCF Group	PCF	No recom.		38,0	-	1 366	---	---	---	52,2	---	---	0%	---	---	-
Pekabex	PBX	Buy	24,0	20,7	16%	514	6,9	7,4	5,8	4,5	4,8	4,0	2%	3%	3%	-
Pepco Group	PCO	Buy	23,0	17,6	31%	10 144	19,7	17,1	11,8	5,6	5,3	4,7	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Buy	10,2	7,1	43%	16 002	4,5	5,2	4,2	3,5	4,4	3,7	0%	0%	0%	47
Playway	PLW	Buy	491	356	38%	2 346	13,4	10,6	10,5	11,0	8,6	8,6	5%	7%	9%	-
Polenergia	PEP	Buy	84,8	72	18%	4 816	16,9	16,4	15,4	8,7	7,4	6,9	0%	0%	0%	-
Ryv u Therapeutics	RVU	Buy	85,5	63,2	35%	1 461	---	---	7,6	---	---	4,4	0%	0%	0%	-
Rainbow Tours	RBW	Buy	65,0	41,5	57%	604	4,6	7,9	7,3	3,4	5,4	4,9	12%	8%	8%	-
Rawlplug	RWL	Buy	18,8	13,8	36%	429	9,2	6,0	5,3	5,3	4,6	4,1	6%	4%	4%	-
Scope Fluidics	SCP	Buy	225	155,5	45%	424	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	-
Selena FM	SEL	Buy	42,5	31,0	37%	708	15,8	10,5	7,4	6,0	5,0	3,9	4%	2%	3%	-
Selvita	SLV	Buy	92,0	63,5	45%	1 166	36,3	29,1	25,2	16,4	13,9	11,3	0%	0%	0%	-
Shoper	SHO	Buy	42,0	31	34%	893	34,3	24,3	17,6	19,6	14,6	11,2	1%	1%	3%	-
Stalprodukt	STP	Buy	327	222,0	47%	1 199	11,5	12,5	12,1	2,2	2,8	2,9	7%	7%	9%	34
Śnieżka	SKA	Hold	85,0	78,0	9%	984	16,7	13,6	11,2	9,2	8,6	7,1	3%	3%	4%	-
Synektik	SNT	Buy	98,8	59,8	65%	510	6,5	6,4	6,1	0,9	0,3	---	3%	3%	3%	-
Tauron	TPE	Buy	5,2	3,8	38%	6 611	2,6	5,7	3,2	3,7	4,6	3,6	0%	0%	0%	47
Ten Square Games	TEN	Under Review		81,9	-	600	15,1	10,9	12,5	7,2	4,9	6,3	4%	3%	5%	-
Torpol	TOR	Buy	23,0	20,7	11%	474	5,8	9,5	6,1	1,2	1,3	1,3	0%	0%	0%	-
Toya	TOA	Buy	8,0	6,7	20%	501	7,1	6,4	6,2	4,8	4,6	4,4	0%	6%	7%	-
Unimot	UNT	Hold	103	100,2	3%	821	8,8	10,1	9,2	7,1	6,8	6,1	14%	3%	3%	-
VRG	VRG	Under Review		3,1	-	720	7,4	8,4	7,2	3,4	3,3	3,2	7%	6%	6%	-
Wielton	WLT	Hold	9,1	8,7	4%	526	6,0	6,5	5,4	4,8	4,8	4,4	5%	0%	4%	-
Wirtualna Polska	WPL	Buy	140	108	30%	3 164	20,1	15,7	12,2	8,5	7,4	6,4	2%	2%	2%	-
Witthen	WTN	Buy	34,0	24,1	41%	442	7,1	7,1	6,7	4,8	4,6	4,3	14%	4%	6%	-

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

TRIGON DM COVERAGE

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Market Cap	23P	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
								24P	25P		23P	24P	25P	23P	24P	25P	
XTB	XTB	Buy	44,0	32,8	34%	3 859	5,4	5,8	5,3	2,7	2,6	2,1	15%	14%	13%	-	

Trigon Dom Maklerski S.A.

Trigon Dom Maklerski S.A. | Plac Unii, entrance B | 2 Pulawska St. | 02-566 Warszawa, Poland

T: +48 22 330 11 11 | F: +48 22 330 11 12

[LinkedIn](#) | [Trigon.pl](#)



CEE EQUITY RESEARCH

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

Maciej Marcinowski, Deputy Head of Research
Strategy, Banks, Financials

Kacper Koproń
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

EQUITY SALES

Grzegorz Skowroński

SALES TRADING

Paweł Szczepański, Head of Sales

Michał Sopiński, Deputy Head of Sales

Paweł Czupryński

Hubert Kwiecień

DISCLAIMER

Trigon Dom Maklerski S.A. | ul. Mogilska 65 | 31-545 Kraków | Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie XI Wydział Gospodarczy KRS | NIP 676-10-44-221 | KRS 0000033118. Trigon Dom Maklerski S.A. działa pod nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejsze opracowanie ma charakter promocyjny i została przygotowana przez zespół analityczny Trigon Dom Maklerski S.A. wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów "Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, lub ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715). Przedstawione dane historyczne odnoszą się do przeszłości. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Trigon Dom Maklerski S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych, nie gwarantuje także dokładności ani kompletności opracowania, nie udziela również żadnego zapewnienia, że podane w opracowaniu twierdzenia dotyczące przyszłości sprawdzą się. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków. Publikowanie, rozpowszechnianie, kopiowanie lub wykorzystywanie w jakikolwiek inny sposób w całości lub części niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.