

Daily

Poland | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

PEKAO: Wyniki za 3Q'23 zbliżone do oczekiwań [lekko pozytywne]

UNIMOT: Szacunkowe wyniki za 3Q23 [lekko pozytywne]

AMBRA: Wyniki I kw.'23/24 [negatywne]

ML SYSTEM: Szacunkowe wyniki za 3Q23

ZREMB-CHOJNICE: Szacunkowe jednostkowe wyniki finansowe za III kwartał 2023 roku

FINANSE

PKO BP: Możliwe zmiany w zarządzie na dzisiejszym posiedzeniu RN – Puls Biznesu

BANKI: Wartość zapytań o kredyty mieszkaniowe wzrosła w październiku'23 o 254% r/r – BIK

TMT

COMARCH: Oferta Comarchu na 48mln PLN w przetargu dla ARiMR wybrana jako najkorzystniejsza

COMARCH: Platforma wszystko.pl i InPost uruchomiły program dostaw dla sprzedawców

GRUPA PRACUJ: Liczba ofert pracy w internecie spadła w październiku o 17% r/r wg raportu Grant Thornton, OLX wskazuje na pierwszy wzrost liczby ofert od ponad roku

GAMING

BOOMBIT: Grupa szacuje, że w październiku przychody wzrosły o 20,9% m./m. do 22,8mln PLN

STARWARD INDUSTRIES: Gra "Niezwyciężony" ma ok. 93% pozytywnych recenzji na Steam

BIOTECH

POLTREG: KNF złożyła zawiadomienie podejrzenia wykorzystania informacji poufnych w obrocie akcjami spółki

KONSUMENT

ALLEGRO.EU: Powiadomienie p. Carli Smits-Nusteling o zamiarze przekazania funkcji Przewodniczącej Komitetu Audytu oraz Dyrektora Niewykonawczej następcy

ANSWEAR.COM: Zadowolająca była sprzedaż w październiku, a w listopadzie zapowiada się przynajmniej przyzwoicie – prezes

FMCG: Podsumowanie wywiadu z wiceprezesem zarządu Grupy Żabka

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

BUDIMEX: Podpisanie umowy o wartości 569,2mln PLN netto dotyczącej remontu nawierzchni autostrady

ARCHICOM: Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 3,89 mln akcji serii D z dniem 9 listopada 2023 roku

DEVELIA: Spółka kupiła nieruchomość we Wrocławiu za kwotę 35,2mln PLN netto

PEKABEX: Wielkość produkcji w październiku 2023 roku na poziomie 16,9 tys. m³, -26% r./r.

GRODNO: Zawarcie umowy zakupu aktywów firmy Elektro-Instal RPS Sp. z o.o.

PRZEMYSŁ

ARCTIC PAPER: Podsumowanie konferencji za 3Q23

NEWAG: Cena w wezwaniu na sprzedaż 20,57 mln akcji @ 18,55 PLN za papier jest godziwa – zarząd

TRIGON DM COVERAGE

[RECOMMENDATIONS](#)

CORPORATE CALENDAR

[DIVIDENDS](#)

[FINANCIAL RESULTS](#)

WYNIKI FINANSOWE

PEKAO (Kupuj; 139,0 PLN)

Wyniki za 3Q'23 zbliżone do oczekiwań [lekko pozytywne]

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	3Q23E	Cons.
Net interest income	398	3 210	2 774	2 992	3 025	660%	1%	3 009	3 016
Net F&C result	714	672	686	713	729	2%	2%	716	717
Other income	-83	-62	96	138	23	-	-83%	125	95
Total revenues	1 029	3 820	3 556	3 843	3 777	267%	-2%	3 850	3 828
Operating costs	-1 133	-1 041	-1 322	-1 191	-1 175	4%	-1%	-1 205	-1 188
Operating profit	-103	2 779	2 235	2 652	2 602	-	-2%	2 645	2 640
Net provisions	-260	-1 091	-105	-291	-167	-36%	-43%	-245	-219
Net profit	-544	886	1 446	1 693	1 716	-	1%	1 702	1 707
NIM	4,57%	4,32%	4,22%	4,35%	4,34%	-	-	4,38%	-
CoR ex. CHF	0,54%	0,41%	0,31%	0,53%	0,44%	-	-	0,57%	-
C/I	110,0%	27,2%	37,2%	31,0%	31,1%	-	-	31,3%	-

Source: company data, PAP, Trigon DM

UNIMOT (Trzymaj; 103,1 PLN)

Szacunkowe wyniki za 3Q23 [lekko pozytywne]

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	Y/Y	Q/Q	3Q23E	Cons
Revenues	3 798	3 660	3 272	3 228	3 360	-12%	4%	2 710	2 710
EBITDA adj.	120,7	233,9	104,9	62,8	25,4	-79%	-60%	4,0	18,0
EBITDA	62,0	224,4	114,6	82,2	10,3	-83%	-87%	4,0	18,0
EBIT	58,4	218,3	109,0	63,8	-	-	-	-14,0	0,0
Net profit	41,1	173,1	81,8	32,0	-	-	-	-10,2	-8,2

Source: Company, Trigon DM

- Wg. danych szacunkowych, EBITDA skor. w 3Q wyniosła 25,4 mln PLN, a EBITDA raportowana 10,3 mln. Konsensus zakładał 18 mln EBITDY, a nasze szacunki 4 mln.

- Spółka zwraca uwagę na: 1) zaniżone ceny diesla od połowy sierpnia w kraju vs. benchmarki globalne, przez co UNT ograniczył import paliwa do kraju i zwiększył sprzedaż na Ukrainę. Jednocześnie Spółkę obowiązywał zawarte wcześniej kontrakty wobec krajowych kontrahentów. Wpływ negatywnych warunków rynkowych na rynku diesla w kraju Spółka szacuje w postaci utraty korzyści na 72,4 mln PLN, 2) pozytywną kontrybucję przejętych w 2023r. aktywów Olavion, Unimot Commodities, Terminale, Infrastruktura, Bitumen, RCEEkoenergia i Aviation do wyniku EBITDA skor. 49,2 mln PLN w 3Q23r., 3) spadek wolumenu sprzedaży diesla, benzyny i biopaliw w 3Q o 9% r/r (do 481,6 tys. m3) i zwiększenie sprzedaży gazu LPG o 7% r/r (do 68,7 tys. ton)

- Publikacja SF za 3Q23: 15 listopada

AMBRA (Trzymaj 31,4 PLN)

Wyniki I kw.'23/24 [negatywne]

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24E
Volume (mn 0,75l)	21,6	37,5	16,0	19,9	20,6	-5%	4%	20,6
Avg price (PLN/0,75l)	8,7	9,0	9,9	9,6	9,6	10%	0%	10,0
Revenues	188,4	336,7	158,8	191,9	198,3	5%	3%	207,1
Gross Profit ex. Selling Costs	79,0	135,5	66,9	82,7	79,5	1%	-4%	89,1
EBITDA	26,0	65,8	14,4	21,8	24,9	-4%	14%	28,6
EBIT	19,2	59,2	6,9	14,5	17,6	-8%	21%	21,5
Net profit	11,0	37,8	2,6	10,0	9,8	-11%	-2%	12,5
OCF	-2,9	2,0	60,1	9,7	-6,8	-	-	-
Net debt	65,1	99,7	55,5	61,4	90,1	38%	47%	-
P/E12M trailing	15,0	14,1	13,4	12,6	12,9	-	-	-
EV/EBITDA 12M trailing	7,0	6,7	6,3	6,1	6,1	-	-	-
revenue y/y	17%	10%	22%	7%	5%	-	-	-
Gross margin	41,9%	40,2%	42,1%	43,1%	40,1%	-	-	43,0%
EBITDA margin	13,8%	19,5%	9,0%	11,4%	12,6%	-	-	13,8%
EBIT margin	10,2%	17,6%	4,3%	7,6%	8,9%	-	-	10,4%
net margin	5,9%	11,2%	1,6%	5,2%	4,9%	-	-	6,0%

Source: Company, Trigon DM

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	72 267	-0,8%	13,1%	35,5%
WIG20	2 168	-0,8%	15,9%	31,8%
mWIG40	5 252	-0,7%	9,0%	33,6%
sWIG80	20 880	-0,5%	2,9%	22,6%
PX (Prague)	1 376	-0,4%	3,2%	11,2%
BUX (Budapest)	57 272	-0,2%	4,0%	30,6%
BET (Bucharest)	14 636	0,4%	4,4%	30,3%
BIST30 (Istanbul)	8 284	-0,4%	-6,3%	73,8%
DAX	15 153	0,1%	-0,5%	10,7%
FTSE 100	7 410	-0,1%	-1,1%	1,4%
STOXX Europe 600	443	-0,2%	-0,5%	5,0%
S&P 500	4 378	0,3%	1,6%	14,4%
NASDAQ 100	15 296	0,9%	2,2%	38,3%
Nikkei 225	32 166	-1,3%	3,8%	15,4%
Shanghai Comp	3 053	0,0%	-1,8%	-0,4%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5,2%	-0,6	-27,7	-299,2
PL 10Y bond yield	5,5%	-2,5	-49,5	-244,5
CZ 10Y bond yield	4,6%	-1,7	-39,1	-125,5
HU 10Y bond yield	7,2%	3,0	-52,0	-284,0
RO 10Y bond yield	6,9%	-1,8	-37,7	-218,6
WIBOR 3M	5,6%	-1,0	-7,0	-198,0
EURIBOR 3M	4,0%	0,7	-2,0	222,9

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4,17	0,2%	-3,4%	-11,4%
EUR/PLN	4,46	0,0%	-2,4%	-5,1%
EUR/USD	1,07	-0,2%	1,1%	6,0%
GBP/PLN	5,12	0,0%	3,1%	4,8%
CZK/PLN	0,18	0,0%	3,0%	6,4%
HUF/PLN	0,012	-0,1%	-0,5%	-1,2%
RON/PLN	0,90	-0,1%	2,4%	6,6%
CNY/PLN	0,57	-0,2%	3,1%	12,4%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	1 974	0,0%	7,8%	15,0%
Silver (USD/toz)	22,5	-0,5%	2,9%	5,4%
Copper (USD/t)	8 187	-0,6%	1,7%	3,4%
Zinc (USD/t)	2 568	-0,2%	2,4%	-11,0%
Molybdenum (USD/lb)	18,4	1,8%	-17,2%	-1,3%
Iron ore (USD/t)	127	1,1%	7,7%	43,3%
HCC (USD/t)	330	0,9%	-6,9%	27,0%
HRC EU (EUR/t)	630	1,6%	-4,5%	-6,7%
Brent crude oil (USD/bbl.)	81,8	0,2%	-3,3%	-14,3%
CO2 (EUR/t)	75,5	0,3%	-6,2%	-4,9%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	46,6	3,2%	20,8%	-58,0%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	116	0,2%	-0,9%	-66,4%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	552	-0,5%	-9,3%	-44,5%
Shanghai Freight Index	1 068	5,5%	20,4%	-37,1%

ML SYSTEM

Szacunkowe wyniki za 3Q23

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	Y/Y	Q/Q	Cons
Revenues	63,7	112,7	46,1	48,4	40,6	-36%	-16%	
EBITDA	8,2	15,2	7,4	-0,2	4,8	-	-	
EBIT	0,7	7,7	0,1	-6,4	-	-	-	
Net profit	-0,9	4,9	-2,3	-8,4	-0,2	-	-	
EBITDA margin	12,9%	13,5%	16,1%	-	11,8%			
EBIT margin	1,1%	6,8%	-	-	-			
Net profit margin	-	4,4%	-	-	-			

Source: Company, Trigon DM

ZREMB-CHOJNICE

Szacunkowe jednostkowe wyniki finansowe za III kwartał 2023 roku

- Przychody ze sprzedaży 10,4mln PLN, +21,8% r./r.;
- EBIT 1,7mln PLN vs. 156tys. PLN w III kw.'22;
- EBITDA 2,1mln PLN vs. 480tys. PLN w III kw.'22;
- Zysk netto 1,7mln PLN vs. 10tys. PLN w III kw.'22.

FINANSE

PKO BP (Kupuj; 49,0 PLN)

Możliwe zmiany w zarządzie na dzisiejszym posiedzeniu RN – Puls Biznesu

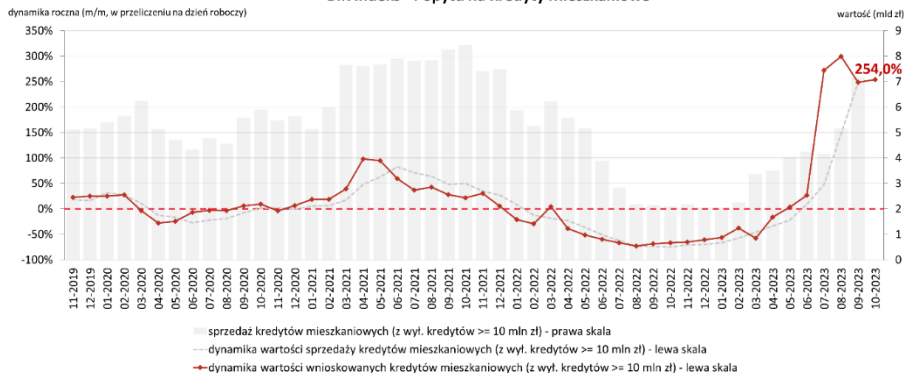
Według informacji PB zagrożone jest stanowisko CEO Dariusza Szweđa oraz CRO Piotra Mazura.

BANKI

Wartość zapytań o kredyty mieszkaniowe wzrosła w październiku'23 o 254% r/r – BIK

W porównaniu do września 2023 r. liczba osób wnioskujących o kredyt mieszkaniowy wzrosła o 13%.

BIK Indeks - Popytu na Kredyty Mieszkaniowe



TMT

COMARCH (Kupuj; 175 PLN)

Oferta Comarchu na 48mln PLN w przetargu dla ARiMR wybrana jako najkorzystniejsza

- Comarch otrzymał w konkursie na utrzymanie i rozwój systemu IT 99 pkt., a Asseco Poland 98,44;
- Wcześniej Comarch złożył najniższą ofertę (48mln PLN), przed Asseco (49mln PLN) i m.in. DXC Technolgoj (56,5mln PLN);
- Na mocy umowy z 2020 roku wartej 60mln PLN Comarch utrzymuje obecnie system dla ARiMR.

COMARCH (Kupuj; 175 PLN)

Platforma wszystko.pl i InPost uruchomiły program dostaw dla sprzedawców

- Program ma zapewnić użytkownikom m.in. korzystne ceny za wysyłki towarów z wszystko.pl;
- Aktualnie w serwisie zarejestrowanych jest 19 tys. e-sklepów.

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1114,1	1298,6	1139,2	1086,9	102%
WIG20	953,8	1134,0	956,5	895,0	100%
WIG40	135,1	135,1	135,1	135,1	100%
sWIG80	28,1	27,1	30,9	41,2	110%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
DNP	112,1	BDX	14,2	DAT	10,4
PKN	95,3	CCC	10,1	LBW	1,4
ALE	95,1	TPE	7,9	ERB	1,3
PKO	85,3	XTB	7,2	WTN	1,1
KGH	80,2	MIL	5,8	SNT	1,0
PEO	65,7	ATT	5,5	KGN	0,8
PZU	60,2	CIG	5,3	VRG	0,7
LPP	57,3	ATC	4,9	MDG	0,7
JSW	38,6	GRX	3,8	TOR	0,7
CDR	22,8	LWB	2,9	COG	0,6

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
JSW	131%	ATC	371%	DAT	865%
KGH	121%	SLV	329%	ERB	735%
ALE	118%	ZEP	193%	MGT	376%
ACP	113%	GRX	187%	PCE	338%
LPP	94%	DOM	118%	LBW	324%
PGE	87%	CCC	101%	VRG	245%
DNP	86%	NEU	99%	SPR	202%
KRU	82%	ATT	98%	MLS	194%
KTY	73%	APR	88%	SNK	164%
OPL	69%	BMC	87%	VGO	162%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best					
WIG20					
ACP	78,9	1,6%	KGH	109,0	-4,0%
MBK	532,0	0,8%	LPP	13 550,0	-2,9%
PCO	18,6	0,8%	PKN	65,1	-1,6%
ALR	68,5	0,6%	JSW	50,2	-1,2%
KTY	741,0	0,2%	CPS	13,7	-1,0%
Worst					
mWIG40					
ATC	19,1	7,5%	BMC	26,0	-3,8%
TXT	125,6	3,0%	APR	24,0	-3,4%
GRX	2,6	2,6%	ING	229,5	-3,4%
XTB	35,6	2,1%	CIG	2,8	-2,9%
SLV	60,5	1,7%	EUR	14,8	-2,9%
Best					
sWIG80					
MLS	59,2	5,0%	DAT	32,0	-20,5%
CBF	79,4	4,5%	SPR	378,0	-5,5%
SGN	32,4	3,2%	MDG	27,3	-5,4%
BNPPPL	67,2	3,1%	RFK	0,9	-5,2%
PEN	9,4	3,0%	MOC	17,3	-4,0%

GRUPA PRACUJ (Kupuj; 68 PLN)

Liczba ofert pracy w internecie spadła w październiku o 17% r/r wg raportu Grant Thornton, OLX wskazuje na pierwszy wzrost liczby ofert od ponad roku

- Według Grant Thornton w poprzednim miesiącu opublikowano na największych portalach 257 tys. nowych ofert pracy (-17% r/r, płasko m/m);
- Raport Adecco za poprzedni miesiąc wskazuje na spadek o 23% r/r do 258 tys., -2% m/m
- OLX w komunikacie informuje o pierwszym od ponad roku wzroście liczby ogłoszeń na portalu ([LINK](#)), dzięki segmentowi blue-collar, przy spadkach w grey collar (call center, obsługa klienta), finansach i IT

GAMING**BOOMBIT (Sprzedaj; 11,1 PLN)**

Grupa szacuje, że w październiku przychody wzrosły o 20,9% m./m. do 22,8mln PLN

- Przychody pomniejszone o koszty pozyskania użytkownika i prowizje platform wyniosły 9,5mln PLN (+23,7%), a liczba pobrań wyniosła w październiku 14,8 mln;
- Wydatki na User Acquisition wzrosły o 23,8% do 11,7mln PLN, a koszty prowizji platform zmniejszyły się do 1,7mln PLN (-6,2%).

STARWARD INDUSTRIES

Gra "Niezwyciężony" ma ok. 93% pozytywnych recenzji na Steam

Spółka aktualnie skupia się na intensyfikacji działań marketingowych związanych z grą.

BIOTECH**POLTREG**

KNF złożyła zawiadomienie podejrzenia wykorzystania informacji poufnych w obrocie akcjami spółki

- Zlecenia giełdowe, składane przez osoby objęte zawiadomieniem, wpisywały się w schemat, tzw. "front running";
- Zawiadomienie zostało złożone 2 października 2023 roku.

KONSUMENT**ALLEGRO.EU (Kupuj; 44 PLN)**

Powiadomienie p. Carli Smits-Nusteling o zamiarze przekazania funkcji Przewodniczącej Komitetu Audytu oraz Dyrektora Niewykonawczej następcy

Pani Smits-Nusteling zamierza pozostać na stanowisku do czasu Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia w 2024 roku, aby dopełnić nadzór nad roczną sprawozdawczością finansową spółki za rok 2023.

ANSWEAR.COM (Kupuj; 43 PLN)

Zadowolająca była sprzedaż w październiku, a w listopadzie zapowiada się przynajmniej przyzwocie – prezes

- W opinii prezesa klienci platformy powinni do pewnego stopnia odrobić zaległości z początku sezonu;
- Grono konsumenckie może być mniejsze, gdyż nie widać na rynku już tylu osób z Ukrainy co jeszcze kilka miesięcy temu.

FMCG

Podsumowanie wywiadu z wiceprezesem zarządu Grupy Żabka

- Uruchomienie nowego centrum logistycznego w Radzyminie pod Warszawą pozwoli na poprawę efektywności logistyki i dalszą ekspansję liczby sklepów w Polsce (planowane 1000 sklepów rocznie w perspektywie ~3 lat);
- Obecnie Żabka posiada w samej Warszawie ~1000 sklepów, w aglomeracji warszawskiej >1500 sklepów, w całej Polsce ~10tys. sklepów;
- Budowa kolejnego magazynu miałaby ruszyć za 2-3 lata;
- Uruchomienie nowych magazynów ma pozwolić na bardziej efektywny rozwój konceptu Żabka Café 2.0, który w większym stopniu skupia się na ofercie gastronomicznej.

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO**BUDIMEX (Trzymaj; 470 PLN)**

Podpisanie umowy o wartości 569,2mln PLN netto dotyczącej remontu nawierzchni autostrady

Prace na odcinku pomiędzy Rusocinem a Czerniewicami rozpoczną się 17 kwietnia 2024 roku i zakończą 15 sierpnia 2028 roku.

ARCHICOM (Kupuj; 35 PLN)

Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 3,89 mln akcji serii D z dniem 9 listopada 2023 roku

DEVELIA (Kupuj; 6 PLN)**Spółka kupiła nieruchomości we Wrocławiu za kwotę 35,2mln PLN netto**

- Na nieruchomości spółka planuje zrealizować projekt inwestycyjny na ok. 300 lokali;
- Planowany termin rozpoczęcia sprzedaży lokali w ramach tego projektu to IV kwartał 2024 roku.

PEKABEX (Kupuj; 24 PLN)**Wielkość produkcji w październiku 2023 roku na poziomie 16,9 tys. m3, -26% r./r.****GRODNO****Zawarcie umowy zakupu aktywów firmy Elektro-Instal RPS Sp. z o.o.**

Tegoroczne przychody hurtowni wyniosą ok. 20mln PLN.

PRZEMYSŁ**ARCTIC PAPER (Kupuj; 31,2 PLN)****Podsumowanie konferencji za 3Q23****#Aktualizacja strategii**

- Spółka nie wyklucza skokowego rozwoju w segmencie opakowań poprzez akwizycje
- Segment opakowań może być także rozwijany w formule JV
- Do 2030r Spółka chce osiągnąć samowystarczalność energetyczną, obecnie produkcja energii sięga 70% zapotrzebowania
- Produkowana energia ma być oferowana także odbiorcą spoza Grupy
- Spółka rezygnuje z rozwoju farm wiatrowych z uwagi na długi okres potrzebny na uzyskanie zezwoleń, skupi się na farmach PV oraz biomasie (rolnej)
- Do 2026r zainstalowana moc OZE sięgnie 25MW a do 2030r 80MW
- Farma PV o mocy 17MW w Kostrzynie zostanie uruchomiona pod koniec II kw.'24, w planach jest budowa kolejnej farmy PV o mocy 15 MW, która również byłaby przyłączona do Kostrzyna
- Możliwe są także akwizycje farm PV, które zapewniłyby wzrost zainstalowanych mocy do 140MW, optymalna wielkość nabywanych farm to 15-20MW
- Za kilka lat Spółka chciałaby zaoferować PSE świadczenie usług systemowych dla sieci elektroenergetycznej
- W 2025r planowane jest rozpoczęcie produkcji pelletu z drewna dla odbiorców zewnętrznych, w 1-szym etapie moce wyniosą 50 tys. ton rocznie, po kilku latach wzrosną do ponad 100 tys. ton rocznie
- Nakłady na modernizację instalacji biopaliwowej w Gryckbo wyniosą 285mln SEK, zakład będzie produkował także pellet, dodatkowe przychody z tego tytułu wyniosą ok. 100mln SEK rocznie
- Nakłady inwestycyjne w latach 2024-2030 wyniosą 1325mln PLN (odtworzeniowe+rozwojowe), 40% wydatków będzie pochodzić ze środków własnych
- Podział wydatków wg segmentów: papier 34%, celuloza 21%, opakowania 14%, energia 31%
- Podział EBITDA'30 wg segmentów: papier 40%, celuloza 33%, opakowania 10%, energia 17%
- Podtrzymanie polityki dywidendowej na poziomie 20-40% zysku

#Wyniki 3Q23

- Słabsza koniunktura przekłada się także na poziom sprzedaży papierów opakowaniowych (kraftowych)
- Na rynku papieru obserwowane są pierwsze oznaki ożywienia, wykorzystanie mocy w segmencie papieru było o 11% wyższe kw/kw
- Ceny papierów odnotowały ok. 5% spadek kw/kw, obecnie widoczna jest stabilizacja cen
- Ceny celulozy NBSK spadły o 21%, natomiast BHKP o 39% kw/kw, spread wyniósł rekordowe 340 USD/t
- W przyszłym roku planowane jest uruchomienie produkcji celulozy BHKP na poziomie 3mln ton (vs. 2,5mln ton w br), co przełoży się na utrzymanie wyższego spreadu NBSK-BHKP w kolejnych latach (200-240 USD/t vs. historyczne 100-150 USD/t)
- Dolek cen celulozy został osiągnięty w sierpniu, obecnie widoczne jest lekkie odbicie cen
- W wynikach 3Q23 były już w pełni widoczne niższe ceny celulozy w segmencie papieru
- Wykorzystanie mocy w segmencie papieru w 4Q23 powinno wynieść ok. 70%
- Spółka czeka na ostateczne zapisy dotyczące rekompensaty dla podmiotów energochłonnych, w ub.r. z tego tytułu otrzymano 12,5mln PLN
- Tegoroczny capex wyniesie 140mln PLN, w przyszłym roku wzrośnie do 170mln PLN

NEWAG (Trzymaj; 23 PLN)**Cena w wezwaniu na sprzedaż 20,57 mln akcji @ 18,55 PLN za papier jest godziwa – zarząd****POZOSTAŁE INFORMACJE****ACTION: Szacunkowe przychody ze sprzedaży w październiku 2023 roku na poziomie 228mln PLN, +4,6% r./r.**

Marża grupy utrzymuje się na poziomie 7,6%.

HERKULES: Sąd otworzył postępowanie układowe wobec spółki**MOSTOSTAL PŁOCK: Zawarcie umowy ze spółką z Czech na prace budowlano-montażowe za 31,25mln PLN netto**

- Umowa dotyczy prefabrykacji i montażu sześciu zbiorników stalowych w bazie ĆEPRO – Hnevice;
- Termin zakończenia i rozliczenia umowy został ustalony na 1 października 2025 roku.

RAFAMET: Zawarcie umowy z PKP Intercity za 5,8mln PLN

Przedmiotem umowy jest dostawa tokarki podtorowej typu UGE 300 N.

RAFAMET: Zawarcie umowy z firmą ONCF na dostawę tokarki podtorowej

- Wartość umowy to 5,5mln PLN;
- Termin realizacji umowy ustalono na dzień 31 października 2024 roku.

SELENA FM: Spółka objęła udziały w podwyższonym kapitale zakładowym firmy Pimco

- Za kwotę ponad 43,2mln PLN stała się 50% udziałowcem tej firmy;
- Taki sam pakiet akcji w Pimco ma obecnie węgierski Masterplast Nyilvanosan Mukodo Reszvenytarsasag;
- Pimco posiada 4,3 ha teren przemysłowy przygotowany pod budowę fabryki o powierzchni 11,5 tys. mkw.;
- Pimco ma również gotowy projekt związany z inwestycją, na którego realizację pozyskało ponad 66mln PLN bezzwrotnej dotacji państwowej.

SCOPE FLUIDICS: Nawiązanie z BIT Analytical Instruments współpracy w ramach projektu BacterOMIC

W ramach współpracy BIT wyprodukuje 10 urządzeń, które zostaną wykorzystane do rozpoczęcia produkcji komercyjnej systemu BacterOMIC oraz będą mogły zostać wykorzystane w ramach Early Access Program w miarę planowanego zwiększania ilości ośrodków zewnętrznych biorących w nim udział.

SIMTERACT: Premiera pełnej wersji gry "Taxi Life: a City Driving Simulator" planowana w lutym 2024 roku**VR FABRIC: Premiera gry "Gardenia VR" na urządzenia wirtualnej rzeczywistości MetaQuet 3 w sklepie Meta Quest**

Cena gry została ustalona na 19,99 USD.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

KĘTY

Zmniejszenie zaangażowania przez Nationale-Nederlanden OFE z 15,761% do 15,749% kapitału i głosów.

LENA LIGHTING

Zmniejszenie zaangażowania przez Nationale-Nederlanden OFE z 10,02% do 9,99% kapitału i głosów.

OPONEO.PL

Zmniejszenie zaangażowania przez Allianz TFI z 8,31% do 4,09% kapitału i głosów.

OPONEO.PL

Zmniejszenie zaangażowania przez Generali OFE z 16,19% do 10,91% kapitału i głosów.

XTPL

Zwiększenie zaangażowania przez Heidelberger Beteiligungsholding AG oraz Deutsche Balaton AG z 11,76% do 13,29% kapitału i głosów.

OBLIGACJE

ARCHICOM

Spółka emituje obligacje kuponowe serii M8/2023 o łącznej wartości nominalnej 210mln PLN.

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

GAMING FACTORY: Uchwały NWZA w sprawie zmian w składzie RN

- Akcjonariusze zdecydowali o powołaniu p. Jarosława Antonika, p. Bartosza Krusika, p. Kajetana Wojnicza, p. Daniela Kosteckiego oraz p. Jolanty Golickiej w skład RN;
- W ramach programu motywacyjnego na lata 2024-2025 spółka chce wyemitować do 112 tys. akcji @ 0,10 PLN za papier;
- Wysokość wyniku EBITDA dla poszczególnych lat obrotowych obowiązywania programu motywacyjnego nie może być niższa niż 2mln PLN w roku obrotowym 2024 roku i 3mln PLN w roku obrotowym 2025;
- Ponadto zdecydowano o zmianach w statucie spółki.

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

Company	Event
08 November 2023	
KETY	Dividend payment date (PLN 42.50 per share)
15 November 2023	
AQUAPOZ	Dividend payment date (PLN 0.23 per share)
QUART	Dividend payment date (PLN 0.15 per share)
17 November 2023	
BIOGENED	Dividend payment date (PLN 0.40 per share)

FINANCIAL RESULTS

NOVEMBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
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		

DECEMBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01					
04-08					
11-15		PCO	LPP		
18-22					
25-29					

JANUARY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-05					
08-12	ABE				
15-19					
22-26					
29-31					

TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			P/BV			ROE			ESG*
							23E	24E	25E	23E	24E	25E	23E	24E	25E	
Alior	ALR	Buy	72,0	68,5	5%	8 943	5,4	7,5	9,2	1,1	0,9	0,9	19%	12%	10%	41
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	93,0	67,2	38%	9 924	8,6	5,4	5,6	0,8	0,7	0,6	9%	12%	11%	—
Handlowy	BHW	Buy	114	86,4	32%	11 289	5,0	6,7	8,0	1,2	1,2	1,2	24%	17%	15%	63
ING	ING	Buy	262	230	14%	29 858	8,0	8,4	8,8	2,0	1,8	1,7	25%	22%	19%	60
mBank	MBK	Buy	550	532	3%	22 591	73,2	8,0	8,2	1,7	1,4	1,3	2%	17%	16%	71
Millennium	MIL	Hold	7,3	7,4	-1%	8 983	97,7	17,4	7,4	1,5	1,4	1,1	2%	8%	15%	69
Pekao	PEO	Buy	139	127,5	9%	33 465	5,8	7,2	8,3	1,2	1,1	1,1	20%	15%	13%	81
PKO BP	PKO	Buy	49,0	43,2	13%	53 975	13,9	8,0	7,8	1,3	1,2	1,1	9%	15%	15%	72
Santander	SPL	Buy	496	460	8%	46 966	11,8	12,0	9,5	1,4	1,4	1,3	12%	12%	14%	83
Kruk	KRU	Buy	525	470	12%	9 080	9,5	8,6	7,5	2,3	2,0	1,7	24%	23%	23%	77
PZU	PZU	Hold	46,0	47,0	-2%	40 577	8,2	8,9	9,4	3,1	3,2	3,1	37%	36%	33%	72

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							23E	24E	25E	23E	24E	25E	23E	24E	25E	
11bit Studios	11B	Sell	625	605	3%	1 462	123,6	10,5	14,9	92,9	6,9	9,9	0%	1%	9%	29
AB	ABE	Buy	82,0	64,0	28%	1 036	6,2	6,7	6,4	4,4	4,6	4,3	2%	3%	4%	49
AC	ACG	Hold	31,1	29,4	6%	270	9,6	9,3	8,0	6,2	5,8	—	13%	9%	10%	—
Ailleron	ALL	Buy	28,0	21,3	31%	263	15,0	10,4	8,4	3,8	2,8	2,1	5%	2%	2%	—
Allegro	ALE	Buy	44,0	31,2	41%	32 928	39,2	23,1	16,8	15,4	11,8	9,4	0%	0%	0%	95
Ambra	AMB	Hold	31,4	30,0	5%	756	12,3	12,0	10,6	6,4	5,8	5,2	3%	4%	4%	—
Amica	AMC	Buy	89,0	74,9	19%	582	44,0	11,0	7,5	5,4	4,6	4,2	0%	4%	4%	—
Amrest	EAT	Buy	33,0	27,4	21%	6 005	19,3	13,9	11,4	4,4	3,6	3,0	0%	0%	5%	80
Answear.com	ANR	Buy	43,0	29,2	47%	525	18,4	13,2	10,0	9,8	8,1	6,7	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	35,0	24,5	43%	1 284	7,0	11,8	3,9	5,4	8,7	3,2	4%	8%	10%	—
Arctic Paper	ATC	Buy	31,2	19,1	63%	1 323	5,2	5,0	6,8	3,4	3,2	3,5	14%	6%	6%	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	25,3	17,3	47%	205	8,8	6,8	5,7	5,8	3,9	2,8	0%	0%	0%	—
Asseco BS	ABS	Hold	46,0	44,8	3%	1 497	15,7	13,8	13,1	10,1	8,9	8,3	5%	6%	6%	—
Asseco Poland	ACP	Buy	86,0	78,9	9%	6 549	14,0	14,1	13,0	3,1	2,7	2,3	5%	4%	5%	59
Asseco SEE	ASE	Buy	52,0	46,5	12%	2 413	12,5	12,3	11,5	7,4	6,7	6,1	3%	4%	4%	—
Atal	1AT	Buy	80,0	59,2	35%	2 558	8,0	8,8	6,1	7,0	7,8	4,9	8%	9%	8%	—
Auto Partner	APR	Buy	31,5	24,0	31%	3 135	13,7	11,0	9,0	10,4	9,0	7,6	2%	2%	3%	—
Azoty	ATT	Sell	18,0	22	-18%	2 168	—	—	2,6	—	21,3	4,9	0%	0%	9%	50
Benefit Systems	BFT	Buy	2 450	1 740,0	41%	5 104	13,0	10,9	9,4	6,4	5,4	4,7	2%	5%	6%	73
BoomBit	BBT	Sell	11,1	11	-2%	153	9,8	11,9	9,0	9,1	5,6	5,2	7%	8%	7%	—
Budimex	BDX	Hold	470	473	-1%	12 063	20,6	19,6	18,7	11,1	9,6	8,9	4%	4%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	221	99,4	122%	414	—	—	47,6	—	—	26,2	0%	0%	0%	—
CCC	CCC	Under Review	—	41	—	2 814	—	47,5	25,4	10,0	7,4	6,3	0%	0%	0%	88
CD Projekt	CDR	Hold	114	109,5	4%	10 940	26,9	44,8	45,0	14,2	26,4	27,7	0%	0%	0%	87
Celon Pharma	CLN	Buy	24,5	15,0	64%	765	—	—	—	50,4	36,9	11,9	1%	2%	1%	—
Comarch	CMR	Buy	175	155	13%	1 261	13,1	12,2	11,1	4,9	4,0	3,6	3%	4%	5%	—
Comp	CMP	Buy	82,0	69,0	19%	369	17,2	10,3	8,3	5,3	4,8	4,5	9%	11%	9%	—
Cyber Folks	CBF	Buy	105	79,4	32%	1 126	26,9	17,8	14,9	15,3	11,6	9,4	—	—	—	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	16,6	13,7	21%	8 749	27,1	14,5	10,1	6,1	6,4	6,2	0%	0%	0%	82
Dadelo	DAD	Buy	18,5	17,0	9%	198	379,7	53,3	23,9	49,3	23,2	16,0	0%	0%	0%	—
Develia	DVL	Buy	6,0	5,2	16%	2 318	9,3	10,8	8,1	8,7	9,4	7,3	8%	9%	8%	6
Dino Polska	DNP	Hold	420	434	-3%	42 500	29,7	23,4	18,4	19,2	16,0	13,2	0%	3%	4%	49
Dom Development	DOM	Buy	175	158	11%	4 060	9,5	9,5	8,2	8,3	7,7	6,4	10%	7%	8%	—
Echo Investment	ECH	Buy	5,5	4,1	35%	1 684	11,2	7,4	3,6	12,5	7,7	4,0	11%	12%	12%	—
Erbud	ERB	Buy	50,0	37,7	33%	450	6,0	19,1	9,4	4,4	5,1	4,3	2%	0%	3%	—
Enea	ENA	Buy	12,3	7,5	63%	4 660	4,5	6,9	5,8	2,5	3,8	3,9	0%	0%	0%	42
Enter Air	ENT	Buy	63,3	42,1	50%	739	5,0	3,5	3,2	4,2	3,6	3,2	0%	6%	5%	—
Eurocash	EUR	Under Review	—	14,8	—	2 055	17,5	12,5	9,5	4,7	4,3	4,0	2%	3%	4%	—

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

TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							23E	24E	25E	23E	24E	25E	23E	24E	25E	
Fabryty Holding	FAB	Hold	37,0	35	6%	86	5,5	16,2	14,5	7,7	7,5	6,2	11%	17%	6%	---
Ferro	FRO	Hold	30,0	27,4	9%	582	9,8	8,0	7,3	7,1	6,3	5,8	6%	5%	6%	---
Forte	FTE	---	---	18,9	---	452	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Buy	48,0	39,3	22%	1 651	10,6	10,3	10,2	7,2	6,8	6,5	7%	7%	8%	65
Grenevia	GEA	Buy	4,3	3,1	40%	1 782	7,6	9,1	6,9	5,5	5,8	4,9	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	68,0	60,0	13%	4 096	21,2	18,2	15,1	14,0	12,1	10,2	3%	3%	3%	---
GTC	GTC	Hold	5,5	5,1	7%	3 394	35,9	8,8	8,9	32,6	15,3	15,0	4%	5%	6%	54
Huuuge	HUG	Buy	39,0	27,9	40%	1 869	5,7	7,1	7,2	3,0	2,7	2,0	36%	20%	16%	---
InPost	INPST	Buy	13,0	9,7	34%	21 628	27,6	17,2	12,5	10,5	8,1	6,5	0%	0%	0%	81
Inter Cars	CAR	Buy	800	558,0	43%	7 906	9,8	8,3	7,4	7,6	6,8	6,2	0%	1%	2%	---
JSW	JSW	Hold	47,4	50,2	-6%	5 892	1,8	2,9	10,0	---	---	0,3	0%	0%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	622	741,0	-16%	7 151	12,7	13,2	12,4	9,4	9,1	8,8	8%	7%	7%	-
KGHM	KGH	Sell	85,0	109,0	-22%	21 800	22,4	23,4	17,7	7,2	8,1	7,3	1%	0%	1%	59
LPP	LPP	Buy	17 500	13 550	29%	25 138	14,6	11,7	10,8	7,7	6,3	5,6	3%	4%	3%	84
Mabion	MAB	Under Review	---	17	---	278	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Mangata	MGT	Hold	98,5	90,0	9%	601	10,9	8,6	7,7	6,1	5,3	5,1	9%	6%	6%	---
Medinice	ICE	Buy	26,7	9,7	175%	63	---	---	---	---	---	7,1	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	42,6	31	38%	204	---	11,8	7,5	17,5	6,6	5,7	0%	0%	3%	---
Mirbud	MRB	Buy	9,0	7,5	20%	688	5,7	4,7	5,8	3,0	3,1	3,4	3%	4%	5%	---
MLP Group	MLG	Buy	120	79	52%	2 103	8,4	5,2	4,2	11,5	8,1	7,5	0%	0%	4%	---
Molecure	MOC	Buy	24,9	17	44%	291	---	3,5	3,6	---	2,5	2,0	0%	0%	0%	---
Neuca	NEU	Buy	885	722,0	23%	3 182	20,3	16,1	13,8	9,7	8,2	7,4	2%	2%	6%	77
Newag	NWG	Hold	23,0	21	11%	932	9,5	8,9	6,7	6,1	5,9	4,9	1%	5%	8%	---
Onde	OND	Buy	14,6	12,6	16%	688	24,7	26,3	25,5	8,0	8,1	7,6	0%	0%	0%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	55,0	42,7	29%	595	20,3	14,6	12,2	9,9	7,2	6,8	3%	2%	3%	---
Orange	OPL	Buy	8,6	8	7%	10 528	12,1	11,5	11,4	4,4	4,1	4,1	4%	6%	6%	50
Orlen	PKN	Buy	73,1	65,1	12%	75 577	3,9	6,2	6,1	2,2	2,8	2,9	8%	7%	7%	69
PCF Group	PCF	---	---	37,9	---	1 362	---	---	---	52,0	---	---	0%	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	24,0	23,1	4%	573	7,6	8,3	6,5	5,0	5,3	4,4	2%	3%	3%	---
Pepco Group	PCO	Buy	23,0	18,6	23%	10 731	20,9	18,0	12,5	5,8	5,5	4,8	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Buy	10,2	7,5	36%	16 801	4,7	5,4	4,5	3,6	4,5	3,8	0%	0%	0%	47
Playway	PLW	Buy	491	352	39%	2 323	13,3	10,5	10,4	10,9	8,5	8,5	5%	8%	10%	---
Polenergia	PEP	Buy	84,7	72	17%	5 591	19,6	19,1	17,9	10,1	8,6	8,1	0%	0%	0%	---
Ryv u Therapeutics	RVU	Buy	85,5	57,5	49%	1 329	---	---	7,0	---	---	3,9	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	65,0	44,0	48%	640	4,9	8,3	7,8	3,6	5,7	5,2	11%	7%	8%	---
Rawiplug	RWL	Buy	18,8	14,7	28%	455	9,7	6,4	5,6	5,5	4,7	4,2	5%	3%	4%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225	151,0	49%	412	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	---
Selena FM	SEL	Buy	42,5	31,3	36%	715	16,0	10,6	7,5	6,1	5,0	4,0	4%	2%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	93,0	60,5	54%	1 111	34,6	27,7	24,0	15,7	13,4	10,8	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	42,0	31	35%	884	34,0	24,1	17,4	19,4	14,5	11,1	1%	1%	3%	---
Stalprodukt	STP	Buy	327	214,0	53%	1 156	11,0	12,0	11,7	2,1	2,7	2,8	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	66,6	48%	568	7,2	7,1	6,8	1,4	0,9	0,3	2%	2%	2%	---
Tauron	TPE	Buy	5,2	3,8	34%	6 712	2,6	5,7	3,2	3,7	4,6	3,6	0%	0%	0%	47
Ten Square Games	TEN	Under Review	---	84,4	---	619	15,6	11,2	12,9	7,5	5,2	6,6	4%	3%	4%	---
Torpol	TOR	Buy	23,0	21,5	7%	494	6,0	9,9	6,3	1,4	1,6	1,5	0%	0%	0%	---
Toya	TOA	Buy	8,0	7,2	11%	540	7,6	6,9	6,6	5,1	4,9	4,7	0%	6%	6%	---
Unimot	UNT	Hold	103	99,8	3%	818	8,7	10,1	9,2	7,1	6,8	6,1	14%	3%	3%	---
VRG	VRG	Under Review	---	3,1	---	715	7,4	8,3	7,2	3,4	3,3	3,2	7%	6%	6%	---
Wielton	WLT	Buy	9,6	9,1	6%	547	6,2	6,8	5,6	4,9	4,9	4,4	4%	0%	4%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	140	106	32%	3 112	19,8	15,5	12,0	8,4	7,3	6,3	2%	2%	2%	---
Wittchen	WTN	Buy	34,0	26,3	29%	483	7,8	7,8	7,4	5,2	5,0	4,7	13%	4%	5%	---

*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*
							23E	24E	25E	23E	24E	25E	23E	24E	25E	
XTB	XTB	Buy	44,0	35,6	23%	4 190	5,9	6,3	5,8	3,1	3,1	2,5	14%	13%	12%	—

Trigon Dom Maklerski S.A.

Plac Unii, Building B, Puławska 2 st., 02-566 Warszawa

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

W: <http://www.trigon.pl> | E: repcja@trigon.pl



CEE EQUITY RESEARCH

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

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

Kacper Koproń
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

EQUITY SALES

Grzegorz Skowroński

SALES TRADING

Paweł Szczepański, Head of Sales

Michał Sopiński, Deputy Head of Sales

Paweł Czupryński

Hubert Kwiecień

DISCLAIMER

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