

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.pl

www.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

CCC: Wyniki za 3Q23/24: wspierający wyniki 4Q trading update, widoczne efekty optymalizacji kosztów i zapasów w CCC [pozytywne]

PLAYWAY: Wyniki 3Q23 [lekko negatywne]

RYVU THERAPEUTICS: Wyniki 3Q23 [neutralne]

PCF GROUP: Wyniki 3Q23 [neutralne]

PKP CARGO: Wyniki 3Q23: zgodne z konsensusem [neutralne]

SCOPE FLUIDICS: Wyniki 3Q23: badania realizowane zgodnie z harmonogramem [neutralne]

ENTER AIR: Wyniki za 3Q23. Usługi obce oraz paliwo lotnicze ciężą wynikiem, a one-off w 3Q22 dynamikom [negatywne]

MEDICALGORITHMICS: Wyniki 3Q23: widoczny efekt spadku sprzedaży na rynku USA, dobra kontrybucja pozostałych rynków [neutralne]

MERCATOR MEDICAL: Wyniki za 3Q23 [neutralne]

ZE PAK: Wyniki za 3Q23

FINANSE

SANTANDER BANK POLSKA: Rozliczenie emisji obligacji uprzywilejowanych serii 2/2023 o wartości 3,1mld PLN

SANTANDER BANK POLSKA: Bank wprowadził do oferty "Bezpieczny kredyt 2%"

ALIOR BANK: Sąd uznał, że KNF musi zwrócić bankowi nałożoną karę 10mln PLN wraz z odsetkami za sprzedaż funduszy W Investments

BANKI: Pierwsze czytania projektów dotyczących wakacji kredytowych we wtorek 5 grudnia 2023 roku

PALIWA I CHEMIA

ORLEN: Domański o opodatkowaniu PKN

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

POLENERGIA: Niespełnienie warunków zawieszającego dot. wejścia umów PPA z McDonald's [neutralne]

KONSUMENT

ANSWEAR.COM: Spółka zadowolona ze sprzedaży w okresie Black Week

LOGISTYKA I TRANSPORT

ENTER AIR: Spółka obserwuje duży popyt na usługi – członek zarządu

TMT

SPYROSOFT: Podsumowanie konferencji po wynikach

GAMING

CI GAMES: Podsumowanie konferencji

PRZEMYSŁ

BORYSZEW: Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

ATAL: Wprowadzenie do oferty 128 lokali w ramach I etapu inwestycji Idea w Swarzędzu

DEVELIA: Wprowadzenie do oferty 58 lokali w ramach inwestycji Sikorskiego Vita w Warszawie

MIRBUD: Konsorcjum Kobylarni i Mirbudu podpisało umowę z Gminą Słupsk na budowę i rozbudowę dróg w gminie Słupsk za 74,75mln PLN brutto

MIRBUD: Podsumowanie konferencji po wynikach za 3Q23 [lekko negatywne]

TIM: Fega & Schmitt przedłużają zapisy w wezwaniu na akcje spółki do 29 grudnia 2023 roku

BIOTECH

SYNEKTIK: Podpisanie umowy z Samodzielnym Publicznym Szpitalem Klinicznym im. prof. Adama Grucy CMKP w Otwocku

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

FINANCIAL RESULTS

WYNIKI FINANSOWE

CCC (Zawieszona)

Wyniki za 3Q23/24: wspierający wyniki 4Q trading update, widoczne efekty optymalizacji kosztów i zapasów w CCC [pozytywne]

PLNm	3Q22/23	4Q22/23	1Q23/24	2Q23/24	3Q23/24	Y/Y	Q/Q	3Q23/24P
Revenues	2422	2442	2064	2425	2430	0%	0%	2418
- of which CCC	1139	1065	848	1041	1060	-7%	2%	1048
- of which Modivo Group	993	1092	942	1025	953	-4%	-7%	953
- of which HalfPrice	258	285	252	338	393	53%	16%	394
EBITDA	171	90	89	224	229	34%	3%	213
EBIT	24	-50	-67	79	76	217%	-4%	60
Net profit	-75	-112	-152	15	-17	-	-	n.a.
Gross margin Group	48.0%	43.0%	46.5%	45.5%	48.3%	0.3p.p.	2.8p.p.	48.2%
Gross margin CCC	53.8%	48.6%	52.7%	54.8%	58.1%	4.3p.p.	3.3p.p.	59.0%
Gross margin Modivo Group	40.8%	39.0%	42.5%	38.2%	38.1%	-2.7p.p.	-0.1p.p.	37.9%
Gross margin HalfPrice	50.5%	43.4%	39.8%	37.8%	46.2%	-4.3p.p.	8.4p.p.	44.3%
SG&A ratio Group	46.2%	45.9%	50.4%	43.7%	43.7%	-2.5p.p.	0.0p.p.	44.3%
SG&A ratio CCC	51.2%	52.3%	59.3%	46.5%	45.4%	-5.8p.p.	-1.2p.p.	46.4%
SG&A ratio Modivo Group	41.6%	42.3%	43.3%	40.8%	43.5%	1.9p.p.	2.7p.p.	43.5%
SG&A ratio HalfPrice	43.2%	41.4%	46.9%	43.3%	39.9%	-3.4p.p.	-3.4p.p.	40.0%
EBITDA margin Group	7.1%	3.7%	4.3%	9.2%	9.4%	2.4p.p.	0.2p.p.	8.8%
OCF	63	272	324	211	287	352%	36%	
FCF	-170	102	115	10	140	-	1314%	
Inventories CCC Group	1264	1045	1050	1103	1072	-15%	-3%	1051
Inventories Modivo Group	1471	1298	1446	1195	1637	11%	37%	1356
Retail space (k sqm)	701	732	728	762	780	11%	2%	
Net debt	3794	3785	3587	3360	3386	-11%	1%	
EV/EBITDA 12M trailing	13.6	13.7	13.3	11.9	10.8			

Source: Company, Trigon DM

#Trading update (4Q23 QTD (do 25.11 włącznie): (1) Przychody Grupa +10% r/r, CCC +6% r/r, HP +75% r/r, eobuwie +2% r/r, Modivo +3% r/r; (2) sprzedaż LFL dodatnia CCC i HP; (3) dalsza poprawa marży brutto w szyldzie CCC, marża brutto w HP wyższa kw/kw oraz r/r, w Grupie Modivo marża nadal pod wpływem optymalizacji zapasów;

#Zrewidowany guidance 2023: EBITDA Grupy CCC w przedziale 800-850mln PLN, marża EBITDA Grupy Modivo w przedziale 0,2-1%, Grupa Modivo planuje sprzedaż „starego” magazynu (K1) w ciągu najbliższych 12 m-cy, którego rynkowa wartość szacowana jest na ponad 60mln PLN;

PLAYWAY (Kupuj; PLN 491)

Wyniki 3Q23 [lekko negatywne]

PLN m	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	3Q23E	Cons
Revenues	85.6	71.8	71.4	81.7	71.8	-16%	-12%	76.9	
net revenues	76.6	61.5	63.3	70.8	59.3	-23%	-16%	64.3	68.1
parent company	29.5	23.3	24.1	34.1	21.5	-27%	-37%		
subsidiaries	47.1	38.2	39.2	36.7	37.8	-20%	3%		
change in products state	9.0	10.3	8.1	10.9	12.5	39%	15%	12.6	
adj. EBITDA	51.4	33.9	41.5	49.3	36.4	-29%	-26%	46.7	45.2
EBIT	51.1	33.5	41.1	48.9	30.1	-41%	-38%	46.2	44.9
Net profit	42.1	1.0	30.0	33.6	27.4	-35%	-18%	35.0	33.2
adj. Net profit	42.0	29.4	30.0	33.6	33.3	-21%	-1%	35.0	33.2
P/E adj. 12M trailing	15.7	16.1	16.5	16.9	18.1				
EV/EBITDA* 12M trailing	12.6	13.2	12.8	12.5	14.2				
EBITDA margin	60.1%	47.2%	58.1%	60.4%	50.8%			60.7%	
EBIT margin	59.7%	46.7%	57.6%	59.8%	42.0%			60.1%	
Net profit margin	49.1%	40.9%	42.0%	41.1%	46.4%			45.5%	

Sources: Company data, Trigon DM; * ND adjusted by market value of minorities

- EBITDA skorygowana wyniosła 36,4 mln PLN vs. 46,7 mln PLN prognozy i 45,2 mln PLN konsensus. Korekty o ONE-OFFY: odpis na zapasy (gry w toku) w kwiecie 2,3 mln PLN oraz odpis należności dot. withholding tax na 3,7 mln PLN. Headline EBITDA 30,5 mln PLN

- Przychody netto jednostki dominującej: 21,5 mln PLN (-37% kw./kw.; -28% r./r.); spółki zależne 37,8 mln PLN (+3% kw./kw.; -20% r./r.)

- Koszty operacyjne (bez korekty o zmianę stanu produktów) wyniosły 32,6 mln PLN (+8% kw./kw.; +4% r./r.)

- Saldo pozostałej działalności operacyjnej -6,2 mln PLN, a w tym odpisy na zapasy i withholding tax

- Stopa podatkowa 8% | Udział minorities w zysku Grupy wyniósł 15% (nominalnie 4,7 mln PLN zysku netto minorities)

- Zapasy (gry w toku) wyniosły 95 mln PLN (+10 mln PLN kw./kw.)

- Inwestycje w jednostki stowarzyszone (bilans) 144 mln PLN (+3 mln PLN kw./kw.)

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	74,512	-0.7%	4.1%	32.9%
WIG20	2,222	-0.8%	3.4%	28.0%
mWIG40	5,572	-0.7%	7.8%	35.6%
sWIG80	21,477	0.0%	3.0%	21.1%
PX (Prague)	1,389	0.4%	1.7%	14.3%
BUX (Budapest)	57,347	0.3%	2.3%	24.7%
BET (Bucharest)	14,712	0.2%	3.5%	25.4%
BIST30 (Istanbul)	8,636	-0.6%	10.2%	61.0%
DAX	16,166	1.1%	9.2%	12.3%
FTSE 100	7,423	-0.4%	1.4%	-2.0%
STOXX Europe 600	459	0.5%	5.9%	4.3%
S&P 500	4,551	-0.1%	8.5%	11.5%
NASDAQ 100	15,988	-0.1%	10.9%	32.9%
Nikkei 225	33,487	-0.3%	8.5%	19.7%
Shanghai Comp	3,030	-0.6%	0.4%	-3.9%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.3%	-4.1	-5.3	-163.6
PL 10Y bond yield	5.5%	-5.5	-28.1	-123.3
CZ 10Y bond yield	4.3%	-8.3	-47.7	-52.9
HU 10Y bond yield	6.8%	-17.0	-79.0	-130.0
RO 10Y bond yield	6.9%	-14.8	-23.7	-109.0
WIBOR 3M	5.8%	0.0	18.0	-148.0
EURIBOR 3M	4.0%	0.4	0.7	200.1

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.96	0.0%	-6.4%	-13.4%
EUR/PLN	4.34	0.0%	-2.5%	-7.5%
EUR/USD	1.10	0.1%	3.8%	5.5%
GBP/PLN	5.03	0.0%	1.9%	7.7%
CZK/PLN	0.18	0.0%	1.3%	7.2%
HUF/PLN	0.011	0.1%	1.4%	-0.5%
RON/PLN	0.87	0.1%	2.6%	8.5%
CNY/PLN	0.56	-0.2%	3.7%	14.7%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,043	-0.2%	2.5%	17.0%
Silver (USD/toz)	25.1	0.3%	9.9%	13.1%
Copper (USD/t)	8,478	0.7%	4.5%	2.9%
Zinc (USD/t)	2,501	0.0%	2.9%	-17.7%
Molybdenum (USD/lb)	17.4	0.0%	-7.7%	-13.3%
Iron ore (USD/t)	130	-0.1%	9.6%	39.7%
HCC (USD/t)	329	0.6%	-1.2%	34.7%
HRC EU (EUR/t)	660	0.0%	0.0%	-2.2%
Brent crude oil (USD/bbl)	83.6	0.6%	-4.4%	-2.2%
CO2 (EUR/t)	71.0	-2.7%	-10.5%	-15.9%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	39.9	-7.5%	-20.1%	-69.2%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	101	-4.2%	-19.1%	-71.3%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	521	-0.8%	-10.2%	-61.8%
Shanghai Freight Index	993	-0.7%	8.2%	-24.0%

- OCF wyniósł 55 mln PLN (+130% kw./kw. ; +9% r./r.). OCF 12M trailing 114 mln PLN
- Saldo gotówki i ekwiwalentów 223 mln PLN (wypłata 128 mln PLN dywidendy w 3Q23);
- Wypłata dywidendy udziałom niekontrolującym -8 mln PLN
- Sprzedaż gier PLW (jedn. Dominująca) od 1 stycznia do 26 listopada 2023: Thief Simulator 1304K / CMS 21 266K / CMS21 – DLC's 1066K / Thief Simulator 2 121K

RYVU THERAPEUTICS (Kupuj; PLN 85.5)

Wyniki 3Q23 [neutralne]

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	3Q23E	Cons.
Revenues	19.3	34.6	18.3	15.0	16.2	-16%	8%	14.0	15.4
EBITDA	-9.6	11.2	-15.3	-28.9	-21.5	-	-	-24.0	-25.5
EBIT	-12.9	8.2	-18.1	-31.6	-24.3	-	-	-27.0	-28.3
Net profit	-11.8	-0.7	-17.6	-28.5	-18.3	-	-	-22.0	-25.0
OCF	0.6	0.0	-33.3	-24.6	-7.2	-	-	-	-
Net cash	43.7	0.0	300.8	93.8	79.7	82%	-15%	-	-
P/E 12M trailing	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EV/EBITDA 12M trailing	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA margin	-	32.3%	-	-	-	-	-	-	-
EBIT margin	-	23.8%	-	-	-	-	-	-	-
Net profit margin	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Source: Company, Trigon DM

- **Przychody: 1)** Przychody ze sprzedaży projektów R&D: 16,2mln PLN (vs 15,0mln PLN w 2Q23 i 19,3mln PLN w 3Q22); **2)** Przychody z tytułu dotacji: ok. 4,2mln PLN (-23% r/r; -2% q/q);
- **Koszty:** 41,7mln PLN (+25% r/r; -9% q/q). W strukturze kosztów, w ujęciu q/q widoczne były zmiany obejmujące: **1)** wzrost usług obcych (18,7mln PLN; +77% r/r; +70% q/q); **2)** spadek poziomu świadczeń pracowniczych (14,6mln PLN; +45% r/r; -3% q/q); Wycena programu motywacyjnego: 1,3mln PLN (vs 3,0mln PLN w 2Q23 i 3,7mln PLN w 3Q22).
- **CAPEX:** 2,2mln PLN (vs 1,3mln PLN w 2Q23 i 1,4mln PLN) w 3Q22.
- **Status prac R&D: RVU120 (guzy lite/ AML-hrMDS):** do 26.09.2023 łącznie 39 pacjentów było leczonych RVU120 w badaniu AMNYS-51. Nie zaobserwowano toksyczności ograniczającej dawkę. Stabilizację choroby zaobserwowano u 12 pacjentów z wcześniej postępującą chorobą, z czasem trwania leczenia przekraczającym ostatnią poprzednią linię leczenia u 8 pacjentów. Potencjalny sygnał skuteczności u pacjentów z AdCC wymaga dalszego potwierdzenia.
- Spółka finalizuje prace przygotowawcze do rozpoczęcia badania klinicznego fazy II. RVU zawarło umowy z LabCorp na realizację badania fazy II w obszarze guzów litych, Clinscience na zarządzanie danymi badania w hematologii oraz Polpharmą na wytworzenie substancji czynnej.
- **RVU120 (nowe wskazania):** RVU planuje wdrożenie projektu do kolejnego badania klinicznego w AML/HRMDS w terapii łączonej z Venetoclaxem. Spółka poinformowała o otrzymaniu dofinansowania przez ABM w kwocie 62,3mln PLN.
- **Early pipeline: syntetyczna letalność: 1)** inhibitory PRMT5: RVU zakończyło etap optymalizacji cząsteczki wiodącej oraz zrealizowało badania skuteczności *in vivo* na modelach zwierzęcych. Pilotażowe badania skuteczności z głównym związkem wykazały ~44% zahamowanie wzrostu guza w modelu MTAP, czemu towarzyszyło ~60% zahamowanie wzrostu docelowych biomarkerów. **2)** inhibitory WRN: Spółka przeprowadziła dokładną analizę farmakokinetyki związków w modelu mysim, wykazując korzystne parametry do przeprowadzenia badań skuteczności *in vivo*. Obecnie RVU udoskonala proces zwiększania skali syntezy chemicznej. **2) immunoonkologia: inhibitory HPK1:** w badaniach profilii PD/PK dla cząsteczki wiodącej RVU potwierdziło zakładany mechanizm aktywności biologicznej związku, spółka zrealizowała analizy określające maksymalną tolerowaną dawkę (ang. MTD). Prowadzone są badania nad zwiększeniem parametrów bezpieczeństwa oraz zwiększenia okna terapeutycznego.

PCF GROUP

Wyniki 3Q23 [neutralne]

PLN m	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	3Q23E	Cons.
Revenues	40.3	40.6	34.9	33.7	42.6	6%	26%	40.1	41.4
EBITDA	11.3	8.2	3.0	-2.0	5.0	-56%	-346%	2.2	2.9
adj. EBITDA	11.3	8.2	3.0	1.7	5.0	-56%	188%	2.2	2.9
EBIT	6.5	3.2	-1.5	-7.4	-1.2	-	-	-2.8	-1.5
Net profit	15.5	-20.0	-4.6	-8.9	-1.9	-	-	-3.4	-2.1
P/E 12M trailing	20.1	57.7	-	-	-	-	-	-	-
EV/EBITDA adj. 12M trailing	16.7	20.9	28.8	39.1	49.6	-	-	-	-
EBITDA margin	28.1%	20.1%	8.6%	5.2%	11.8%	-	-	-	-
EBIT margin	16.1%	7.9%	-	-	-	-	-	-	-
Net profit margin	38.5%	-	-	-	-	-	-	-	-

Source: Company data, Trigon DM

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1028.4	1150.1	1178.6	1087.1	115%
WIG20	837.4	987.9	1012.3	901.9	121%
WIG40	120.0	120.0	120.0	120.0	100%
sWIG80	38.5	29.3	29.3	36.9	76%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKN	738.9	CIG	21.7	BNP	3.5
CDR	125.6	BDX	17.4	MAB	3.1
PZU	125.2	TPE	16.2	SNT	2.9
PEO	114.3	CCC	11.3	MRB	2.7
PKO	82.2	ENA	10.0	DAT	1.6
DNP	75.9	ATT	10.0	COG	1.6
LPP	70.7	MIL	7.9	PEP	1.4
JSW	66.3	XTB	6.0	STX	1.3
KGH	55.1	BFT	5.4	PCF	1.3
ALE	42.6	LWB	5.2	ERB	1.2

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
PKN	490%	CIG	582%	PEP	762%
CDR	362%	MBR	284%	PCF	723%
JSW	208%	LWB	232%	ACG	649%
ALR	151%	NEU	225%	BNP	544%
PEO	143%	TIM	208%	FRO	487%
LPP	139%	ATT	192%	ERB	459%
PZU	138%	ENA	188%	STX	399%
PCO	117%	PKP	186%	SEL	349%
PGE	116%	GPW	174%	ECH	275%
KRU	111%	BMC	153%	SPR	263%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best					
WIG20					
JSW	42.0	2.8%	PKN	59.6	-7.9%
SPL	504.5	2.0%	CDR	104.2	-3.5%
KRU	463.4	2.0%	LPP	14,600.0	-2.5%
PKO	47.8	1.8%	CPS	12.3	-2.1%
ACP	79.2	1.6%	PGE	8.3	-1.4%
Best					
mWIG40					
ATT	22.4	7.2%	CIG	2.3	-21.8%
WPL	113.2	2.0%	BMC	20.5	-5.9%
ATC	20.3	1.9%	PKP	16.5	-3.8%
APR	26.0	1.8%	ZEP	21.4	-3.6%
BFT	1,920.0	1.3%	ING	243.0	-2.8%
Best					
sWIG80					
FRO	29.4	10.5%	PCF	30.0	-15.5%
VOT	39.9	5.3%	DAT	31.2	-10.0%
DCR	56.0	4.9%	MAB	20.6	-8.8%
MOC	18.1	4.9%	SCP	178.0	-5.6%
SNT	80.6	4.1%	LBW	2.1	-5.2%

- SEGMENTY PRZYCHODÓW: work-for-hire 36,6 mln PLN (+18% kw./kw. ; +3% r./r.), a w tym Europa (Square Enix) 26,2 mln PLN (0% kw./kw. ; -23% r./r.) i pozostałe kraje 10,4 mln PLN (+112% kw./kw. ; +559% r./r.) / tantiemy 0,2 mln PLN / self-publishing 5,8 mln PLN (+148% kw./kw. ; +30% r./r.)
- EBITDA raportowana 5 mln PLN – powyżej konsensusu
- Marża brutto wyniosła 37,0% (+0,7pp kw./kw. ; -14pp r./r.)
- Koszty ogólnego zarządu 17,3 mln PLN (+3% kw./kw. ; +23% r./r.)
- Saldo finansowe +2 mln PLN ; Efektywna stopa podatkowa 11% ; Zysk netto minorities +1,5 mln PLN
- OCF -7,6 mln PLN; OCF 12M trailing 9 mln PLN (-76% kw./kw. ; -91% r./r.)
- Nakłady na gry 34,5 mln PLN (-4% kw./kw. ; +12% r./r.)
- FCF -42 mln PLN; FCF 12M trailing -119 mln PLN
- Gotówka i ekwiwalenty 219 mln PLN (rozpoznanie 101 mln PLN z tyt. emisji akcji serii G). DN -182 mln PLN
- Wpływy z emisji akcji serii F +134 mln PLN (łącznie z serią G ok. 235 mln PLN)

PKP CARGO

Wyniki 3Q23: zgodne z konsensem [neutralne]

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	3Q23E	Cons.
Freight weight (mn t)	24.8	24.5	23.3	19.2	19.8	-20%	3%		
Transport work (mn tkm)	6782	6890	6417	5215	5288	-22%	1%	5093	
Transport rate (gr/tkm)	15.8	18.6	20.2	20.5	19.7	25%	-4%	20.5	
Revenues	1363	1576	1564	1336	1269	-7%	-5%	1319	1347
Revenues from cargo	1071	1279	1299	1070	1041	-3%	-3%	1046	
Other revenues	292	297	265	266	228	-22%	-14%	273	
EBITDA	277	418	359	252	242	-13%	-4%	237	247
EBIT	92	235	168	54	38	-59%	-30%	34	48
Net profit	38	153	104	6	-8	-	-	-13	1
OCF	282	252	446	297	394	39%	32%		
Net debt	2,427	2,406	2,189	2,433	2,436	0%	0%		
P/E 12M trailing	-	4.6	2.3	2.3	2.7				
EV/EBITDA 12M trailing	4.0	2.9	2.3	2.4	2.5				
revenue y/y	24%	41%	34%	4%	-7%				
EBITDA margin	20.3%	26.5%	23.0%	18.9%	19.1%			17.9%	18.4%
EBIT margin	6.8%	14.9%	10.7%	4.0%	3.0%			2.6%	3.6%
net margin	2.8%	9.7%	6.7%	0.4%	-			-	0.1%

Source: Company, Trigon DM

Transport work (mn tkm)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	Δy/y	Δq/q
Solid fuels	2,703	3,745	3,419	2,065	1,884	-30%	-9%	-819	-181
Thermal coal	2,340	3,387	2,960	1,601	1,532	-35%	-4%	-808	-69
Aggregates and construction materials	1,632	1,261	1,196	1,368	1,544	-5%	13%	-88	176
Metals & Ores	460	263	428	400	307	-33%	-23%	-153	-93
Chemical products	429	383	379	393	460	7%	17%	31	67
liquid fuels	258	212	138	103	115	-55%	12%	-143	12
Wood and agricultural produce	234	279	280	209	234	0%	12%	0	25
Intermodal transport	930	614	456	546	604	-35%	11%	-326	58
Other	135	133	121	131	141	4%	8%	6	10
Total	6,782	6,890	6,417	5,215	5,288	-22%	1%	-1494	73

Source: Company, Trigon DM

SCOPE FLUIDICS (Kupuj; PLN 224.9)

Wyniki 3Q23: badania realizowane zgodnie z harmonogramem [neutralne]

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	3Q23E	Cons.
Revenues	0	0	0	0	0	-	-93%	0	na
EBITDA	-18	414	-9	-3	-6	-	-	-4	na
EBIT	-18	414	-9	-4	-6	-	-	-4	na
Net profit	337	-11	-3	-3	-5	-	-	-4	na
OCF	371	332	99	95	70	-81%	-27%		
Net debt	-41	26	1	-11	-5	-	-		
P/E 12M trailing	1.4	1.4	1.4	1.4	-				
EV/EBITDA 12M trailing	-	0.3	0.9	0.9	0.9				
EBITDA margin	-	102434.7%	-	-	-				
EBIT margin	-	102380.7%	-	-	-				
Net profit margin	-36935.2%	-32914.3%	-9586.4%	-9220.3%	-9170.0%				

Source: Company, Trigon DM

- **OPEX:** 6,0mln PLN (vs 3,7mln PLN w 2Q23 i 19,1mln PLN w 3Q22); W strukturze kosztów w ujęciu q/q widoczny był: **1)** wzrost kosztów świadczeń pracowniczych (2,8mln PLN; -84% r/r; +230% q/q); **2)** wzrost zużycia materiałów i energii (0,5mln PLN; +148% r/r; +69% q/q).
- **Status projektów:** **1) BacterOMIC** (automatyczny analizator źródła zakażenia bakteryjnego oraz antybiotykowrażliwości): technologia BacterOMIC ma przyspieszać i zwiększać skuteczność leczenia pacjentów, dzięki wskazywaniu najlepszych dla danego pacjenta celowanych terapii antybiotykowych. W 2022r. system uzyskał niezbędną do uruchomienia sprzedaży na terenie UE, od 1H23 SCP realizuje program Early Access, który pozwoli na testowanie systemu przez potencjalnych użytkowników końcowych oraz udoskonalenie systemu dzięki informacjom zwrotnym dotyczącym funkcjonalności i użyteczności systemu. Czas trwania programu: ok. 12 miesięcy.
- w 11.2023 SCP zawarło umowę współpracy z BIT, w ramach współpracy BIT wyprodukuje 10 urządzeń, które zostaną wykorzystane w rozpoczęciu produkcji komercyjnej systemu BacterOMIC oraz będą mogły zostać wykorzystywane w ramach Early Access w miarę planowanego zwiększania ilości ośrodków zewnętrznych biorących udział w programie.
- **Plany komercjalizacji:** w scenariuszu bazowym zarząd zakłada przeprowadzenie transakcji strategicznej na etapie, w którym spółka celowa Bacteromic będzie generowała przychody ze sprzedaży rynkowej urządzenia, potencjalny moment czasowy transakcji: 2024/2025.
- 2) Scope Discovery:** SCP posiada wewnętrzną organizację, której zadaniem jest systemowa selekcja i rozwój nowych projektów. Działania koncentrują się na skróceniu procesu od selekcji nowego projektu, do przeprowadzenia transakcji strategicznej. Obecnie, zespół pracuje nad oceną 12 projektów.
- **Cele strategiczne SCP:** 1) do końca 2025 r. posiadanie w portfolio co najmniej 5 nowych projektów, w tym co najmniej 2 w formie spółek celowych; 2) do końca 2028 r.: doprowadzenie do co najmniej 2 kolejnych transakcji strategicznych; 3) w latach 2029-2033: uzyskanie gotowości do przeprowadzania co najmniej 1 transakcji strategicznej sredniorocznie.

ENTER AIR (Kupuj; PLN 63.3)

Wyniki za 3Q23. Usługi obce oraz paliwo lotnicze ciężą wynikiem, a one-off w 3Q22 dynamikom [negatywne]

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	3Q23E	Cons.
Revenues	1,006	432	314	698	1,071	6%	53%	1,224	1,234
EBITDA	210	45	41	135	193	-8%	43%	232	266
EBIT	155	-8	-13	76	129	-17%	70%	171	206
Net profit	104	68	-3	83	48	-54%	-43%	77	115
adj. Net profit	133	-40	-40	41	134	1%		155	
OCF	241	-55	-22	281	182	-24%	-35%		
Net debt	1,226	1,170	1,178	1,328	1,255	2%	-5%		
P/E 12M trailing	52.3	107.1	7.8	3.1	4.0				
EV/EBITDA 12M trailing	4.9	7.9	6.3	4.9	4.9				
EBITDA margin	20.9%	10.5%	12.9%	19.3%	18.0%			18.9%	
EBIT margin	15.4%	-	-	10.8%	12.0%			14.0%	
Net profit margin	10.3%	15.7%	-	11.9%	4.5%			6.3%	

Source: Company, Trigon DM, *adj. Net profit for FX and one-offs

- Wzrost przychodów o 6% r/r jest wynikiem niższym od wzrostu liczby wylatanych godzin w 3Q23 o ~30% za sprawą spadku cen paliwa vs 2Q23.
- Negatywny wpływ wzrostu cen paliwa w 3Q23, wpłynął na wzrost udziału w przychodach do 37.6%, dla porównania korzystne zachowanie cen paliwa w 2Q23 pozwoliło na osiągnięcie tego udziału na poziomie 32.5%.
- Usługi obce wzrosły do 443.8 mln PLN w 3Q23 vs 356.2 mln PLN, +24.6% r/r. Główną przyczyną dalszego wzrostu usług obcych jest brak dostarczenia jednego z samolotów, co spowodowało konieczność wynajęcia maszyn na zasadach wet-lease.
- ZBnS w 3Q23 spadł o -13.2% r/r do 142.3 mln PLN, a w całym roku 2023 wzrósł o 8.6% r/r.
- Wynik EBIT wyniósł 128.6 mln PLN, co po oczyszczeniu o umorzenie 56.8 mln PLN w 3Q22 pożyczki do PFR przekłada się na spadek o -17% r/r. Oczyszczona marża EBIT spadła do 12% vs 15.4%, co jest wynikiem poniżej oczekiwanych przez nas 14%.
- Wzrost amortyzacji o 4 mln PLN zgodny z oczekiwaniami.
- Wpływ wyceny Chair MPW +9,2 mln PLN
- Krótkoterminowy heading cen paliw dołożył 30.2 mln PLN do wyniku finansowego.
- Negatywny wpływ na wycenę zobowiązań w walutach obcych wyniósł 77 mln PLN, co jest wynikiem poniżej oczekiwanych przez nas 89 mln PLN.

MEDICALGORITHMICS (Zawieszona)

Wyniki 3Q23: widoczny efekt spadku sprzedaży na rynku USA, dobra kontrybucja pozostałych rynków [neutralne]

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	3Q23E	Cons.
Revenues	17.4	18.6	11.3	9.7	9.6	-45%	-1%	10.0	n.a.
EBITDA	3.2	2.8	2.8	-0.1	0.2	-93%	-	0.1	n.a.
EBIT	6.7	1.6	1.9	-0.6	-0.5	-	-	-0.4	n.a.
Net profit	27.4	-9.3	1.5	-1.2	-0.2	-	-	-0.4	n.a.
OCF	18.7	-7.7	3.0	-2.6	0.4	-98%	-	-	-
Net cash	12.8	26.2	39.1	33.3	29.8	133%	-10%	-	-
P/E 12M trailing	-	-	25.9	37.5	-	-	-	-	-
EV/EBITDA 12M trailing	-	31.3	36.9	75.6	115.8	-	-	-	-
EBITDA margin	18.6%	15.2%	24.5%	-	2.4%	-	-	-	-
EBIT margin	38.6%	8.4%	16.8%	-	-	-	-	-	-
Net profit margin	157.3%	-	13.5%	-	-	-	-	-	-

Source: Company, Trigon DM

- **Przychody:** przychody ze sprzedaży usług na poziomie 7,8mln PLN (-48% y/y; -15% q/q), ze sprzedaży urządzeń 1,8mln PLN (-30% y/y; +202% q/q). Struktura geograficzna przychodów ze sprzedaży usług i urządzeń: Polska 1,4mln PLN (+157% y/y; +57% q/q); USA 3,4mln PLN (-73% y/y; -26% q/q); pozostałe regiony 4,7mln PLN (+17% y/y; +12% q/q);

- **Koszty:** 10,2mln PLN (-33% y/y; +3% q/q). W strukturze kosztów, największe zmiany vs 2Q23 objęły:) wzrost amortyzacji (0,7mln PLN; -26% y/y; +65% q/q); 2) spadek zużycia materiałów i surowców (1,3mln PLN; -80% y/y; -34% q/q).

- Strategia 2023-2026:

- **Pocket ECG:** przyjęta strategia zakłada rozwój spółki w nowym modelu biznesowym, polegającym na oferowaniu produktów bez wyłączności terytorialnej. Oprogramowanie PocketECG będzie oferowane jako samodzielny produkt. Istotnym elementem nowej strategii będzie integracja autorskiego oprogramowania z urządzeniami firm trzecich do diagnostyki kardiologicznej, co otworzy nowe możliwości w zakresie skalowalności technologii spółki.

- **Nowe algorytmy:** filarem nowej strategii jest rozwój nowoczesnego oprogramowania, algorytmów AI/ML oraz rozwiązań chmurowych dla sektora ochrony zdrowia. Spółka planuje rozpocząć komercjalizację innowacyjnej technologii do obrazowania serca VCAST. W planach jest również realizacja badań naukowych wspierających rozwój najnowocześniejszych technologii medycznych. W 3Q23 MDG rozpoczęła działania w celu uzyskania rejestracji CE, równocześnie rozpoczęta została procedura rejestracyjna CE i w FDA dla technologii deepRythm Platform.

Nowe umowy: przyjęta strategia przyniosła już pierwsze rezultaty biznesowe m.in. w postaci umów o dostawie oprogramowania do diagnostyki arytmii serca dla dwóch amerykańskich podmiotów IDTF, listu intencyjnego z firmą ubiegającą się o status IDTF z USA, poszerzenia współpracy w Kanadzie z m-Health Solutions i kontraktu z niemieckim dostawcą sprzętu medycznego livetec.

- Dodatkowo, MDG zmierza do rozszerzenia oferty prowadząc prace nad rozwojem oprogramowania wykorzystującego najnowsze algorytmy AI, w tym mające na celu certyfikację Deep Rhythm Platform w FDA

MERCATOR MEDICAL

Wyniki za 3Q23 [neutralne]

PLNm	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q22	Y/Y	Q/Q	3Q23P	3Q23E
Revenues	139	118	113	121	118	-15%	-3%	118	125
EBITDA	8	-166	-25	-18	-1	-	-	-1.4	-3.0
Production	16	-155	-11	-14	-5	-	-	-	-9.0
Distribution	-10	-1	-14	-4	3	-	-	-	6.0
Others	3	-9	0	0	0	-100%	-	-	0
EBIT	1	-173	-33	-21	-7	-	-	-	-11
Net profit	19	-205	-18	10	-19	-	-	-20.1	-4.5
OCF	8	27	-7	19	-6	-	-	-	-
Capex	-26	-32	-16	-9	-9	-	-	-	-
Net debt	-442	-418	-386	-406	-351	-	-	-	-
EBITDA margin	6%	-141%	-22%	-15%	-1%	-	-	-1%	-
EBIT margin	1%	-	-	-	-	-	-	-	-
Net profit margin	14%	-	-	8%	-	-	-	-	-
P/E LTM	-0.3	-	-	-	-	-	-	-	-
EV/EBITDA LTM	-0.4	-	-	-	-	-	-	-	-

Source: Company, Trigon DM

- Wyniki za 3Q23 są zgodne z wcześniejszymi szacunkami Spółki. EBITDA wyniosła -1m PLN, zysk netto -19m PLN.

- Saldo finansowe wyniosło -13m PLN, przez negatywny efekt na różnicach kursowych (-14.5m) i na aktualizacji wartości aktywów (-3.1m). Saldo na PDO: +12.1m PLN, przez rozwiązanie odpisów aktualizujących na zapasach: +12.2m PLN (+30.9m w 1-3Q23).

- OCF wyniósł -6m PLN (-14.9m na zmianach kapitału obrotowego) i +23m na różnicach kursowych. Capex: -9m (poza tym -27.6m na nabyciu pozostałych aktywów fin. i -15.6m na udzielonych pożyczkach do jedn. pozostałych). Gotówka netto (z uwzgl. aktywów fin.) spadła o 55m q/q do 351m PLN, z uwzgl.

- EBITDA w produkcji wyniosła -5m (vs. -14m w 2Q), a w dystrybucji +3m PLN (vs. -4m w 2Q).

ZE PAK

Wyniki za 3Q23

- Przychody wyniosły 820m PLN (vs. 711m konsensus), EBITDA 425m (konsensus: 174m), a zysk netto 368m (oczekiwania: 142m). Saldo na PDO: 67.8m PLN (zysk na sprzedaży niefinansowych aktywów trwałych dot. sprzedaży udziałów PAK-Polska Czysta Energia).

- EBITDA w segm. wytwarzania wyniosła 135m PLN (vs. 132m w 2Q), w wydobyciu 190m (vs. 131m w 2Q), a w obszarze pozostałe 97m (-20m w 2Q).

FINANSE

SANTANDER BANK POLSKA (Kupuj; PLN 570)

Rozliczenie emisji obligacji uprzywilejowanych serii 2/2023 o wartości 3,1mld PLN

SANTANDER BANK POLSKA (Kupuj; PLN 570)

Bank wprowadził do oferty "Bezpieczny kredyt 2%"

ALIOR BANK (Kupuj; PLN 88)

Sąd uznał, że KNF musi zwrócić bankowi nałożoną karę 10mln PLN wraz z odsetkami za sprzedaż funduszy W Investments

- Wyrok NSA uchylił 10mln PLN kary, jaką na bank nałożyła w 2019 roku KNF;

- Powodem uchylecia wyroku jest to, że kara została przez nadzór zbyt późno nałożona;

- Wraz z odsetkami jest to kwota 14,5mln PLN.

BANKI

Pierwsze czytania projektów dotyczących wakacji kredytowych we wtorek 5 grudnia 2023 roku

Komisja procedować będzie nad projektem rządowym oraz poselskim, złożonym przez Polska2050-TD.

PALIWA I CHEMIA

ORLEN (Kupuj; 73,1 PLN)

Domański o opodatkowaniu PKN

- Andrzej Domański powiedział agencji Bloomberg, że nowa danina na Orlen wynika ze stosowania się do regulacji Komisji Europejskiej, dotyczących podatku od nadmiarowych zysków. Dodał, że koalicja KO-TD-Lewica nie zamierza nakładać nowych podatków na inne niż Orlen spółki Skarbu Państwa, ani zmieniać podatku bankowego.

- Wg. Pawła Borysa, prezesa PFR, "quasi-podatek od PKN najprawdopodobniej niezgodny z prawem UE".

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

POLENERGIA (Kupuj; 84,75 PLN)

Niespełnienie warunków zawieszającego dot. wejścia umów PPA z McDonald's [neutralne]

Nie został spełniony warunek zawieszający, tj. nie podpisano do dnia 28 listopada pakietu umów z McDonald's i minimalnej liczby franczyzobiorców wskazanej w pakiecie umów. Spółki przystąpiły do prac nad zawarciem nowego pakietu umów.

KONSUMENT

ANSWEAR.COM (Kupuj; PLN 43)

Spółka zadowolona ze sprzedaży w okresie Black Week

- Zarząd pozytywnie ocenia perspektywę całego 4Q23;

- Baza listopada i grudnia z ubiegłego roku jest wysoka, więc trudno będzie ją znacząco pobić;

- Strajk przewoźników na granicy z Ukrainą opóźnia dostawy do klientów o tydzień, nie wpływa obecnie na koszty spółki;

- Integracja PRM przebiega dobrze pod względem operacyjnym i organizacyjnym. Problemem jest słabsze zatowarowanie PRM.

LOGISTYKA I TRANSPORT

ENTER AIR (Kupuj; PLN 63.3)

Spółka obserwuje duży popyt na usługi – członek zarządu

Zamówienia na 2024 rok przekraczają możliwości przewozowe spółki, nawet pomimo planowanego powiększenia floty.

TMT

SPYROSOFT

Podsumowanie konferencji po wynikach

- W okresie 1-3Q 23 negatywny wpływ dłuższej ławki na marżę wyniósł 2p.p. r/r
- Negatywny wpływ zmian FX względem kursów z końca roku obniżył marżę o 1,4p.p. (marża spadła w tym okresie r/r z 17,3% do 10,7%).
- W kolejnych kwartałach spółka nie spodziewa się istotnych zmian względem bieżącej sytuacji biznesowej i oczekuje, że poprawa nastąpi nie wcześniej niż za kilka kwartałów.
- Zarząd nie odnotowuje specyficznych zagrożeń w żadnym z obsługiwanych sektorów, perspektywa pozostaje stabilna w głównych segmentach.
- Optymalizowane są administracyjne koszty działalności (oszczędności na powierzchni biurowej, np. przeniesienie do mniejszego biura w Krakowie).

GAMING

CI GAMES

Podsumowanie konferencji

#LOTF

- Sprzedaż (sell-through) Lords of The Fallen ok. 900K kopi. Ok. 50% sprzedaży pochodziło z wersji Deluxe
- Spółka miała wyższe oczekiwania sprzedażowe dla LOTF
- Budżet deweloperski gry wyniósł 178 mln zł, a marketingowy 81,5 mln PLN
- Aktualnie największym kanałem sprzedażowym gry jest PlayStation
- Konwersja użytkowników Steam, którzy zapisali się do listy życzeń na Lords of the Fallen i kupili grę wynosi ok. 10%
- Celem LOTF jest osiągnięcie 100 mln USD przychodu w perspektywie następnych lat

#Pozostałe

- CI Games skupia się na produkcji projektu Survive i "3", których planowane premiery mają nastąpić odpowiednio w 2025 i 2026
- Do produkcji projektu "3" spółka planuje wykorzystać know-how zdobyty przy tworzeniu Lords of The Fallen
- Projekt "3", tak jak Lords of The Fallen ma być grą z kategorii action-RPG
- Rynek idzie w kierunku dużych gier AAA

PRZEMYSŁ

BORYSZEW

Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

- Wyniki segmentu automotive, mimo sezonowych przestojów w 3Q23, poprawiły się, a jego udział w przychodach grupy rośnie;
- Komponenty do aut elektrycznych będą motorem wzrostu branży automotive;
- Grupa liczy, że polityka nowego rządu będzie koncentrować się na wsparciu polskiego biznesu, tak jak dotowane są inne kraje unijne czy azjatyckie;
- W tym roku grupa pozyskała zamówienia na kwotę ponad 700mln EUR, które będą realizowane do 2035 roku;
- Aktualnie grupa realizuje produkcję pod zamówienia pozyskane z dwóch ostatnich lat, o wartości sprzedaży ponad 1,35mld EUR;
- Na bazie pozyskanych kontraktów w zakresie przewodów klimatyzacyjnych grupa szacuje roczną sprzedaż na poziomie 220-270mln EUR. Docelowo w tej kategorii przychody powinny wynosić 380-420mln EUR rocznie.;
- W planach jest zwiększenie oferty przewodów klimatyzacyjnych, zwiększane są moce produkcyjne w Grupie Maflow poprzez rozbudowę zakładów w Meksyku i Chinach.

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

ATAL (Kupuj; PLN 80)

Wprowadzenie do oferty 128 lokali w ramach I etapu inwestycji Idea w Swarzędzu

- Jest to pierwszy projekt spółki w tym mieście;
- W założeniach są trzy etapy inwestycji;
- Zakres cenowy wynosi od 8,5-11tys. PLN za m2 w stanie deweloperskim.

DEVELIA (Kupuj; PLN 6.0)

Wprowadzenie do oferty 58 lokali w ramach inwestycji Sikorskiego Vita w Warszawie

Ukończenie budowy osiedla zaplanowane jest na 4Q24.

MIRBUD (Kupuj; PLN 9.0)

Konsorcjum Kobylarni i Mirbudu podpisało umowę z Gminą Słupsk na budowę i rozbudowę dróg w gminie Słupsk za 74,75mln PLN brutto

Termin realizacji prac ustalono na 15 listopada 2025 roku.

MIRBUD (Kupuj; PLN 9.0)**Podsumowanie konferencji po wynikach za 3Q23 [lekkie negatywne]****#Budownictwo**

- W krótkim terminie Spółka nie spodziewa się wzrostu portfela zamówień, m.in. z uwagi na wykluczenie MRB z przetargów na budowę S16 i S19. Spółka złożyła odwołania do KIO.
- Na dzień dzisiejszy GDDKiA nie podpisuje jeszcze aneksów waloryzacyjnych do umów, natomiast decyzja już zapadła i w najbliższym czasie większość kontraktów powinna otrzymać zwiększony do 15% limit waloryzacji.
- Grupa dostrzega mocną wojnę cenową na przetargach drogowych.
- Spółka dywersyfikuje zamawiających w segmencie kubaturowym i magazynowym, coraz więcej kontraktów realizowanych jest dla innych inwestorów niż Panattoni.
- MRB posiada najtańszą złożoną ofertę na projekcie S17.
- Nominalna skuteczność ofert Mirbudu (hit ratio) wyniosła w 1-3Q23 7-9%, historycznie było to ok. 10%.
- Grupa spodziewa się rozliczenia części projektów z Panattoni do końca roku.
- Wpływ aneksów waloryzacyjnych w segmencie kubaturowym na wyniki 3Q wyniósł <10mln PLN.
- Skokowy, nominalny wzrost rentowności w segmencie kubaturowym w 3Q vs. 2Q wynika z wynegocjowanych waloryzacji oraz bardziej marżowego mixu przychodów.

#Deweloperka

- JHM przekaże w '23 podobną liczbę lokali r./r. (320-330 lokali).
- Zarząd spodziewa się ok. 30% MBnS na projekcie w Zakopanem. Sam projekt w Zakopanem powinien stanowić ok. 75% wszystkich przekazania w 4Q.
- JHM celuje w utrzymanie MBnS w '24 na poziomie ok. 30%.

#Pozostałe

- Grupa celuje w utrzymanie przychodów na poziomie ok. 3mld PLN w '24 i MBnS w całej Grupie powyżej 8.5%.
- Wzrost kosztów ogólnego zarządu (+40% r./r.) wynika ze zwiększenia zatrudnienia o 10% i wzrostu wynagrodzeń.
- Zarząd obecnie czeka na rozstrzygnięcie decyzji dotyczących Zarządu Torpolu i CPK, MRB cały czas nie przekroczył progu 10% w akcjonariacie TOR.
- W przypadku projektu Panattoni w Bolesławcu Grupa zdecydowała się na skonwertowanie części należności na udziały i spodziewa się skomercjalizowania projektu na przełomie '25/'26.
- Grupa nadal prowadzi rozmowy z mniejszymi Spółkami kolejowymi (obecnie posiada 2 na short-liście) i planuje zamknąć pierwszą akwizycję w 1H'24.
- Po pierwszych M&A Grupa (MRB planuje obecnie przejmowanie większościowych udziałów za ok. kilkanaście mln PLN) planuje uzyskać ok. 300-400mln PLN przychodów w segmencie kolejowym.

TIM**Fega & Schmitt przedłużają zapisy w wezwaniu na akcje spółki do 29 grudnia 2023 roku**

Wcześniej przyjmowanie zapisów wyznaczono na 27 października, ale zostały one przedłużone do 6 grudnia 2023 roku.

BIOTECH**SYNEKTIK (Kupuj; PLN 98.8)****Podpisanie umowy z Samodzielnym Publicznym Szpitalem Klinicznym im. prof. Adama Grucy CMKP w Otwocku**

- Przedmiotem umowy jest dostawa, montaż, instalacja i uruchomienie systemu rezonansu magnetycznego z magnesem 1,5T dla szpitala;
- Realizacja dostawy systemu nastąpi w terminie do 14 grudnia 2023 roku;
- Wartość umowy wynosi 8,76mln PLN netto.

POZOSTAŁE INFORMACJE**CAPITAL PARTNERS: Spółka zaprasza do składania ofert sprzedaży do 1 mln akcji @ 4,30 PLN za papier**

- Akcje stanowią 10% kapitału zakładowego;
- Przyjmowanie ofert sprzedaży rozpocznie się 4 grudnia, a zakończy 12 grudnia 2023 roku;
- Spółka zamierza nabyć akcje w celu ich umorzenia i obniżenia kapitału zakładowego.

GRUPA RECYKL: Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

- Spółka planuje aktualizację strategii i chce rozwijać się przede wszystkim przez akwizycje;
- W kręgu zainteresowania do przejęcia są partnerzy z krajów ościennych, ale i Polski;
- Przynajmniej jedna z akwizycji powinna zostać sfinalizowana w przyszłym roku;
- Obecnie spółka posiada zakłady tylko w Polsce, ale chce wyjść poza granice kraju i umocnić pozycję rynkową w regionie CEE;
- Celem spółki na 2024 roku jest wypracowanie marży netto na poziomie dwucyfrowym;
- W planach jest realizacja jednego z projektów dotyczących segregacji opon w oparciu o AI;
- W Chelmie rozważana jest rozbudowa możliwości produkcyjnych dodatku do mieszanek mineralno-asfaltowych Smapol, który może być wykorzystywany przy stabilizacji asfaltu;
- Planowane są kolejne inwestycje w obszarze farm fotowoltaicznych;

- Przejście na główny parkiet nadal w planach.

MEX POLSKA: Podsumowanie po prezentacji wyników za 3Q23

- Rynek gastronomiczny wraca do kondycji sprzed pandemii;
- Do końca 1Q24 planowane jest otwarcie co najmniej 3 nowych lokali;
- Prognozy na lata 2022-2027 mówią o średnim rocznym wzroście rynku HoReCA o ponad 8% rocznie;
- W przyszłym roku, jeśli nic się nie wydarzy, spółka powinna spłacić kredyty w mBanku.

MOSTOSTAL ZABRZE: Zawarcie listu intencyjnego w sprawie przejęcia producenta pojemników metalowych

Finalna forma i zakres transakcji uzależniony jest od wyniku badania due diligence przedsiębiorstwa.

VRFABRIC: Wypowiedzenie listu intencyjnego przez spółkę Spark VC ASI S.A.

- Prime uzasadnił wypowiedzenie listu intencyjnego ze względu na przekształcenie spółki Prime oraz zmianę struktury akcjonariatu;
- Rozwiązany list intencyjny zakładał w przyszłości wprowadzenie spółki Blind Warrior Sp, z o.o. na giełdę NewConnect poprzez odwrotne przejęcie spółki Spark VC ASI S.A.

INSIDER TRADING

APATOR

Zastępca wny parkiet nadal w planach.cego RN kupił 2 tys. akcji @ 15,15 PLN.

MIRACULUM

Prezes zarządu kupił 982 akcje @ 1,12 PLN.

NEUCA

Wiceprezes zarządu sprzedał 1,5 tys. akcji @ 804,00 PLN.

NEWAG

Multico sp. z o.o., podmiot związany z członkiem RN, kupił 1,6 tys. akcji @ 18,55 PLN.

SPYROSOFT

Insider kupił 74 akcje @ 385,00-412,00 PLN.

VOTUM

Prezes zarządu kupił 270 akcji @ 37,86 PLN.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

ASM GROUP

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Marcina Skrzypiec z 19,99% do 12,46% kapitału i głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

NOCTILUCA

Wolumen: 3,8 tys. @ 84,00
% kapitału: 0,24

POLWAX

Wolumen: 500 tys. @ 2,79
% kapitału: 1,62

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

PASSUS: Uchwała NWZA w sprawie m.in. uchwalenia programu motywacyjnego na lata 2024-2026 oraz zmianach w składzie RN

- W skład RN powołano p. Kamila Jastrzębskiego oraz p. Roberta Reiwera;
- W ramach programu motywacyjnego w latach 2024-2026 spółka ma zaoferować do 100 tys. akcji. Warunkiem uzyskanie prawa do objęcia akcji jest to, by spółka w latach 2024-2026 wypłaciła co najmniej 3mln PLN dywidendy.;
- Zdecydowano o połączeniu ze spółką Wisenet i zmianach w statucie spółki.

PROTEKTOR: Uchwała NWZA w sprawie powołania członków RN

Do RN powołano p. Andrzeja Kasperek, p. Jarosława Palejko, p. Marka Mitek-Kucharczyk, p. Krzysztofa Matan i p. Roberta Bednarskiego.

VINDEXUS: Przerwa w obradach NWZA do dnia 8 grudnia 2023 rok

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

Company	Event
30 November 2023	
BUMECH	Dividend payment date (PLN 2.00 per share)
01 December 2023	
EDINVEST	Interim dividend payment date (PLN 1.21 per share)
06 December 2023	
MPLVERBUM	Dividend payment date (PLN 0.15 per share)
07 December 2023	
ASBIS	Interim dividend payment date (USD 0.20 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, VGO, WPL	JSW, 11B, BML, CLN, PTG	ACP, ARH, CMP, GPP, K2H, MFO, PBX, PKP, WTN	AMC
27-30		CDR, ANR, 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	
Aior	ALR	Buy	88.0	77.4	14%	10,105	5.2	6.8	8.0	1.1	1.0	0.9	21%	14%	11%	41
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	105.0	75.2	40%	11,105	7.3	5.7	5.6	0.8	0.7	0.6	11%	13%	12%	---
Handlowy	BHW	Buy	119.0	98.6	21%	12,883	5.6	7.5	8.8	1.4	1.3	1.3	24%	17%	15%	63
ING	ING	Buy	287	243	18%	31,614	7.5	9.4	8.8	1.9	1.8	1.6	26%	19%	19%	60
Komerční banka	KOMB	Buy	828	692	20%	131,419	8.4	8.9	9.1	1.0	1.0	1.0	12%	11%	11%	88
mBank	MBK	Hold	590	563	5%	23,916	30.5	8.0	8.3	1.7	1.4	1.3	5%	17%	15%	71
Millennium	MIL	Hold	8.3	8.2	1%	9,929	18.7	34.5	7.1	1.5	1.4	1.2	8%	4%	17%	69
Pekao	PEO	Hold	151.0	140.2	8%	36,785	5.7	7.7	8.3	1.2	1.2	1.1	22%	15%	14%	81
PKO BP	PKO	Buy	55.0	47.8	15%	59,688	10.8	8.6	7.7	1.3	1.2	1.2	12%	14%	15%	72
Santander	SPL	Buy	570	505	13%	51,555	11.0	11.8	9.3	1.6	1.6	1.5	15%	14%	16%	83
Kruk	KRU	Buy	525	463	13%	8,952	9.4	8.5	7.4	2.3	1.9	1.7	24%	23%	23%	77
PZU	PZU	Hold	46.0	45.7	1%	39,498	8.0	8.6	9.2	3.0	3.1	3.0	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	578	8%	1,397	118.1	10.0	14.3	88.6	6.5	9.5	0%	1%	9%	29
AB	ABE	Buy	82.0	62.0	32%	1,004	6.0	6.5	6.2	4.3	4.5	4.2	2%	3%	4%	49
AC	ACG	Hold	31.1	26.3	18%	242	8.5	8.3	7.2	5.6	5.2	---	15%	10%	11%	---
Ailleron	ALL	Buy	28.0	18.3	53%	226	12.9	9.0	7.2	3.2	2.3	1.7	5%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	44.0	29.0	52%	30,640	36.5	21.5	15.6	14.5	11.1	8.8	0%	0%	0%	95
Ambra	AMB	Hold	31.4	27.6	14%	696	11.3	11.0	9.8	5.9	5.4	4.8	4%	4%	4%	---
Amica	AMC	Buy	89.0	73.9	20%	575	43.4	10.8	7.4	5.3	4.5	4.2	0%	4%	4%	---
Amrest	EAT	Buy	33.0	24.2	36%	5,313	17.5	12.6	10.3	6.1	5.2	4.5	0%	0%	6%	80
Answear.com	ANR	Buy	43.0	28.4	51%	539	18.9	13.5	10.3	10.0	8.3	6.8	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	35.0	26.3	33%	1,702	9.3	15.7	5.2	7.2	11.6	4.2	4%	8%	10%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	31.2	20.3	54%	1,407	5.6	5.3	7.2	3.6	3.3	3.7	13%	5%	6%	---
Artifex Mundi	ART	Buy	25.3	16.5	53%	196	8.5	6.5	5.5	5.5	3.7	2.6	0%	0%	0%	---
Asseco BS	ABS	Hold	46.0	49.5	-7%	1,654	17.3	15.3	14.5	11.2	9.8	9.2	5%	5%	5%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	86.0	79.2	9%	6,574	14.1	14.1	13.0	3.1	2.7	2.3	5%	4%	5%	59
Asseco SEE	ASE	Buy	52.0	47.4	10%	2,460	12.7	12.6	11.8	7.5	6.8	6.3	3%	4%	4%	---
Atal	1AT	Buy	80.0	55.2	45%	2,385	7.4	8.2	5.7	6.6	7.3	4.6	9%	9%	9%	---
Auto Partner	APR	Buy	31.5	26	21%	3,390	14.8	11.8	9.7	11.2	9.6	8.1	2%	2%	3%	---
Azoty	ATT	Sell	18.0	22.4	-20%	2,224	---	---	2.7	---	21.4	4.9	0%	0%	9%	50
Benefit Systems	BFT	Buy	2,450	1,920	28%	5,632	14.3	12.0	10.4	7.0	6.0	5.2	2%	5%	6%	73
BoomBit	BBT	Sell	11.1	12.6	-12%	170	10.8	13.2	10.0	10.5	6.3	5.9	6%	7%	6%	---
Budimex	BDX	Hold	470	552	-15%	14,093	24.1	22.9	21.9	13.8	12.1	11.2	3%	4%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	221	87	153%	364	---	---	41.8	---	---	23.1	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Under Review	---	50.0	---	3,443	---	---	---	---	---	---	---	---	---	88
CD Projekt	CDR	Hold	114	104	9%	10,411	25.6	42.6	42.9	13.4	24.9	26.2	0%	0%	0%	87
Celon Pharma	CLN	Buy	25	14	71%	733	---	---	---	48.4	35.4	11.4	1%	2%	1%	---
CEZ	CEZ	Sell	804	979	-18%	526,692	16.2	16.0	16.9	5.6	5.1	5.4	15%	6%	5%	84
Comarch	CMR	Buy	175	176.0	-1%	1,431	14.9	13.9	12.7	5.8	4.7	4.3	2%	3%	5%	---
Comp	CMP	Buy	82.0	70.8	16%	378	17.6	10.6	8.5	5.4	4.9	4.5	9%	11%	8%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	105.0	85.0	24%	1,205	28.8	19.0	15.9	15.9	12.0	9.8	0%	0%	0%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	16.6	12.3	36%	7,834	24.3	13.0	9.0	5.8	6.2	6.0	0%	0%	0%	82
Dadelo	DAD	Buy	18.5	16.1	15%	187	359.6	50.5	22.6	46.9	22.2	15.4	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Buy	6.0	4.9	22%	2,202	8.9	10.3	7.7	8.3	9.0	6.9	8%	9%	9%	6
Dino Polska	DNP	Hold	420	450	-7%	44,118	30.9	24.2	19.1	19.9	16.6	13.7	0%	3%	4%	49
Dom Development	DOM	Buy	175	160	9%	4,112	9.6	9.6	8.3	8.4	7.8	6.4	10%	7%	8%	---
Echo Investment	ECH	Buy	5.5	4.1	33%	1,709	11.3	7.5	3.7	12.6	7.8	4.1	11%	12%	12%	---
Erbud	ERB	Buy	50.0	33.7	48%	402	5.3	17.0	8.4	4.1	4.7	3.9	2%	0%	3%	---
Enea	ENA	Buy	12.3	8.6	43%	4,540	4.4	6.7	5.7	2.5	3.8	3.8	0%	0%	0%	42
Enter Air	ENT	Buy	63.3	46.8	35%	821	5.6	3.9	3.6	4.4	3.8	3.4	0%	5%	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	
Eurocash	EUR	Under Review	---	17.0	---	2,370	20.2	14.4	11.0	5.0	4.6	4.2	2%	2%	4%	62
Fabryty Holding	FAB	Hold	37.0	36.9	0%	91	5.8	17.0	15.3	8.3	7.9	6.6	11%	16%	5%	---
Ferro	FRO	Hold	30.0	29.4	2%	625	10.6	8.5	7.8	7.5	6.6	6.1	5%	5%	5%	---
Forte	FTE	---	---	22.3	---	534	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Buy	48.0	41.6	15%	1,746	11.2	10.9	10.8	7.7	7.3	7.0	7%	7%	7%	65
Grenevia	GEA	Buy	4.3	3.4	29%	1,925	8.2	9.8	7.5	5.8	6.1	5.1	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	68.0	57.5	18%	3,925	20.3	17.4	14.5	13.5	11.6	9.8	3%	3%	3%	---
GTC	GTC	Hold	5.5	5.0	11%	3,288	35.7	8.7	8.9	32.5	15.3	15.0	5%	5%	6%	54
Huuuge	HUG	Buy	39	27.1	44%	1,819	5.8	7.2	7.4	3.1	2.8	2.1	0%	5%	4%	---
InPost	INPST	Buy	13.0	11.0	18%	23,853	30.4	19.0	13.8	11.3	8.8	7.0	0%	0%	0%	81
Inter Cars	CAR	Buy	800	590.0	36%	8,359	10.4	8.8	7.8	8.0	7.1	6.5	0%	1%	2%	-
JSW	JSW	Hold	47.4	42.0	13%	4,931	1.5	2.4	8.4	---	---	---	0%	0%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	622	738	-16%	7,122	12.6	13.2	12.3	9.3	9.1	8.8	8%	7%	7%	20
KGHM	KGH	Sell	90.0	117.3	-23%	23,450	24.1	25.2	19.1	7.7	8.6	7.7	1%	0%	1%	59
LPP	LPP	Buy	17,500	14,600	20%	27,086	15.7	12.6	11.6	8.2	6.8	6.0	3%	4%	3%	84
Mabion	MAB	Under Review	---	20.6	---	333	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Mangata	MGT	Hold	98.5	86.5	14%	578	10.4	8.3	7.4	5.9	5.2	4.9	10%	6%	7%	---
Medinice	ICE	Buy	26.7	9.1	194%	59	---	---	---	---	---	6.8	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	42.6	29.7	43%	196	---	11.3	7.2	16.8	6.4	5.5	0%	0%	4%	---
Mirbud	MRB	Buy	9.0	7.8	16%	713	5.9	4.8	6.0	3.1	3.2	3.5	3%	3%	5%	---
MLP Group	MLG	Buy	120	78.4	53%	2,087	8.3	5.1	4.2	11.4	8.0	7.5	0%	0%	4%	---
Molecure	MOC	Buy	24.9	18	38%	305	---	3.6	3.8	---	2.6	2.2	0%	0%	0%	---
Neuca	NEU	Buy	885.0	808.0	10%	3,562	22.7	18.0	15.5	10.7	9.2	8.3	2%	2%	5%	77
Newag	NWG	Hold	23.0	23.7	-3%	1,067	10.9	10.2	7.7	6.8	6.6	5.5	1%	4%	7%	---
Onde	OND	Buy	14.6	14	7%	740	26.6	28.3	27.4	9.1	9.2	8.7	0%	0%	0%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	55.0	47.4	16%	661	22.5	16.2	13.5	11.0	8.0	7.5	2%	2%	2%	---
Orange	OPL	Buy	8.6	8.0	7%	10,528	12.1	11.5	11.4	4.4	4.1	4.1	4%	6%	6%	50
Orlen	PKN	Buy	73.1	59.6	23%	69,192	3.6	5.7	5.6	2.0	2.6	2.7	9%	7%	7%	69
PCF Group	PCF	---	---	30.0	---	1,078	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	24.0	21.2	13%	526	7.0	7.6	6.0	4.6	4.9	4.1	2%	3%	3%	---
Pepco Group	PCO	Buy	23.0	22.5	2%	12,961	25.9	22.3	15.5	6.5	6.1	5.4	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Buy	10.2	8	23%	18,695	5.2	6.0	5.0	3.8	4.7	4.0	0%	0%	0%	47
Playway	PLW	Buy	491.0	346.5	42%	2,287	13.1	10.3	10.2	10.7	8.4	8.4	5%	8%	10%	---
Polenergia	PEP	Buy	84.7	73.6	15%	5,683	20.0	19.4	18.2	10.3	8.8	8.3	0%	0%	0%	---
Ryu Therapeutics	RVU	Buy	85.5	59.8	43%	1,383	---	---	7.2	---	---	4.1	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	65.0	45.1	44%	656	5.0	8.5	8.0	3.6	5.8	5.3	11%	7%	8%	---
Rawplug	RWL	Buy	18.8	14.3	31%	444	9.5	6.2	5.5	5.4	4.7	4.1	6%	3%	4%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.3	178.0	27%	485	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	---
Selena FM	SEL	Buy	42.5	32	32%	738	16.5	10.9	7.7	6.2	5.2	4.1	4%	2%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	93.0	60.7	53%	1,114	34.7	27.8	24.1	15.7	13.4	10.9	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	42.0	32.1	31%	915	35.2	24.9	18.0	20.1	15.0	11.5	1%	1%	2%	---
Stalprodukt	STP	Buy	327	214	53%	1,156	11.0	12.0	11.7	2.1	2.7	2.8	7%	7%	9%	34
Śnieżka	SKA	Hold	85.0	84.2	1%	1,062	18.0	14.7	12.1	9.8	9.1	7.6	2%	3%	3%	---
Syntetik	SNT	Buy	98.8	80.6	23%	687	8.8	8.6	8.2	2.6	1.9	1.3	2%	2%	2%	---
Tauron	TPE	Buy	5.2	4.2	23%	7,326	2.9	6.3	3.5	3.8	4.7	3.7	0%	0%	0%	47
Ten Square Games	TEN	Under Review	---	90.4	---	663	16.7	12.0	13.8	8.2	5.6	7.1	4%	3%	4%	---
Torpol	TOR	Buy	23	22.6	2%	518	6.3	10.3	6.6	1.6	1.9	1.7	0%	0%	0%	---
Toya	TOA	Buy	8.0	7.3	9%	549	7.8	7.0	6.7	5.2	5.0	4.8	0%	6%	6%	---
Unimot	UNT	Hold	103.1	103.2	0%	846	9.0	10.4	9.5	7.2	6.9	6.2	13%	3%	3%	---
VRG	VRG	Under Review	---	3	---	762	7.9	8.9	7.7	3.6	3.4	3.3	6%	6%	6%	---
Wielton	WLT	Buy	9.6	9.2	5%	552	6.3	6.8	5.6	4.9	5.0	4.5	4%	0%	4%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	140.0	113.2	24%	3,317	21.1	16.5	12.8	8.8	7.8	6.7	2%	2%	2%	---

*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	
Wittchen	WTN	Buy	34.0	26.2	30%	481	7.8	7.7	7.3	5.2	4.9	4.7	13%	4%	5%	---
XTB	XTB	Buy	44.0	33.9	30%	3,986	5.6	6.0	5.5	2.8	2.8	2.2	14%	13%	13%	---

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

Lukasz 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.