

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

INTERSPORT POLSKA Szacunkowe wyniki finansowe za 2Q'23/24

FINANSE

MBANK: KNF zdecydowała o wygaśnięciu dodatkowego bufora dotyczącego kredytów CHF

BNP PARIBAS BANK POLSKA: Zawarcie z BNP Paribas umowy nieuprzywilejowanej pożyczki w kwocie 646mln EUR

ALIOR BANK: Inwestorzy objęli wszystkie obligacje banku na łączną kwotę 450mln PLN

KRUK: Podpisanie z bankiem BNP Paribas Personal Finance umowy zakupu portfela wierzytelności na rynku francuskim o łącznej wartości do 120mln EUR

KRUK: Spółka podwyższyła maksymalną kwotę Programu bezprospektowych emisji obligacji do 2,5mld PLN

VOTUM: Banki przegrywają sprawy o waloryzację i bezumowne korzystanie z kapitału w 97%

PALIWA I CHEMIA

GRUPA AZOTY: W 4Q23r. Spółka otrzyma 173 mln PLN wsparcia dla firm energochłonnych [neutralne]

GRUPA AZOTY: Wydłużenie czasu budowy bloku węglowego w Puławach

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

PGE: Rezerwa z tyt. taryfy URE na 2024r. w obrocie wyniesie 860 mln PLN [lekko negatywne]

KONSUMENT

AB: Podsumowanie po prezentacji wyników za rok obrotowy 2022/23

RAINBOW TOURS: Przesprzedż imprez turystycznych z oferty sezonu Lato 2024 do 15 grudnia obejmowała 124,2 tys. osób, +37,4% r/r

TMT

ORANGE POLSKA: Spółka odebrała 20 grudnia od UKE decyzję rezerwacyjną 5G, ma 14 dni na zapłatę

COMARCH: W wyniku odwołania spółki szansę na wygranie przetargu w ZUS straciło Transition Technologies

ASSECO SEE: Nabycie 60% udziałów w spółce Dwell d.o.o. w Bośni i Hercegowinie za 10,0mln EUR

VERCOM: Wywiad z prezesem Zarządu

AGORA: Spółka zdecydowała o ograniczeniu projektu zbycia ZCP na rzecz spółek zależnych

AILLERON: Podpisanie umowy z Santander Leasing na wdrożenie LiveBank

GAMING

BLOOBER TEAM: Spółka ma umowę licencyjno-wydawniczą z Skybound Game Studios

PRZEMYSŁ

GRUPA KĘTY: Podsumowanie konferencji dot. omówienia prognozy rocznej na 2024r [neutralne]

BORYSZEW: Spółka dokonała wpłaty do urzędu skarbowego kwoty głównej zobowiązania podatkowego 23mln PLN wraz z odsetkami w kwocie 18,96mln PLN

NEWAG: Zawarcie umowy z PKP Intercity na dostawę 46 lokomotyw w latach 2024-2025

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

TIM: Zawarcie aneksu do umowy inwestycyjnej dotyczącej ogłoszenia wezwania na akcje

MARVIPOL DEVELOPMENT: Zawarcie umowy sprzedaży nieruchomości pod Wrocławiem za ok. 15,7mln EUR netto

MARVIPOL DEVELOPMENT: Zarząd podjął uchwałę o ustaleniu trzeciego publicznego programu emisji obligacji o wartości do 200mln PLN

UNIBEP: Spółka zależna ma umowę na budynek mieszkalny w Ogrodzieńcu za 18,4mln PLN netto

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

FINANCIAL RESULTS

WYNIKI FINANSOWE

INTERSPORT POLSKA

Szacunkowe wyniki finansowe za 2Q'23/24

- Przychody ze sprzedaży 52,3mln PLN, -12,8% r/r;
- EBITDA -13mln PLN (5,3mln PLN w 2Q'22/23).

FINANSE

MBANK (Trzymaj; PLN 590)

KNF zdecydowała o wygaśnięciu dodatkowego bufora dotyczącego kredytów CHF

BNP PARIBAS BANK POLSKA (Kupuj; PLN 101)

Zawarcie z BNP Paribas umowy nieuprzywilejowanej pożyczki w kwocie 646mln EUR

Środki z pożyczki zostaną wykorzystane na potrzeby wypełnienia minimalnego wymogu funduszy własnych i zobowiązań kwalifikowanych (MREL) na 31 grudnia 2023 roku.

ALIOR BANK (Kupuj; PLN 88)

Investorzy objęli wszystkie obligacje banku na łączną kwotę 450mln PLN

- Oprocentowanie obligacji wynosi WIBOR 6M + 2,81% w skali roku;
- Dzień wykupu obligacji ustalono na 15 czerwca 2027 roku, przy czym bank będzie miał możliwość wcześniejszego wykupu obligacji począwszy od 15 czerwca 2026 roku.

KRUK (Kupuj; 570 PLN)

Podpisanie z bankiem BNP Paribas Personal Finance umowy zakupu portfela wierzytelności na rynku francuskim o łącznej wartości do 120mln EUR

- Wierzytelności zostaną nabyte w ośmiu kwartalnych transzach w okresie 2 lat, począwszy od kwietnia 2024 roku.

Komentarz CEO do pierwszej transakcji na rynku francuskim

- „Wyciągnęliśmy wnioski z dotychczasowych wejść na nowe rynki i chcemy sprawdzić potencjał Francji poprzez nabycie w pierwszej kolejności portfeli we współpracy z lokalnymi podmiotami”;
- „Przeprowadziliśmy już szereg prac i analiz rynku francuskiego. Uważamy, że najlepszym sposobem zbadania i poznania realiów danego rynku jest obecność na nim poprzez zakup portfela. Traktujemy ten etap jako kontynuację pracy rozpoznawczej i na razie nie będziemy budować organizacji, ani planować projektów M&A”;
- „Dopiero po potwierdzeniu atrakcyjności rynku zdecydujemy o dalszych krokach, a w okresie naszej pogłębionej analizy inwestycje we Francji będą prowadzone na niewielką skalę wobec wielkości Grupy”.

KRUK (Kupuj; 570 PLN)

Spółka podwyższyła maksymalną kwotę Programu bezprospektowych emisji obligacji do 2,5mld PLN

- We wrześniu 2022 spółka podwyższyła maksymalnej kwoty Programu do 1,4mld PLN.

VOTUM

Banki przegrywają sprawy o waloryzację i bezumowne korzystanie z kapitału w 97%

Orzecznictwo krajowe jest w tym zakresie jednolite, a po grudniowych wyrokach TSUE widać pierwsze zmiany w sądach, co powinno dodatkowo wpłynąć na umocnienie prokonsumenckiego orzecznictwa.

PALIWA I CHEMIA

GRUPA AZOTY (Sprzedaj; 19.8 PLN)

W 4Q23r. Spółka otrzyma 173 mln PLN wsparcia dla firm energochłonnych [neutralne]

GRUPA AZOTY (Sprzedaj; 19.8 PLN)

Wydłużenie czasu budowy bloku węglowego w Puławach

Puławy otrzymały od Polimexu-Mostostal, generalnego wykonawcy, informację o przedłużeniu zakończenia inwestycji w blok energetyczny oparty o paliwo węglowe. Przyczyną jest awaria kotła, polegającego na uszkodzeniu instalacji przegrzewacza pary.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	78,556	0.8%	5.0%	38.7%
WIG20	2,347	0.9%	4.3%	33.1%
mWIG40	5,885	0.8%	7.9%	43.5%
sWIG80	22,652	0.1%	7.3%	28.3%
PX (Prague)	1,396	0.0%	0.6%	18.7%
BUX (Budapest)	61,061	0.5%	7.3%	34.3%
BET (Bucharest)	15,396	0.4%	5.0%	26.2%
BIST30 (Istanbul)	8,354	-1.1%	-0.5%	42.8%
DAX	16,733	0.6%	5.2%	20.5%
FTSE 100	7,716	0.3%	2.9%	4.7%
STOXX Europe 600	478	0.4%	4.8%	12.7%
S&P 500	4,698	0.6%	3.3%	22.9%
NASDAQ 100	16,554	0.5%	3.3%	49.5%
Nikkei 225	33,676	1.4%	1.0%	27.6%
Shanghai Comp	2,902	0.1%	-5.4%	-5.4%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	4.8%	-4.8	-52.0	-205.0
PL 10Y bond yield	5.0%	-6.6	-51.1	-176.8
CZ 10Y bond yield	3.8%	-2.9	-50.3	-114.2
HU 10Y bond yield	5.7%	-1.0	-113.0	-289.0
RO 10Y bond yield	6.3%	-3.9	-75.0	-210.0
WIBOR 3M	5.9%	0.0	5.0	-120.0
EURIBOR 3M	3.9%	-1.5	-6.1	186.0

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.97	0.9%	-0.1%	-10.7%
EUR/PLN	4.35	0.5%	-0.1%	-7.5%
EUR/USD	1.09	-0.4%	0.0%	3.0%
GBP/PLN	5.02	-0.1%	-0.9%	6.7%
CZK/PLN	0.18	-0.7%	0.0%	8.8%
HUF/PLN	0.011	-0.6%	1.3%	2.7%
RON/PLN	0.87	-0.5%	0.1%	8.9%
CNY/PLN	0.55	0.0%	0.1%	13.7%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,030	-0.4%	2.5%	11.8%
Silver (USD/toz)	24.1	0.4%	3.0%	-0.1%
Copper (USD/t)	8,594	1.3%	3.9%	3.3%
Zinc (USD/t)	2,582	1.7%	1.0%	-14.3%
Molybdenum (USD/lb)	18.8	0.4%	11.4%	-27.2%
Iron ore (USD/t)	135	0.2%	3.3%	21.9%
HCC (USD/t)	326	1.2%	4.2%	27.3%
HRC EU (EUR/t)	660	-2.2%	0.0%	-2.2%
Brent crude oil (USD/bbl.)	79.2	0.0%	-3.8%	-1.0%
CO2 (EUR/t)	75.5	5.3%	-5.9%	-19.8%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	33.5	3.1%	-26.9%	-68.4%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	89	2.1%	-21.7%	-69.0%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	480	0.7%	-12.3%	-50.5%
Shanghai Freight Index	1,094	5.9%	6.1%	-3.9%

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

PGE (Kupuj; 11.23 PLN)

Rezerwa z tyt. taryfy URE na 2024r. w obrocie wyniesie 860 mln PLN [lekką negatywną]

Spółka szacuje, że strata w segmencie obrotu z tyt. braku pokrycia uzasadnionych kosztów wyniesie na 2024r. ok. 860 mln PLN. PGE zamierza złożyć wniosek o zmianę wysokości Taryfy G.

KONSUMENT

AB (Kupuj; PLN 88)

Podsumowanie po prezentacji wyników za rok obrotowy 2022/23

- Pozytywne perspektywy na 2024 rok, spółka zakłada wzrostowy popyt na urządzenia IT;
- Do wzrostów przyczynią się m.in. niska baza i w efekcie zwiększony popyt na urządzenia RTV, AGD, unijne programy transformacyjne oraz rosnące zapotrzebowanie na moc obliczeniową związaną z rozwojem IT;
- W ostatnich kwartałach najistotniejsze nowe umowy dystrybucyjne dotyczyły rozwiązań cyberbezpieczeństwa Check Point, rozwiązań monitoringu wizyjnego Mobotix, rozwiązań IoT Teltonika Networks, produktów marek Xiaomi i Tecno w segmencie telco, a także rozwiązań komunikacyjnych Poly (HP), sieciowych Cudy, zasilania CyberPower i technologii przemysłowych Advantech;
- Najniższy w branży wskaźnik kosztów SG&A daje zdaniem zarządu rękojmię stabilnego rozwoju w długim okresie i stanowi bazę do zwiększania rentowności;
- Spółka rozważa skup akcji i dywidendę.

RAINBOW TOURS (Kupuj; 78 PLN)

Przedprzedaż imprez turystycznych z oferty sezonu Lato 2024 do 15 grudnia obejmowała 124,2 tys. osób, +37,4% r/r

- Dane dotyczą wycieczek realizowanych w okresie kwiecień-październik 2024 roku.

TMT

ORANGE POLSKA (Trzymaj; PLN 8.9)

Spółka odebrała 20 grudnia od UKE decyzję rezerwacyjną 5G, ma 14 dni na zapłatę

COMARCH (Kupuj; PLN 200)

W wyniku odwołania spółki szansę na wygranie przetargu w ZUS straciło Transition Technologies

- Kolejnym odwołaniem spółka doprowadziła do zmiany decyzji o unieważnieniu postępowania i teraz ma szansę na kontrakt za 65mln PLN.
- Kontrakt dotyczy serwisowania oprogramowania Oracle przez 3 lata.
- W dłuższej perspektywie ZUS planuje rezygnację z oprogramowania Oracle i zastąpienie jej nowoczesnym rozwiązaniem opartym na technologii Kubernetes (wsparcie przy przechodzeniu na nową technologię ma być realizowane przez spółkę odpowiedzialną za utrzymanie systemu KSI, co obecnie jest w kompetencji Asseco Poland).

ASSECO SEE (Kupuj; 56 PLN)

Nabycie 60% udziałów w spółce Dwell d.o.o. w Bośni i Hercegowinie za 10,0mln EUR

Głównym obszarem działalności jest produkcja, dostawa i integracja zintegrowanej platformy (billingowej) oraz inteligentnych systemów pomiarowych dla operatorów energetycznych oraz dostawców innych mediów (utilities). Za rok 2022 Dwell zrealizował wynik operacyjny na poziomie 2,6mln EUR. Cena za pozostałe 40% (opcja) nie przekroczy 20,8mln EUR.

VERCOM

Wywiad z prezesem Zarządu

- Vercom chce w 2024 r. mocno skupić się na rozwoju usług dla segmentu małych i średnich przedsiębiorstw na rynku globalnym
- Celem na nadchodzący rok jest podwojenie wyniku EBITDA z 2022 roku
- Vercom w 2024 r. spodziewa się kontynuacji dynamicznego wzrostu organicznego. W osiągnięciu tego celu pomagać będzie rosnący udział sprzedaży na rynkach zagranicznych oraz wysoka dynamika sprzedaży wysokomarżowych usług, oferowanych głównie w modelu SaaS.

AGORA

Spółka zdecydowała o ograniczeniu projektu zbycia ZCP na rzecz spółek zależnych

Ograniczony projekt obejmie Wydawnictwo Agora, portalu Gazeta.pl, Gazetę Wyborczą, spółkę zarządzającą nieruchomościami. Projekt wcześniej miał obejmować także spółki do prowadzenia obsługi IT, do obsługi księgowej oraz do zarządzania zasobami kadrowymi.

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1105.7	1259.3	1257.0	1095.3	114%
WIG20	908.0	1074.0	1085.0	911.1	119%
WIG40	122.3	122.3	122.3	122.3	100%
sWIG80	40.6	38.5	32.5	36.1	80%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PZU	105.4	CCC	28.6	SNT	2.4
PKN	97.6	BDX	19.6	UNT	1.8
PEO	91.6	XTB	17.3	OND	1.7
LPP	83.5	BFT	16.5	RBW	1.6
ALE	73.2	TEN	8.7	MDG	1.5
PKO	72.6	MIL	7.9	DAT	1.4
KGH	62.8	TPE	7.3	PLW	1.3
DNP	45.5	ENA	6.3	MAB	1.2
JSW	36.6	TXT	6.3	BOS	1.1
PCO	32.4	GPW	4.8	STP	1.0

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
LPP	120%	BMC	478%	INK	1191%
MBK	114%	ZEP	304%	BOS	587%
JSW	109%	BFT	282%	UNT	256%
PZU	101%	TEN	246%	AST	244%
CPS	98%	XTB	233%	ABE	227%
ACP	95%	EAT	222%	AGO	220%
PEO	90%	TXT	219%	DAT	216%
KRU	89%	NEU	198%	STP	200%
PGE	88%	GPW	192%	SNK	192%
KGH	85%	GPP	152%	FRO	181%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best			Worst		
WIG20					
SPL	511.0	1.6%	JSW	42.0	-3.7%
PZU	47.7	1.2%	ALR	76.7	-1.9%
PGE	8.7	0.7%	KGH	124.0	-1.7%
LPP	16,650.0	0.7%	PCO	26.4	-1.6%
KTY	750.5	0.2%	ACP	73.3	-1.1%
Best			Worst		
mWIG40					
ZEP	22.1	4.2%	CMR	206.0	-3.7%
ENA	9.3	3.0%	CIG	2.1	-3.6%
XTB	38.5	2.3%	RVU	60.0	-2.4%
TXT	119.0	2.1%	TEN	100.0	-2.0%
NEU	875.0	1.7%	BHW	101.0	-1.8%
Best			Worst		
sWIG80					
BOS	11.5	5.7%	VOX	79.6	-4.6%
ABE	68.4	5.2%	CTX	102.0	-3.8%
SPR	500.0	3.7%	ARH	26.2	-3.7%
RBW	56.0	3.7%	DAT	30.0	-3.5%
NWG	22.2	3.3%	SNT	84.0	-3.4%

AILLERON (Kupuj; PLN 26)**Podpisanie umowy z Santander Leasing na wdrożenie LiveBank**

- Rozpoczęcie prac wdrożeniowych zaplanowane jest na 1Q24.
- Ailleron od wielu lat świadczy usługi dla Santander Leasing, umowa na usługę LiveBank to rozszerzenie współpracy.
- Będzie to pierwsze wdrożenie LiveBank dla instytucji leasingowej.

GAMING**BLOOBER TEAM****Spółka ma umowę licencyjno-wydawniczą z Skybound Game Studios**

- Przedmiotem umowy jest stworzenie gry w oparciu o IP posiadane przez Skybound i zostanie ono wykorzystane w ramach projektu "R";
- Premiera projektu "R" planowana jest na 2025 rok.

PRZEMYSŁ**GRUPA KĘTY (Sprzedaj; 642 PLN)****Podsumowanie konferencji dot. omówienia prognozy rocznej na 2024r [neutralne]****#Segment Wytrobów Wyciskanych**

- Zarząd zakłada, że w 2024r europejski przemysł wyjdzie z kryzysu w którym znajduje się od 4Q22
- W 2H24 spodziewana jest poprawa sytuacji w budownictwie
- Klienci z branży motoryzacyjnej pokazują bardzo dobre prognozy na 2024r
- Oczekiwany wzrost wolumenów sprzedaży do 94 tys. ton, wobec 88 tys. ton w '23 (+6% r/r), przy wzroście zatrudnienia o 1%
- Jednostkowa marża EBITDA na poziomie 3350 PLN/t (+120 PLN/t r/r)
- W br. Spółce udało się zwiększyć udziały rynkowe, na rynku niemieckim spadek produkcji wyrobów wyciskanych wyniósł 15%
- Wsparciem dla wolumenów sprzedaży w '24 ma być napływ środków unijnych do Polski, który zachęci przedsiębiorstwa do zwiększania inwestycji
- Obecne moce produkcyjne wynoszą 110-115 tys. ton, po ukończeniu inwestycji prasę 4000t moce wzrosną do 125 tys. ton (od 2H24)

#Segment Systemów Aluminiowych

- W 2023r europejska produkcja okien spadnie o ok. 12-14% (-13-15% po 6M23), natomiast w Polsce spadek ten wyniesie ok. 15% (-20% po 8M23)
- Obserwowany jest dalszy wzrost udziału polskich firm z branży stolarki otworowej na europejskim rynku
- W przyszłym roku zakładany jest wzrost produkcji okien w Europie o 2-4%, spadek w nowym budownictwie ma być rekompensowany przez remonty
- Przychody segmentu mają wzrosnąć o 4% w '24, a wolumen sprzedaży o 8% (+11% eksport, +5% kraj), przy 4% wzroście zatrudnienia (100 osób)
- Za wzrost wolumenu ma odpowiadać głównie eksport bezpośredni oraz reeksport przez polskich klientów, samo zapotrzebowanie rynku polskiego może być porównywalne r/r
- Spółka zakłada znaczące przyspieszenie sprzedaży na rynku brytyjskim i amerykańskim w perspektywie 2024r

#Segment Opakowań Giętkich

- Segment odnotowuje wzrost wolumenów sprzedaży przy spadającym rynku opakowań giętkich w Europie (w 3Q23 +4,5% vs -7,5%)
- Obserwowany jest trend zmniejszania wagi opakowań (średniej gramatury) oraz spadek średniego zlecenia produkcyjnego (trudniejsze zarządzanie produkcją)
- Klienci coraz większy nacisk kładą na informowanie konsumentów o wpływie opakowań na środowisko (opakowania z recyklatu, biodegradowalne)
- Opakowania z wielomateriałowych (laminaty z aluminium, papieru i poliestru) stają się jednorodne (laminaty z folii BOPP i PE), a docelowo będą to jednorodne opakowania na bazie papieru ekologicznego (transformacja ta widoczna jest już w przypadku Nestle, które korzysta z papierowych opakowań barierowych – kawa, herbata, żywność instant, karmy dla zwierząt)
- Kolejne lata poświęcone będą pracy nad dostosowaniem aktywów produkcyjnych do wymagań rynkowych
- W przyszłym roku zakładany jest wzrost wykorzystania mocy produkcyjnych z 83% do 92%

#Finanse

- W prognozie wyniku netto ujęto 37mln PLN aktywa na podatek odroczoney
- Nakłady inwestycyjne 305mln PLN, w tym 132mln PLN na inwestycje rozwojowe
- CAPEX po segmentach: SSA 112mln PLN vs. 139mln PLN w '23 (rozwojowe 53 vs 87), SWW 157mln PLN vs 167mln PLN (rozwojowe 79 vs 118), SOG 15mln PLN vs 18mln PLN
- Cena aluminium 2300 USD/t, kurs USD/PLN 4,18; kurs EUR/PLN 4,58
- Spółka prognozuje spadek kosztów energii do 217mln PLN (-8% r/r), wzrost kosztów świadczeń pracowniczych do 743mln PLN (+9%) oraz wzrost kosztów usług obcych do 399mln PLN (+7%)
- Prognoza zakłada wypłatę dywidendy w wysokości 85% zysku netto za 2023 (DY=6,3%)
- Wzrost długu netto do 1111mln PLN, DN/EBITDA 1,2x

#Q&A

- Celem strategii na kolejne 5 lat będzie zrobienie z Grupy Kęty spółki o zasięgu europejskim, prezentacja strategii nastąpi po wakacjach
- Wpływ umocnienie PLN wobec EUR o 10gr względem prognozy Zarządu implikuje -10mln PLN na poziomie zysku EBITDA
- 2H24 ma być lepsze o ok. 10% pod względem EBITDA od 1H24 (rozkład EBITDA w 1H/2H'24: 450mln PLN/496mln PLN)
- Podobny % rozkład EBITDA oczekiwany w SWW i SOG (47,5%/52,5%), równomierny rozkład w SSA

- W SSA z uwagi na duży udział w rynku krajowym (60% w systemach roletowych i 43% w systemach architektonicznych), Spółka liczy na klientów krajowych, którzy mają silnie rozbudowaną sprzedaż eksportową (sprzedaż produktów gotowych)
- Zakładana produkcja szkła ognioowego na przyszły rok to ok. 30 tys. m², obecny park maszynowy pozwala na produkcję 50-60 tys. m²
- EBITDA i EBIT w Glassproof mają być dodatnie w 2024r
- Obecnie moce w SWW są wypełnione do końca stycznia, jednak okres ten nie jest w pełni miarodajny z uwagi na remonty i przestoje technologiczne

BORYSZEW

Spółka dokonała wpłaty do urzędu skarbowego kwoty głównej zobowiązania podatkowego 23mln PLN wraz z odsetkami w kwocie 18,96mln PLN

Kwota dotyczy decyzji Naczelnika Mazowieckiego Urzędu Celno-Skarbowego w Warszawie z dnia 27 października 2023 roku określającej zaległe zobowiązanie podatkowe spółki w podatku VAT za okres od grudnia 2015 do marca 2016 roku.

NEWAG (Kupuj; PLN 25.6)

Zawarcie umowy z PKP Intercity na dostawę 46 lokomotyw w latach 2024-2025

Szacowana wartość umowy wynosi 954mln PLN netto.

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

TIM

Zawarcie aneksu do umowy inwestycyjnej dotyczącej ogłoszenia wezwania na akcje

Zgodnie z aneksem przedłużono termin na uzyskanie zgody UOKiK na koncentrację z 31 grudnia 2023 roku na 25 stycznia 2024 roku.

MARVIPOL DEVELOPMENT

Zawarcie umowy sprzedaży nieruchomości pod Wrocławiem za ok. 15,7mln EUR netto

MARVIPOL DEVELOPMENT

Zarząd podjął uchwałę o ustaleniu trzeciego publicznego programu emisji obligacji o wartości do 200mln PLN

UNIBEP

Spółka zależna ma umowę na budynek mieszkalny w Ogrodzieńcu za 18,4mln PLN netto

Termin realizacji inwestycji wynosi 10 miesięcy od dnia podpisania umowy.

POZOSTAŁE INFORMACJE

ATREM: Oferta konsorcjum z Atrem warta 612mln PLN brutto wybrana przez Wojskowy Zarząd Infrastruktury

BUMECH: Spółka składa skargę do UOKiK na PGG w związku z podejrzeniem naruszania zasad konkurencyjności

BUMECH: Spółka zależna Przedsiębiorstwo Górnicze Silesia otrzymała wezwanie do zapłaty 249mln PLN od niepodanej z nazwy krajowej spółki kapitałowej

W ocenie spółki zgłoszone roszczenie jest całkowicie bezzasadne.

CLOUD TECHNOLOGIES: Spółka skupi 125 tys. akcji w buy-backu, redukcja ofert 92,04%

Akcje były skupione po cenie 80 PLN za papier.

GAMING FACTORY: Rozpoczęcie budowy księgi popytu na 450 tys. nowych akcji

INTERBUD-LUBLIN: Zawarcie umowy sprzedaży nieruchomości w Wólce Lubelskiej za kwotę 0,8mln PLN netto

MOSTOSTAL ZABRZE: Zawarcie ugody z Kinetics Technology S.p.A. dotyczącej rozliczenia umowy w ramach projektu EFRA

Zgodnie z zawartą ugodą KT dokona zapłaty na rzecz spółki kwoty 3,2mln PLN netto jako końcowego wynagrodzenia z tytułu realizacji umowy oraz 5,6mln PLN jako zwrot kaucji gwarancyjnej.

RAEN: Zawarcie przez spółkę zależną Seed Capital sp. z o.o. umowy o współpracy z Mercer Solar sp. z o.o.

Zgodnie z zawartą umową Mercer dokonał wyboru Seed Capital jako partnera, świadczącego usługi deweloperskie dla projektów PV o minimalnej mocy osiągalnej 100MW w ciągu roku kalendarzowego.

SOPHARMA: Przychody ze sprzedaży w listopadzie 2023 roku spadły o 20% r/r

SPYROSOFIT: Zawarcie umowy ramowej o współpracy z British Broadcasting Corporation

Umowa dotyczy świadczenia usług w zakresie rozszerzenia zespołu inżynierów oprogramowania (digital engineering augmentation framework agreement).

TERMO-REX: Zawarcie umowy sprzedaży 84,2% udziałów w spółce zależnej CKTIS S.A. za kwotę 12,6mln PLN**XTPL: Sprzedaż urządzenia Delta Printing do Uniwersytetu w Surrey w Wielkiej Brytanii**

INSIDER TRADING

HUUUGE

Erik Duindam Holding B.V., podmiot związany z COO, sprzedał 40,4 tys. akcji @ 24,80 PLN.

HUUUGE

COO sprzedał 4,4 tys. akcji @ 26,40 PLN.

HUUUGE

Big Bets Oü, podmiot związany z p. Antonem Gauffin, kupił 12,7 tys. akcji @ 26,01 PLN oraz 13,5 tys. akcji @ 26,14 PLN.

SILVAIR

Insider sprzedał 243 akcje @ 862,00 PLN.

SOPHARMA

Insider sprzedał 10 tys. akcji @ 5,90 BGN.

SOPHARMA

Insider sprzedał 8,5 tys. warrantów @ 1,70 BGN.

TENDERHUT

Prezes zarządu kupił 260 akcji @ 9,00 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

COMP

Nabycie 145,8 tys. akcji @ 80,00 PLN.

ING BANK ŚLĄSKI

Nabycie 12,7 tys. akcji @ 267,34 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

PKO BP

Rezygnacja p. Krzysztofa Michalskiego z pełnienia funkcji członka RN.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

AIRWAY MEDIX

Zmniejszenie zaangażowania przez Adiuvo Investments z 25,47% do 24,77% kapitału i głosów.

KORPORACJA GOSPODARCZA EFEKT

Zwiększenie zaangażowania przez p. Laurę Kawczyńską powyżej 5% do 11,96% kapitału i głosów.

OBLIGACJE

PCC ROKITA

Dokonanie przydziału obligacji serii HB o wartości nominalnej 25mln PLN.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

DEVELIA

Wolumen: 837,5 tys. @ 6,00

% kapitału: 0,19

ECHO INVESTMENT

Wolumen: 29,8 tys. @ 2,52

% kapitału: 0,01

FOREVER ENTERTAINMENT

Wolumen: 160 tys. @ 3,37

% kapitału: 0,59

FOREVER ENTERTAINMENT

Wolumen: 160 tys. @ 3,37

% kapitału: 0,59

MOLECURE

Wolumen: 49 tys. @ 20,30

% kapitału: 0,29

SYNTHAVERSE

Wolumen: 140 tys. @ 3,60

% kapitału: 0,20

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

Company	Event
21 December 2023	
ATMGRUPA	Interim dividend payment date (PLN 0.08 per share)

FINANCIAL RESULTS

DECEMBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01					
04-08					
11-15		PCO	LPP		
18-22			ABE		
25-29					
JANUARY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-05					
08-12					
15-19					
22-26					
29-31					
FEBRUARY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-02					
05-09					
12-16					
19-23					
26-29					

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	88.0	76.7	15%	10,013	5.2	6.8	8.0	1.1	0.9	0.9	21%	14%	11%	41
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	101.0	84.0	20%	12,405	11.6	6.4	6.3	1.0	0.8	0.7	8%	13%	12%	---
Handlowy	BHW	Buy	119.0	101.0	18%	13,197	5.7	7.7	9.0	1.4	1.3	1.3	24%	17%	15%	63
ING	ING	Buy	287	265	8%	34,477	8.1	10.2	9.6	2.1	2.0	1.8	26%	19%	19%	60
Komerční banka	KOMB	Buy	828	707	17%	134,270	8.6	9.1	9.3	1.1	1.0	1.0	12%	11%	11%	88
mBank	MBK	Hold	590	546	8%	23,186	29.6	7.7	8.0	1.6	1.3	1.2	5%	17%	15%	71
Millennium	MIL	Hold	8.3	8.5	-3%	10,366	19.5	36.0	7.5	1.5	1.5	1.2	8%	4%	17%	69
Pekao	PEO	Hold	151.0	149.5	1%	39,239	6.1	8.3	8.8	1.3	1.2	1.2	22%	15%	14%	81
PKO BP	PKO	Buy	55.0	50.5	9%	63,075	11.4	9.1	8.1	1.4	1.3	1.2	12%	14%	15%	72
Santander	SPL	Buy	570	511	12%	52,219	11.1	11.9	9.5	1.6	1.6	1.5	15%	14%	16%	83
Kruk	KRU	Buy	570	479	19%	9,261	10.1	9.0	7.7	2.4	2.0	1.7	24%	22%	23%	77
PZU	PZU	Hold	49.0	47.7	3%	41,164	7.8	8.7	8.9	3.1	3.3	3.1	40%	38%	35%	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	505	544	-7%	1,315	---	10.2	15.7	181.2	6.9	10.1	0%	0%	7%	29
AB	ABE	Buy	88.0	68.4	29%	1,107	6.7	6.6	6.3	4.4	4.1	3.8	2%	3%	4%	49
AC	ACG	Hold	28.5	25.9	10%	238	8.8	9.5	9.3	5.9	5.9	---	15%	10%	14%	---
Ailleron	ALL	Buy	26.0	17.9	45%	221	19.6	9.2	7.2	3.8	2.5	1.8	6%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	42.0	33.6	25%	35,470	45.9	28.1	19.4	17.0	13.7	10.8	0%	0%	0%	95
Ambra	AMB	Hold	30.2	28.6	6%	721	11.7	12.0	10.7	6.1	5.7	5.1	3%	4%	4%	---
Amica	AMC	Buy	88.0	85.7	3%	666	76.6	12.6	8.5	6.0	4.9	4.5	0%	0%	3%	---
Amrest	EAT	Buy	30.0	26.6	13%	5,840	23.6	17.0	14.2	6.6	5.7	4.9	0%	0%	4%	80
Answear.com	ANR	Buy	40.0	29.5	36%	560	26.6	17.9	12.7	11.2	9.7	8.0	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	35.0	26.2	34%	1,695	9.6	16.6	6.3	8.3	12.6	5.5	4%	8%	10%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	22.8	57%	1,580	6.3	5.6	6.1	3.5	3.0	2.9	12%	5%	5%	---
Artifex Mundi	ART.	Buy	26.0	17.3	50%	206	9.3	7.2	5.9	5.9	4.0	3.2	0%	0%	8%	---
Asseco BS	ABS	Hold	50.0	49.9	0%	1,668	17.2	15.0	14.1	11.2	9.7	9.0	5%	5%	6%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	85.0	73.3	16%	6,084	13.0	13.4	12.5	3.0	2.6	2.3	6%	4%	5%	59
Asseco SEE	ASE	Buy	56.0	48.0	17%	2,491	11.9	12.3	11.4	7.7	6.8	6.2	3%	4%	4%	---
Atal	1AT	Buy	75.0	56.0	34%	2,420	7.7	9.2	6.2	6.8	8.3	5.2	9%	9%	8%	---
Auto Partner	APR	Buy	36.5	25.9	41%	3,377	14.5	12.0	9.9	10.8	9.4	8.0	2%	2%	3%	---
Azoty	ATT	Sell	19.8	24.8	-20%	2,458	---	---	5.1	---	17.7	5.8	0%	0%	0%	50
Benefit Systems	BFT	Buy	3,000	2,070	45%	6,072	14.7	12.2	9.9	7.1	5.8	4.6	2%	4%	5%	73
BoomBit	BBT	Hold	13.4	11.2	20%	151	7.8	10.1	8.2	6.2	4.5	4.3	7%	6%	6%	---
Budimex	BDX	Hold	600	617	-3%	15,752	25.7	23.7	19.6	15.2	13.1	10.5	3%	4%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	182	102	79%	425	---	---	47.5	---	---	24.4	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	69.0	65.9	5%	4,538	---	46.3	14.3	9.7	7.3	6.2	0%	0%	0%	88
CD Projekt	CDR	Hold	119	116	3%	11,590	23.7	43.0	50.2	14.5	26.0	30.9	1%	0%	0%	87
Celon Pharma	CLN	Buy	25.5	15.6	63%	799	---	---	---	35.5	78.3	22.0	0%	2%	1%	---
CEZ	CEZ	Sell	810	959	-16%	515,663	15.9	15.7	16.6	5.5	5.0	5.3	15%	6%	5%	84
Creotech	CRI	Buy	302	170	78%	404	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	---
Comarch	CMR	Buy	200	206	-3%	1,675	14.8	14.8	13.9	7.0	5.2	4.8	2%	3%	4%	---
Comp	CMP	Buy	88.0	75.0	17%	401	15.8	10.7	8.6	5.2	5.0	4.6	9%	10%	8%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	112.0	94.0	19%	1,333	31.4	20.9	17.3	16.9	12.6	10.2	0%	0%	0%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	15.0	13.0	16%	8,282	28.7	17.1	10.6	6.1	6.5	6.4	0%	0%	0%	82
Dadelo	DAD	Buy	18.5	15.8	17%	184	130.2	63.9	37.7	37.0	22.8	19.1	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Buy	6.0	4.6	30%	2,068	8.8	9.7	7.2	8.3	8.4	6.5	9%	9%	9%	6
Dino Polska	DNP	Hold	460	459	0%	45,000	30.6	23.5	18.6	19.8	15.8	12.5	0%	0%	0%	49
Dom Development	DOM	Buy	185.0	160.0	16%	4,112	9.3	8.8	8.0	7.8	6.8	6.0	10%	8%	8%	---
Echo Investment	ECH	Buy	5.5	4.0	37%	1,655	22.4	10.8	5.0	16.2	10.5	5.8	11%	12%	12%	---
Erbud	ERB	Buy	45.0	39.8	13%	475	12.0	32.1	8.9	7.1	6.4	4.9	2%	1%	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	
Enea	ENA	Buy	14.7	9.3	58%	4,905	3.7	2.3	6.2	2.3	2.5	3.7	0%	0%	0%	42
Enter Air	ENT	Buy	65.0	49.0	33%	860	4.5	5.9	5.3	4.7	3.9	3.6	0%	6%	3%	---
Eurocash	EUR	Under Review		16.2	---	2,247	18.6	15.5	13.5	4.7	4.6	4.4	2%	3%	4%	62
Fabryty Holding	FAB	Hold	38.0	35.4	7%	87	6.7	17.2	15.1	9.0	8.1	6.6	11%	17%	6%	---
Ferro	FRO	Buy	40.0	31.2	28%	663	10.4	8.1	7.3	7.3	6.1	5.6	5%	5%	6%	---
Forte	FTE	---		22.8	---	546	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Buy	50.0	42.0	19%	1,764	10.8	10.6	10.5	7.5	7.1	6.7	6%	7%	7%	65
Grenevia	GEA	Buy	3.8	3.3	14%	1,914	7.7	8.6	7.3	5.0	4.1	2.7	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	70.0	59.2	18%	4,041	20.8	17.4	14.7	13.5	11.8	10.0	3%	3%	3%	---
GTC	GTC	Hold	5.0	4.4	14%	2,917	195.9	7.9	8.1	48.7	15.4	15.1	5%	5%	6%	54
Huuuge	HUG	Buy	43.0	27.0	59%	1,812	5.6	6.4	6.8	3.0	3.3	3.5	35%	20%	18%	---
InPost	INPST	Buy	13.4	12.5	7%	27,198	37.5	20.7	15.7	12.8	10.0	8.1	0%	0%	0%	---
Inter Cars	CAR	Buy	770.0	624.0	23%	8,841	11.1	9.8	8.7	8.5	7.6	7.0	0%	1%	2%	---
JSW	JSW	Buy	49	42	17%	4,931	3.0	2.9	6.9	---	---	0.4	0%	30%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	642.0	750.5	-14%	7,242	12.9	13.4	12.5	9.5	9.2	8.9	8%	7%	7%	20
KGHM	KGH	Sell	90.0	124.0	-27%	24,790	21.1	28.3	21.6	8.3	9.1	8.1	1%	0%	1%	59
LPP	LPP	Buy	22,000	16,650	32%	30,889	17.8	13.7	12.2	9.2	7.4	6.4	3%	3%	3%	84
Mabion	MAB	Under Review		18.4	---	297	---	---	---	---	---	---	0%	2%	14%	---
Mangata	MGT	Sell	81.0	88.5	-8%	591	11.0	10.8	9.0	6.4	6.1	5.6	9%	3%	5%	---
Medinice	ICE	Buy	Buy	9.3	---	60	---	---	4.3	---	---	2.6	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	45.4	33.9	34%	224	---	12.4	8.0	14.5	7.1	5.9	0%	0%	3%	---
Mirbud	MRB	Buy	9.5	7.6	25%	697	6.3	6.1	5.7	3.6	3.7	3.6	3%	3%	4%	---
MLP Group	MLG	Buy	110.0	71.0	55%	1,890	---	4.7	4.1	---	7.1	7.1	0%	0%	4%	---
Molecure	MOC	Buy	24.9	20.1	24%	338	---	3.9	4.2	---	2.9	2.4	0%	0%	0%	---
Neuca	NEU	Hold	930.0	875.0	6%	3,875	23.5	18.7	16.2	10.9	9.6	8.7	2%	2%	5%	77
Newag	NWG	Buy	25.6	22.2	15%	999	13.5	7.2	6.0	7.3	4.9	4.3	0%	0%	7%	---
OMV	OMV	Hold	42.0	39.3	7%	12,865	8.3	7.7	5.8	3.2	3.5	3.1	15%	12%	10%	---
Onde	OND	Hold	15.6	16.9	-8%	921	28.5	30.7	25.7	11.5	12.1	10.2	0%	0%	0%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	59.0	46.7	26%	651	19.8	18.7	14.3	8.7	8.8	7.9	3%	2%	3%	---
Orange	OPL	Hold	8.9	8.2	9%	10,761	12.5	11.7	11.8	4.4	4.2	4.2	4%	6%	6%	50
Orlen	PKN	Buy	76.3	62.7	22%	72,814	3.5	4.9	5.3	2.1	2.8	2.9	9%	7%	7%	69
PCF Group	PCF	---	-	28.1	---	1,010	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	25.0	22.0	14%	546	7.3	7.9	6.2	4.8	5.1	4.3	2%	3%	3%	---
Pepco Group	PCO	Hold	25.5	26.4	-3%	15,219	34.1	20.6	17.2	7.3	6.3	5.7	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Buy	11	9	29%	19,597	5.0	5.6	4.9	3.6	3.4	3.8	0%	0%	0%	47
Playway	PLW	Buy	450.0	344.0	31%	2,270	15.8	11.1	11.0	12.2	8.5	8.6	6%	7%	9%	---
Polenergia	PEP	Buy	85.9	78.5	9%	6,062	20.9	18.3	18.7	10.6	8.7	8.6	0%	0%	0%	---
Ryv u Therapeutics	RVU	Buy	81.8	60.0	36%	1,387	---	---	2.9	---	---	1.1	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	78.0	56.0	39%	815	5.3	9.6	8.6	3.7	6.6	5.9	10%	6%	7%	---
Rawlplug	RWL	Buy	18.3	14.7	25%	455	11.8	7.7	6.5	5.7	5.3	4.5	4%	3%	4%	---
Scope Fluidics	SCP	Kupuj	225.1	201.0	12%	548	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Selena FM	SEL	Buy	46.2	38.2	21%	872	12.2	10.6	9.5	5.4	4.9	4.4	3%	1%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	81.0	59.8	35%	1,098	105.3	30.3	20.2	18.7	12.2	8.9	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	41.0	32.0	28%	912	35.0	25.9	18.9	19.9	15.3	12.0	1%	1%	2%	---
Stalprodukt	STP	Buy	295.0	220.0	34%	1,188	11.9	23.7	17.4	3.2	4.7	4.3	7%	5%	7%	34
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	83.4	14%	1,052	14.1	12.7	11.4	8.0	7.3	6.7	2%	4%	4%	---
Synektik	SNT	Buy	108.1	84.0	29%	716	9.6	9.4	9.0	2.6	2.0	1.4	2%	2%	2%	---
Tauron	TPE	Buy	6.0	4.0	51%	6,975	4.2	8.1	3.5	4.3	5.6	3.8	0%	0%	0%	47
Ten Square Games	TEN	Under Review	-	100.0	---	733	41.2	14.0	14.8	7.9	7.5	7.5	7%	16%	0%	---
Torpol	TOR	Buy	30.0	23.5	28%	540	6.4	9.4	7.0	1.4	1.3	0.6	0%	0%	0%	---
Toya	TOA	Buy	10	8.1	24%	605	8.2	6.9	6.5	5.5	4.8	4.6	0%	5%	6%	---
Unimot	UNT	Hold	117.4	116.40	1%	954	8.6	8.4	9.6	6.1	6.0	6.2	12%	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	
VRG	VRG	Under Review		3.6	---	842	10.1	10.6	9.4	3.8	3.8	3.7	6%	5%	5%	---
Wielton	WLT	Hold	9.6	9.5	1%	572	6.0	7.3	6.2	4.8	5.5	4.9	1%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	136.0	120.0	13%	3,516	22.3	17.5	13.8	9.4	8.4	7.3	2%	2%	2%	---
Wittchen	WTN	Buy	35.0	29.9	17%	549	9.0	8.3	8.2	5.7	5.2	5.3	11%	3%	5%	---
XTB	XTB	Buy	46.0	38.5	19%	4,526	6.2	6.6	6.1	3.3	3.3	2.7	13%	12%	11%	---

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