

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

FINANSE

PEKAO: EBI przyznał Pekao Leasing 68mln EUR kredytu na wsparcie zrównoważonego rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw

ING BANK ŚLĄSKI: Zawarcie z ING Bank N.V. umowy nieuprzywilejowanej pożyczki senioralnej (NPS) na kwotę 1,5mld EUR

MBANK: Koszty ryzyka prawnego banku związanego z kredytami walutowymi w CHF w 4Q23 wyniosły 1,2mld PLN

SKARBIEC HOLDING: Skarbiec TFI przejmie fundusz parasolowy BPS FIO

BANKI: KSF-M chce od marca'24 zacząć stopniowo podnieść bufor antycykliczny z 0%

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

KGHM: Wstępne wyniki produkcyjno-sprzedażowe grupy za listopad 2023 roku [lekko pozytywne]

KONSUMENT

ŻABKA GROUP: Grupa nabędzie udziały większościowe w firmie DRIM Daniele Distribute

RYNEK E-COMMERCE: Udział sprzedaży przez internet w sprzedaży detalicznej wyniósł w listopadzie 11,7% wobec 9% w poprzednim miesiącu - GUS

LOGISTYKA I TRANSPORT

INPOST: Uruchomienie połączenia przesyłkowego między Hiszpanią i Włochami

TMT

CYFROWY POLSAT: Spółka przydzieliła PFR FIZ AN obligacje o łącznej wartości nominalnej 400mln PLN

ASSECO POLAND: Spółka dużo uwagi poświęci w przyszłym roku rozwojowi technologii w dwóch głównych obszarach: chmury i cyberbezpieczeństwa oraz wykorzystaniu AI – wiceprezes

DATAWALK: Sprzedaż do UEFA licencji platformy analitycznej DataWalk

DATAWALK: Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

SPRZEDAŻ DETALICZNA: Listopad'23: -0.3% r/r w cenach stałych vs. konsensus +1,7% r/r, -2.8% m/m vs. kons. -1.2% m/m

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

ATAL: Wprowadzenie do oferty 90 mieszkań w inwestycji Na Opoczyńskiej we Wrocławiu

POLIMEX MOSTOSTAL: Konsorcjum z Polimeksem Mostostal zawarł z BremBo Poland Manufacturing umowę na budowę odlewni żeliwa w Dąbrowie Górniczej

PHN: Spółka wkrótce rozpocznie budowę biurowca Vena w Warszawie kosztem ok. 200mln PLN

LOKUM DEWELOPER: Zawarcie umowy sprzedaży nieruchomości w Krakowie za kwotę 50mln PLN netto

UNIBEP: Zawarcie umowy z Okam Academicus na realizację inwestycji mieszkaniowej o wartości ok. 174mln PLN netto

MARVIPOL DEVELOPMENT: Zawarcie przez spółkę zależną Unique Hospitality Warszawa sp. z o.o. umowy zakupu nieruchomości gruntowej w Gdyni

RAFAKO: Zamawiający odstąpił od umowy na budowę Muzeum "Pamięć i Tożsamość" w Toruniu

PRODUKCJA BUDOWLANO-MONTAŻOWA: Listopad'23: +3.9% r/r. vs. konsensus +6.9% r/r. [lekko negatywne]

BUDOWNICTWO MIESZKANIOWE: Listopad'23: Mieszkania oddane do użytkowania przez deweloperów: 12.6tys. (-25% r/r., YTD -5% r/r.) [neutralne]

BIOTECH

SYNEKTIK: Spółka zawarła umowę na max. kwotę 3,5mln USD na dostawę robota daVinci do szpitala w Czechach.

SCOPE FLUIDICS: Spółka rozpoczyna testy systemu BacterOMIC w laboratorium szpitalnym w ramach Programu Early Access (PEA).

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

FINANCIAL RESULTS

FINANSE

PEKAO (Trzymaj; PLN 151)

EBI przyznał Pekao Leasing 68mln EUR kredytu na wsparcie zrównoważonego rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw

ING BANK ŚLĄSKI (Kupuj; PLN 287)

Zawarcie z ING Bank N.V. umowy nieuprzywilejowanej pożyczki senioralnej (NPS) na kwotę 1,5mld EUR

- Pożyczka została udzielona na okres 4 lat;

- Bank ma prawo do wcześniejszej spłaty pożyczki po upływie 3 lat, pod warunkiem uzyskania zezwolenia BFG.

MBANK (Trzymaj; PLN 590)

Koszty ryzyka prawnego banku związanego z kredytami walutowymi w CHF w 4Q23 wyniosły 1,2mld PLN

Bank szacuje, że skonsolidowany wynik netto w 4Q23 oraz w całym 2023 roku będzie dodatni lub bliski zera.

SKARBIEC HOLDING

Skarbiec TFI przejmie fundusz parasolowy BPS FIO

- Według stanu na 30 listopada 2023 roku, w subfunduszach BPS FIO zgromadzone były aktywa o wartości ok. 140mln PLN;

- Sfinalizowanie całego procesu wymaga jeszcze stosownych decyzji KNF i UOKiK.

BANKI

KSF-M chce od marca'24 zacząć stopniowo podnieść bufor antycykliczny z 0%

- Komitet Stabilności Finansowej widzi potrzebę powrotu do stosowania w polskim systemie bankowym niezerowego makroostrożnościowego bufora kapitałowego, po tym jak w 2020 r. został rozwiązany bufor ryzyka systemowego. Uzgodniono, że na obecnym etapie optymalnym rozwiązaniem byłoby wprowadzenie neutralnego niezerowego bufora antycyklicznego.

- Komitet ustalił, że proces ten powinien przebiegać stopniowo i być odpowiednio powiązany z wymogami w zakresie polityki dywidendowej KNF

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

KGHM (Sprzedaj; 90 PLN)

Wstępne wyniki produkcyjno-sprzedażowe grupy za listopad 2023 roku [lekko pozytywne]

Production/sales KPI	11/22	10/23	11/23	Y/Y	M/M	Δ Y/Y	Δ M/M	ytd22	ytd23	Y/Y	Δ Y/Y	2023B	exec.
KGHM Group													
Payable copper production (kt)	59,1	58,7	60,5	2%	3%	1,4	1,8	677	647	-5%	-30,8	718	90%
Payable silver production (t)	67,4	119,7	107,0	59%	-11%	39,6	-12,7	1207	1326	10%	118,4		
TPM production (koz t)	13,6	14,9	16,5	21%	11%	2,9	1,6	164	165	1%	0,9		
Molybdenum production (mn lbs)	0,1	0,0	0,4	300%	-	0,3	0,4	2,8	3,6	29%	0,8		
Copper sales (kt)	61,2	59,6	64,8	6%	9%	3,6	5,2	658	655	0%	-2,4		
Silver sales (t)	96,7	121,4	99,4	3%	-18%	2,7	-22,0	1261	1286	2%	25,1		
TPM sales (koz t)	11,9	8,9	19,4	63%	118%	7,5	10,5	159	177	11%	17,2		
Molybdenum (mn lbs)	0,4	0,4	0,2	-50%	-50%	-0,2	-0,2	4,0	2,8	-30%	-1,2		
KGHM Polska Miedź													
Electrolytic copper production (kt)	49,2	49,7	48,7	-1%	-2%	-0,5	-1,0	542	542	0%	-0,3	582	93%
Metallic silver production (t)	65,1	118,0	104,9	61%	-11%	39,8	-13,1	1181	1303	10%	122,4	1301	100%
Copper in concentrate mine prod. (kt)	32,1	33,2	31,8	-1%	-4%	-0,3	-1,4	361	368	2%	7,0	390	94%
Silver in concentrate mine prod. (t)	107,8	110,6	106,4	-1%	-4%	-1,4	-4,2	1211	1229	1%	17,8	1261	97%
Copper sales (kt)	50,1	48,6	54,3	8%	12%	4,2	5,7	525	547	4%	22,1	607	90%
KGHM International													
Payable copper production (kt)	2,9	3,2	6,0	107%	88%	3,1	2,8	52,7	33,3	-37%	-19,4	56	59%
TPM production (koz t)	4,1	3,1	5,0	22%	61%	0,9	1,9	53,1	34,5	-35%	-18,6	59	58%
Sierra Gorda													
Payable copper production (kt)	7,1	5,8	5,9	-17%	2%	-1,2	0,1	82,6	71,5	-13%	-11,1	80	89%
Molybdenum production (mn lbs)	0,1	0,0	0,3	200%	-	0,2	0,3	2,8	3,4	21%	0,6	5,7	60%

Source: Company, Trigon DM

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	78,723	-0.2%	5.4%	37.4%
WIG20	2,349	-0.3%	4.8%	31.5%
mWIG40	5,881	0.1%	7.0%	42.1%
sWIG80	22,596	-0.1%	6.1%	27.9%
PX (Prague)	1,396	0.9%	0.5%	18.0%
BUX (Budapest)	60,552	0.3%	7.3%	32.8%
BET (Bucharest)	15,172	-0.9%	3.0%	23.7%
BIST30 (Istanbul)	8,450	-0.4%	-1.2%	44.2%
DAX	16,687	-0.1%	4.9%	18.4%
FTSE 100	7,695	1.0%	2.8%	2.6%
STOXX Europe 600	477	0.2%	4.6%	10.5%
S&P 500	4,732	-1.5%	4.3%	22.0%
NASDAQ 100	16,664	-1.5%	4.6%	48.3%
Nikkei 225	33,140	1.4%	-0.9%	25.0%
Shanghai Comp	2,919	-1.0%	-4.1%	-4.4%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	4.9%	-3.5	-37.5	-176.3
PL 10Y bond yield	5.1%	-2.0	-40.6	-151.7
CZ 10Y bond yield	3.9%	-3.9	-42.2	-109.1
HU 10Y bond yield	5.8%	-23.0	-82.0	-287.0
RO 10Y bond yield	6.3%	-5.4	-75.0	-210.0
WIBOR 3M	5.9%	0.0	3.0	-120.0
EURIBOR 3M	3.9%	-0.7	-4.6	183.5

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.94	-0.7%	-1.6%	-11.4%
EUR/PLN	4.33	-0.2%	-0.9%	-7.5%
EUR/USD	1.10	0.4%	0.7%	3.6%
GBP/PLN	5.00	0.4%	0.6%	6.2%
CZK/PLN	0.18	0.6%	1.2%	9.2%
HUF/PLN	0.011	-0.2%	1.3%	2.4%
RON/PLN	0.87	0.2%	1.0%	9.2%
CNY/PLN	0.55	0.4%	1.5%	13.5%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,042	0.4%	2.0%	12.5%
Silver (USD/toz)	24.3	0.8%	2.5%	1.5%
Copper (USD/t)	8,583	-0.1%	1.8%	2.7%
Zinc (USD/t)	2,573	-0.3%	0.4%	-16.5%
Molybdenum (USD/lb)	18.8	0.0%	11.4%	-25.9%
Iron ore (USD/t)	136	0.0%	3.5%	22.6%
HCC (USD/t)	327	0.3%	4.1%	29.4%
HRC EU (EUR/t)	660	-2.2%	0.0%	-2.2%
Brent crude oil (USD/bbl)	78.8	-1.2%	-4.5%	-4.2%
CO2 (EUR/t)	78.3	3.7%	-0.8%	-14.9%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	34.7	3.4%	-20.8%	-64.5%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	94	5.5%	-16.7%	-65.5%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	500	4.1%	-8.0%	-49.2%
Shanghai Freight Index	1,094	5.9%	6.1%	-3.9%

KONSUMENT

ŻABKA GROUP

Grupa nabędzie udziały większościowe w firmie DRIM Daniele Distribute

- Firma jest dystrybutorem artykułów spożywczych na rynku rumuńskim;
- Sieć zatrudnia ponad 800 osób i zaopatruje ok. 12 tys. sklepów handlu tradycyjnego;
- Przychody w 2022 wyniosły 104mln EUR, a zysk netto 3.3mln EUR;
- Transakcja zostanie sfinalizowana po spełnieniu wymogów regulacyjnych.

SPRZEDAŻ DETALICZNA

Listopad'23: -0.3% r/r w cenach stałych vs. konsensus +1,7% r/r, -2.8% m/m vs. kons. -1.2% m/m

Retail Sales YoY	I-XI '22	I-XI '23	Nov 22	Nov 23	Cons.	Weight
Constant prices						
Total	5.4%	-2.4%	1.6%	-0.3%	1.7%	
Food, beverages and tobacco products	4.9%	-3.0%	4.8%	-2.6%		25.9%
Solid, liquid and gaseous fuels	-8.0%	-6.4%	-14.4%	-0.9%		14.1%
Motor vehicles, motorcycles, parts	-10.3%	6.0%	-6.4%	11.8%		7.1%
Furniture, radio, TV and household appliances	0.5%	-13.4%	-7.6%	-10.1%		7.8%
Pharmaceuticals, cosmetics and orthopaedic equipment	12.3%	0.8%	6.1%	4.1%		7.0%
Textiles, clothing, footwear	23.2%	-3.2%	18.9%	-4.4%		6.7%
Current prices						
Total	20.3%	5.7%	18.4%	2.6%	4.9%	
Food, beverages and tobacco products	19.0%	11.7%	25.7%	4.9%		25.9%
Solid, liquid and gaseous fuels	35.7%	-9.5%	21.0%	-12.8%		14.1%
Motor vehicles, motorcycles, parts	-2.5%	11.2%	2.1%	14.0%		7.1%
Furniture, radio, TV and household appliances	10.5%	-4.4%	4.6%	-5.1%		7.8%
Pharmaceuticals, cosmetics and orthopaedic equipment	18.0%	10.9%	15.3%	10.1%		7.0%
Textiles, clothing, footwear	29.7%	3.3%	27.8%	0.1%		6.7%

Source: Statistics Poland, PAP, Trigon DM

Online sales	Nov 22	Nov 23
Total	11.9%	11.7%
Food, beverages and tobacco products	1.1%	1.0%
Motor vehicles, motorcycles, parts	2.0%	0.9%
Furniture, radio, TV and household appliances	21.1%	20.8%
Pharmaceuticals, cosmetics, orthopaedic equipment	8.3%	8.0%
Textiles, clothing, footwear	27.2%	24.5%

Source: Statistics Poland, Trigon DM

LOGISTYKA I TRANSPORT

INPOST (Kupuj; EUR 13.4)

Uruchomienie połączenia przesyłkowego między Hiszpanią i Włochami

- Dzięki połączeniu klienci w Hiszpanii i we Włoszech mogą nadawać oraz odbierać międzynarodowe przesyłki za pośrednictwem sieci spółki;
- Obecnie usługa dostępna jest tylko dla sklepów internetowych, ale zapowiedziano, że zostanie rozszerzona także o klientów prywatnych.

TMT

CYFROWY POLSAT (Kupuj; PLN 15)

Spółka przydzieliła PFR FIZ AN obligacje o łącznej wartości nominalnej 400mln PLN

ASSECO POLAND (Kupuj; PLN 85)

Spółka dużo uwagi poświęci w przyszłym roku rozwojowi technologii w dwóch głównych obszarach: chmury i cyberbezpieczeństwa oraz wykorzystaniu AI – wiceprezes

Spółka będzie nadal dbać o swoją pozycję w obszarze produkcji własnego oprogramowania dla organizacji ze strategicznych sektorów, takich jak finanse, służba zdrowia czy energetyka.

DATAWALK

Sprzedaż do UEFA licencji platformy analitycznej DataWalk

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1269.5	1263.7	1262.0	1096.9	99%
WIG20	1041.0	1074.9	1088.3	912.1	105%
WIG40	123.6	123.6	123.6	123.6	100%
sWIG80	47.3	38.9	32.6	36.1	69%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKN	191.8	BDX	16.9	RBW	11.7
PKO	137.5	CCC	13.8	PLW	3.5
PZU	94.7	TXT	8.2	KGN	2.9
PEO	77.8	CAR	8.1	BNP	2.1
ALE	74.9	XTB	7.6	VRG	1.7
LPP	71.1	11B	7.1	AGO	1.6
DNP	65.2	CIG	5.4	SNT	1.6
KGH	43.9	MIL	5.3	DAT	1.6
CDR	37.1	TPE	5.0	VOT	1.3
SPL	25.0	BFT	5.0	VOX	1.3

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
KTY	138%	11B	446%	VRG	915%
PKO	116%	CAR	398%	RBW	819%
CPS	101%	TIM	280%	MGT	650%
LPP	99%	TXT	267%	AGO	418%
PKN	97%	HUG	265%	BOS	303%
ALR	95%	SLV	234%	SNK	256%
MBK	92%	PXM	158%	CBF	224%
PZU	89%	DVL	153%	DAT	217%
DNP	84%	CIG	139%	MLS	191%
CDR	81%	APR	133%	PBX	189%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best	WIG20			Worst	
PKN	64.2	2.4%	SPL	488.0	-4.5%
PGE	8.9	1.6%	CPS	12.7	-2.2%
PEO	151.4	1.2%	PCO	25.9	-2.0%
KTY	756.0	0.7%	ALE	33.0	-1.5%
MBK	549.4	0.6%	ALR	76.3	-0.5%

Best	mWIG40			Worst	
TIM	49.3	5.7%	MIL	8.3	-2.4%
BFT	2,130.0	2.9%	ATT	24.3	-2.0%
DVL	4.8	2.8%	BMC	16.6	-2.0%
GPP	60.2	1.7%	CIG	2.1	-1.9%
APR	26.2	1.4%	SVE	4.4	-1.5%

Best	sWIG80			Worst	
KGH	54.2	9.5%	CRJ	608.0	-5.0%
PCF	29.8	6.0%	SGN	38.3	-4.0%
RBW	59.2	5.7%	AMC	82.5	-3.7%
SNK	23.8	4.4%	CBF	91.0	-3.2%
PBX	22.8	3.6%	LBW	2.1	-3.0%

DATAWALK

Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

- Zarząd jest przekonany co do zasadności swojej dotychczasowej strategii i modelu biznesowego;
- Spółka stara się tak zarządzać, aby uniknąć kolejnej rundy finansowania w najbliższym czasie;
- Pełną skalę ograniczenia kosztów będzie widać na początku przyszłego roku;
- Monetyzacja nowych możliwości biznesowych będzie widoczna w przyszłym roku;
- Priorytetem są klienci, gdzie po przeszkoleniu pracowników klienta, może on autonomicznie użytkować i dostosowywać system. Nie są preferowani klienci, którzy wymagają „wynajęcia” na dłużej pracowników DataWalk, jak np. US DOD. W przypadku takich klientów spółka chce zbudować dedykowane zespoły do obsługi systemu przy wsparciu zewnętrznych partnerów;
- [LINK](#) do wywiadu.

SYGNITY

Zawarcie warunkowej umowy nabycia spółki Edrana Baltic za ok. 2,7mln EUR

Podstawowa działalność Edrana Baltic polega na wdrażaniu, rozwijaniu i utrzymywaniu autorskich systemów IT klasy ERP na rynkach litewskim i lotewskim.

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

ATAL (Kupuj; PLN 75)

Wprowadzenie do oferty 90 mieszkań w inwestycji Na Opoczyńskiej we Wrocławiu

POLIMEX MOSTOSTAL

Konsorcjum z Polimeksem Mostostal zawarł z BremBo Poland Manufacturing umowę na budowę odlewni żeliwa w Dąbrowie Górniczej

- Wartość umowy wynosi 204,9mln PLN netto;
- Termin zakończenia prac wyznaczono na 15 marca 2025 roku.

PHN

Spółka wkrótce rozpocznie budowę biurowca Vena w Warszawie kosztem ok. 200mln PLN

Generalnym wykonawcą będzie Skanska Polska.

LOKUM DEWELOPER

Zawarcie umowy sprzedaży nieruchomości w Krakowie za kwotę 50mln PLN netto

Na poczet ceny kupujący uiszczył zadatek w kwocie 18,45mln PLN brutto.

UNIBEP

Zawarcie umowy z Okam Academicus na realizację inwestycji mieszkaniowej o wartości ok. 174mln PLN netto

Rozpoczęcie realizacji inwestycji planowane jest w 1Q24, a zakończenie w 2Q26.

MARVIPOL DEVELOPMENT

Zawarcie przez spółkę zależną Unique Hospitality Warszawa sp. z o.o. umowy zakupu nieruchomości gruntowej w Gdyni

Wartość transakcji wynosi 18mln PLN netto.

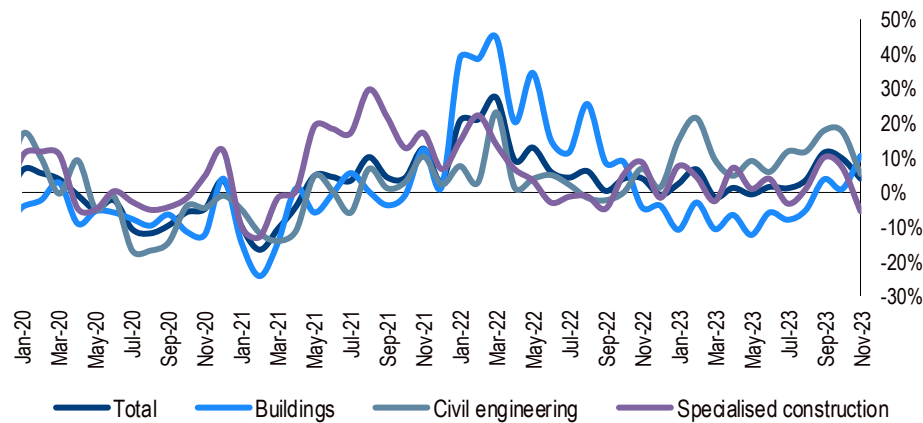
RAFAKO

Zamawiający odstąpił od umowy na budowę Muzeum "Pamięć i Tożsamość" w Toruniu

- Zamawiający wezwał spółkę do przeprowadzenia inwentaryzacji wykonanych prac;
- Rafako kwestionuje w całości prawo zamawiającego do odstąpienia od umowy.

PRODUKCJA BUDOWLANO-MONTAŻOWA

Listopad'23: +3.9% r./r. vs. konsensus +6.9% r./r. [lekko negatywne]



Source: Statistics Poland, Trigon DM

BUDOWNICTWO MIESZKANIOWE

Listopad'23: Mieszkania oddane do użytkowania przez deweloperów: 12.6tys. (-25% r./r., YTD -5% r./r.) [neutralne]

	Nov'22	Dec'22	Jan'23	Feb'23	Mar'23	Apr'23	May'23	Jun'23	Jul'23	Aug'23	Sep'23	Oct'23	Nov'23
Dwellings completed	25,135	24,350	18,244	15,838	20,803	20,678	17,680	18,156	14,481	18,312	16,338	19,549	18,905
- o/w Developers	16,070	14,251	10,414	8,433	11,253	10,550	9,841	13,282	9,298	12,708	10,469	13,248	12,591
- YoY	-2.3%	-0.3%	16.1%	-19.5%	7.6%	-2.6%	-12.6%	20.2%	-12.6%	7.8%	-27.4%	-2.6%	-25.0%
New construction permits granted	19,363	19,982	15,189	16,186	20,242	20,464	18,574	20,868	19,208	20,006	23,171	24,083	20,745
- o/w Developers	13,148	14,176	10,174	10,739	13,278	14,333	11,268	13,439	11,974	12,754	16,311	17,029	14,071
- YoY	-7.7%	-40.4%	-35.9%	-38.5%	-30.8%	-22.3%	-46.5%	-48.5%	-16.7%	-10.6%	8.6%	21.4%	6.0%
Dwellings construction started	12,117	9,844	9,446	10,817	18,310	14,513	16,372	16,140	16,195	17,999	19,092	19,721	16,107
- o/w Developers	7,367	6,949	5,817	6,588	11,011	6,981	8,688	8,871	9,260	10,781	12,201	12,279	10,901
- YoY	-42.9%	-44.8%	-20.7%	-41.8%	-15.4%	-37.1%	-33.8%	-43.4%	10.8%	107.4%	40.1%	71.9%	48.0%

Source: Statistics Poland, Trigon DM

BIOTECH

SYNEKTIK (Kupuj; 108 PLN)

Spółka zawarła umowę na max. kwotę 3,5mln USD na dostawę robota daVinci do szpitala w Czechach.

- Synektik Czech Republic zawarła umowę z czeskim szpitalem wojewódzkim na sprzedaż urządzenia da Vinci oraz dostawę materiałów zużywalnych przez 4 lata.

- Maksymalna wartość netto umowy wynosi ok. 3,5 mln USD netto.

SCOPE FLUIDICS (Kupuj; 225,2 PLN)

Spółka rozpoczyna testy systemu BacterOMIC w laboratorium szpitalnym w ramach Programu Early Access (PEA).

- SCP nawiązało współpracę z ośrodkami będącymi potencjalnymi użytkownikami końcowymi systemu BacterOMIC (laboratorium klinicznym, laboratorium szpitalnym lub prywatnym ośrodkiem) oraz uruchomiło wewnętrzną produkcję pilotażową na potrzeby PEA.

POZOSTAŁE INFORMACJE

ALTUS: Naczelny Sąd Administracyjny wydał wyrok uwzględniający skargę kasacyjną spółki, zaskarżającą w całości wyrok WSA oddalający skargę spółki na 2,38mln PLN kar nałożonych przez KNF

EMC INSTYTUT MEDYCZNY: Spółka rozpoczęła negocjacje w sprawie zakupu przedsiębiorstwa, którego zakres prowadzonej działalności jest kluczowy dla EMC

FASING: Otrzymanie zamówień od firmy Gunnebo Industrier AB na łańcuchy na łączną kwotę 436,1tys. EUR

GAMING FACTORY: Cena emisyjna 450 tys. akcji została ustalona na 10,22 PLN za papier

P.A. NOVA: Zawarcie umowy sprzedaży obiektu handlowo-usługowego w Ząbkowicach Śląskich

Wartość netto umowy stanowi ok. 4,5% przychodów grupy za 2022 rok.

PASSUS: Zawarcie umowy z podmiotem należącym do Skarbu Państwa na dostawę oprogramowania ManageEngine

Wartość umowy wynosi 1,9mln PLN brutto.

VIVID GAMES: Podjęcie decyzji o złożeniu pozwu w sprawie rozwiązania przez NCBIr umowy o dofinansowanie

INSIDER TRADING

AIRWAY MEDIX

Adiuvo Investments S.A., podmiot związany z członkiem zarządu i prezesem zarządu, sprzedał 561,7 tys. akcji @ 0,434 PLN oraz 69,2 tys. akcji @ 0,38-0,42 PLN.

ASTARTA HOLDING

Albacon Ventures Limited, podmiot związany z prezesem zarządu, kupił 3,6 tys. akcji @ 28,35-28,65 PLN.

AUTO PARTNER

Turzyńska Fundacja Rodzinna, podmiot związany z prezesem zarządu, sprzedał 4 mln akcji @ 25,50 PLN.

AUTO PARTNER

Wiceprezes zarządu sprzedał 175 tys. akcji @ 25,50 PLN.

FERRUM

CEE Integra Partners S.A., podmiot związany z przewodniczącym RN, kupił 2,3 tys. akcji @ 3,49 PLN.

HERKULES

Insider sprzedał 110 tys. akcji @ 0,78 PLN.

MIRACULUM

Członek RN kupił 60,7 tys. akcji @ 1,25 PLN.

MOLECURE

Szumowski Investments sp. z o.o., podmiot związany z prezesem zarządu, kupił 49 tys. akcji @ 20,30 PLN.

SOPHARMA

Insider sprzedał 8 tys. akcji @ 5,87 BGN.

SOPHARMA

Insider kupił 2 tys. akcji @ 5,80 BGN.

SOPHARMA

Insider sprzedał 3 tys. warrantów @ 1,70 BGN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

ACTION

Nabycie 11,4 tys. akcji @ 19,25-19,31 PLN.

ING BANK ŚLĄSKI

Nabycie 3 tys. akcji @ 267,03 PLN.

SOPHARMA

Nabycie 30 tys. akcji @ 5,90 BGN.

ZMIANY W ORGANACH

INTERSPORT POLSKA

Rezygnacja p. Aivarsa Bunde z pełnienia funkcji członka RN.

REMAK-ENERGOMONTAŻ

Rezygnacja p. Jacka Sadowskiego z pełnienia funkcji wiceprezesa zarządu.

REMAK-ENERGOMONTAŻ

Powołanie p. Sławomira Sieradzkiego na stanowisko wiceprezesa zarządu.

ZMIANY W AKCJONARIACIE**ACTION**

Zwiększenie zaangażowania przez spółkę z 4,0161% do 5,6172% kapitału i głosów.

AUTO PARTNER

Zmniejszenie zaangażowania przez Turzyńska Fundacja Rodzinna z 46,66% do 43,60% kapitału i głosów.

MOLECURE

Zmniejszenie zaangażowania przez Black Forest SICAV-SIF z 9,69% do 4,95% kapitału i głosów.

OBLIGACJE**KREDYT INKASO**

Spółka ustanowiła program emisji obligacji o łącznej wartości nominalnej nie większej niż 120mln PLN.

TRANSAKCJE PAKIETOWE**CAPTOR THERAPEUTICS**

Wolumen: 6 tys. @ 60,00
% kapitału: 0,13

FOREVER ENTERTAINMENT

Wolumen: 140 tys. @ 3,21
% kapitału: 0,51

FOREVER ENTERTAINMENT

Wolumen: 140 tys. @ 3,21
% kapitału: 0,51

FOREVER ENTERTAINMENT

Wolumen: 140 tys. @ 3,21
% kapitału: 0,51

GAMING FACTORY

Wolumen: 731 tys. @ 10,50
% kapitału: 12,99

HIPROMINE

Wolumen: 1,5 tys. @ 190,00
% kapitału: 0,17

MOLECURE

Wolumen: 750,3 tys. @ 20,30
% kapitału: 4,46

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

MANGATA HOLDING: Uchwała NWZA w sprawie powołania p. Jacka Osowskiego na stanowisko członka RN

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

Company	Event
---------	-------

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	76.3	15%	9,961	5.2	6.7	7.9	1.1	0.9	0.9	21%	14%	11%	41
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	101.0	82.4	23%	12,169	11.3	6.2	6.2	0.9	0.8	0.7	8%	13%	12%	---
Handlowy	BHW	Buy	119.0	99.9	19%	13,053	5.6	7.6	8.9	1.4	1.3	1.3	24%	17%	15%	63
ING	ING	Buy	287	262	10%	34,021	8.0	10.1	9.5	2.1	1.9	1.8	26%	19%	19%	60
Komerční banka	KOMB	Buy	828	709	17%	134,745	8.6	9.1	9.3	1.1	1.0	1.0	12%	11%	11%	88
mBank	MBK	Hold	590	549	7%	23,330	29.7	7.8	8.1	1.6	1.3	1.2	5%	17%	15%	71
Millennium	MIL	Hold	8.3	8.3	0%	10,117	19.1	35.2	7.3	1.5	1.4	1.2	8%	4%	17%	69
Pekao	PEO	Hold	151.0	151.4	0%	39,725	6.2	8.4	8.9	1.3	1.3	1.2	22%	15%	14%	81
PKO BP	PKO	Buy	55.0	50.3	9%	62,875	11.3	9.1	8.1	1.4	1.3	1.2	12%	14%	15%	72
Santander	SPL	Buy	570	488	17%	49,868	10.6	11.4	9.0	1.6	1.5	1.5	15%	14%	16%	83
Kruk	KRU	Buy	570	480	19%	9,281	10.1	9.0	7.7	2.4	2.0	1.7	24%	22%	23%	77
PZU	PZU	Hold	49.0	47.9	2%	41,389	7.8	8.7	9.0	3.1	3.3	3.2	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	550	-8%	1,329	---	10.3	15.9	183.3	7.0	10.2	0%	0%	7%	29
AB	ABE	Buy	88.0	68.6	28%	1,110	6.7	6.6	6.3	4.4	4.1	3.8	2%	3%	4%	49
AC	ACG	Hold	28.5	25.6	11%	235	8.7	9.4	9.2	5.8	5.9	---	15%	10%	14%	---
Ailleron	ALL	Buy	26.0	18.0	45%	222	19.6	9.2	7.2	3.8	2.5	1.8	6%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	42.0	33.0	27%	34,920	45.2	27.6	19.1	16.8	13.5	10.6	0%	0%	0%	95
Ambra	AMB	Hold	30.2	28.7	5%	723	11.8	12.1	10.7	6.1	5.7	5.1	3%	4%	4%	---
Amica	AMC	Buy	88.0	82.5	7%	641	73.7	12.1	8.2	5.8	4.8	4.4	0%	0%	4%	---
Amrest	EAT	Buy	30.0	26.3	14%	5,774	23.4	16.8	14.1	6.5	5.6	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	26.6	32%	1,721	9.7	16.8	6.4	8.4	12.8	5.5	3%	8%	9%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	22.9	57%	1,587	6.3	5.6	6.1	3.5	3.1	2.9	12%	5%	5%	---
Artifex Mundi	ART.	Buy	26.0	17.1	52%	203	9.2	7.1	5.9	5.8	3.9	3.1	0%	0%	8%	---
Asseco BS	ABS	Hold	50.0	50.0	0%	1,671	17.3	15.0	14.2	11.2	9.7	9.1	5%	5%	6%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	85.0	73.3	16%	6,080	12.9	13.4	12.5	3.0	2.6	2.3	6%	4%	5%	59
Asseco SEE	ASE	Buy	56.0	48.7	15%	2,527	12.1	12.5	11.6	7.8	6.9	6.3	3%	4%	4%	---
Atal	1AT	Buy	75.0	55.6	35%	2,403	7.6	9.1	6.2	6.8	8.2	5.1	9%	9%	8%	---
Auto Partner	APR	Buy	36.5	26.2	39%	3,422	14.7	12.1	10.0	10.9	9.5	8.1	2%	2%	2%	---
Azoty	ATT	Sell	19.8	24.3	-18%	2,408	---	---	5.0	---	17.6	5.8	0%	0%	0%	50
Benefit Systems	BFT	Buy	3,000	2,130	41%	6,248	15.1	12.6	10.2	7.3	5.9	4.7	2%	4%	5%	73
BoomBit	BBT	Hold	13.4	11.3	19%	153	7.9	10.2	8.3	6.4	4.6	4.4	7%	6%	5%	---
Budimex	BDX	Hold	600	625	-4%	15,956	26.0	24.0	19.8	15.4	13.3	10.7	3%	3%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	182	99	84%	413	---	---	46.1	---	---	23.7	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	69.0	65.3	6%	4,496	---	45.8	14.2	9.6	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	15.5	65%	791	---	---	---	35.2	77.7	21.8	0%	2%	1%	---
CEZ	CEZ	Sell	810	953	-15%	512,704	15.8	15.6	16.5	5.4	5.0	5.3	15%	6%	5%	84
Creotech	CRI	Buy	302	169	79%	402	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	---
Comarch	CMR	Buy	200	207	-3%	1,684	14.9	14.9	14.0	7.0	5.2	4.8	2%	3%	4%	---
Comp	CMP	Buy	88.0	73.8	19%	394	15.6	10.5	8.5	5.1	4.9	4.5	9%	10%	8%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	112.0	91.0	23%	1,290	30.4	20.3	16.8	16.6	12.4	10.0	0%	0%	0%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	15.0	12.7	18%	8,103	28.1	16.7	10.4	6.0	6.5	6.3	0%	0%	0%	82
Dadelo	DAD	Buy	18.5	15.3	21%	178	125.7	61.6	36.3	35.8	22.2	18.6	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Buy	6.0	4.8	26%	2,126	9.1	9.9	7.4	8.4	8.6	6.7	8%	9%	9%	6
Dino Polska	DNP	Hold	460	461	0%	45,157	30.7	23.6	18.7	19.9	15.8	12.5	0%	0%	0%	49
Dom Development	DOM	Buy	185.0	158.4	17%	4,071	9.2	8.7	7.9	7.8	6.7	6.0	10%	8%	8%	---
Echo Investment	ECH	Buy	5.5	4.0	37%	1,659	22.4	10.8	5.0	16.2	10.6	5.8	11%	12%	12%	---
Erbud	ERB	Buy	45.0	40.0	13%	477	12.0	32.3	9.0	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	9.2	59%	4,879	3.7	2.3	6.1	2.3	2.5	3.7	0%	0%	0%	42
Enter Air	ENT	Buy	65.0	48.5	34%	851	4.4	5.9	5.3	4.7	3.9	3.6	0%	6%	3%	---
Eurocash	EUR	Under Review		16.1	---	2,246	18.6	15.5	13.5	4.7	4.6	4.4	2%	3%	4%	62
Fabryty Holding	FAB	Hold	38.0	35.1	8%	86	6.7	17.1	14.9	8.9	8.1	6.6	11%	17%	6%	---
Ferro	FRO	Buy	40.0	31.4	27%	667	10.4	8.2	7.4	7.3	6.2	5.7	5%	5%	6%	---
Forte	FTE	---		23.0	---	550	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Buy	50.0	42.4	18%	1,780	10.9	10.7	10.6	7.6	7.2	6.8	6%	7%	7%	65
Grenevia	GEA	Buy	3.8	3.3	15%	1,896	7.6	8.5	7.2	4.9	4.1	2.7	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	70.0	60.2	16%	4,110	21.1	17.6	14.9	13.8	12.0	10.1	2%	3%	3%	---
GTC	GTC	Hold	5.0	4.2	19%	2,784	187.6	7.6	7.7	47.9	15.2	14.9	5%	5%	7%	54
Huuuge	HUG	Buy	43.0	26.9	60%	1,806	5.6	6.4	6.8	3.0	3.3	3.5	35%	20%	18%	---
InPost	INPST	Buy	13.4	12.4	8%	26,906	37.1	20.4	15.5	12.7	9.9	8.0	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	18%	4,913	3.0	2.9	6.9	---	---	0.4	0%	31%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	642.0	756.0	-15%	7,296	12.9	13.5	12.6	9.5	9.3	8.9	8%	7%	7%	20
KGHM	KGH	Sell	90.0	123.9	-27%	24,780	21.1	28.3	21.6	8.3	9.1	8.1	1%	0%	1%	59
LPP	LPP	Buy	22,000	16,670	32%	30,926	17.8	13.7	12.3	9.2	7.4	6.4	3%	3%	3%	84
Mabion	MAB	Under Review		18.1	---	292	---	---	---	---	---	---	0%	2%	14%	---
Mangata	MGT	Sell	81.0	90.0	-10%	601	11.2	11.0	9.1	6.5	6.2	5.7	9%	3%	5%	---
Medinice	ICE	Buy	Buy	9.1	---	59	---	---	4.2	---	---	2.6	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	45.4	34.0	34%	225	---	12.5	8.0	14.6	7.1	6.0	0%	0%	3%	---
Mirbud	MRB	Buy	9.5	7.6	25%	700	6.3	6.1	5.7	3.6	3.7	3.6	3%	3%	4%	---
MLP Group	MLG	Buy	110.0	68.6	60%	1,826	---	4.5	4.0	---	7.0	7.1	0%	0%	4%	---
Molecure	MOC	Buy	24.9	19.8	26%	333	---	3.9	4.1	---	2.8	2.4	0%	0%	0%	---
Neuca	NEU	Hold	930.0	881.0	6%	3,902	23.7	18.8	16.3	11.0	9.7	8.8	2%	2%	5%	77
Newag	NWG	Buy	25.6	21.7	18%	977	13.2	7.0	5.9	7.1	4.8	4.2	0%	0%	7%	---
OMV	OMV	Hold	42.0	39.2	7%	12,823	8.3	7.7	5.8	3.2	3.5	3.1	15%	12%	10%	---
Onde	OND	Hold	15.6	16.7	-6%	909	28.1	30.3	25.3	11.3	11.8	10.0	0%	0%	0%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	59.0	46.3	27%	645	19.6	18.5	14.1	8.6	8.7	7.9	3%	2%	3%	---
Orange	OPL	Hold	8.9	8.2	9%	10,764	12.5	11.7	11.8	4.4	4.2	4.2	4%	6%	6%	50
Orlen	PKN	Buy	76.3	64.2	19%	74,532	3.6	5.1	5.4	2.2	2.8	2.9	9%	6%	7%	69
PCF Group	PCF	---	-	29.8	---	1,071	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	25.0	22.8	10%	566	7.5	8.2	6.4	4.9	5.2	4.4	2%	3%	3%	---
Pepco Group	PCO	Hold	25.5	25.9	-2%	14,919	33.6	20.2	16.9	7.3	6.3	5.7	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Buy	11	9	27%	19,902	5.1	5.7	5.0	3.6	3.4	3.8	0%	0%	0%	47
Playway	PLW	Buy	450.0	337.0	34%	2,224	15.5	10.9	10.8	12.0	8.3	8.4	6%	7%	9%	---
Polenergia	PEP	Buy	85.9	77.4	11%	5,977	20.6	18.1	18.4	10.5	8.6	8.5	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	59.2	32%	861	5.6	10.2	9.1	3.9	6.9	6.2	10%	6%	7%	---
Rawlplug	RWL	Buy	18.3	14.5	27%	449	11.6	7.6	6.4	5.6	5.2	4.4	5%	3%	4%	---
Scope Fluidics	SCP	Kupuj	225.1	203.0	11%	553	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Selena FM	SEL	Buy	46.2	38.1	21%	870	12.2	10.6	9.5	5.4	4.9	4.4	3%	1%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	81.0	60.5	34%	1,111	106.5	30.7	20.5	18.9	12.4	9.0	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	225.5	31%	1,218	12.2	24.3	17.9	3.3	4.8	4.4	7%	5%	7%	34
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	82.2	16%	1,037	13.9	12.5	11.2	7.9	7.2	6.6	2%	4%	4%	---
Synektik	SNT	Buy	108.1	85.4	27%	728	9.7	9.6	9.2	2.8	2.2	1.5	2%	2%	2%	---
Tauron	TPE	Buy	6.0	3.9	53%	6,888	4.2	8.0	3.4	4.3	5.6	3.8	0%	0%	0%	47
Ten Square Games	TEN	Under Review	-	99.4	---	729	40.9	13.9	14.7	7.9	7.4	7.5	7%	16%	0%	---
Torpol	TOR	Buy	30.0	23.3	29%	535	6.3	9.3	6.9	1.4	1.2	0.6	0%	0%	0%	---
Toya	TOA	Buy	10	8.1	24%	606	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	---	837	10.0	10.6	9.4	3.7	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	119.4	14%	3,498	22.1	17.5	13.7	9.3	8.3	7.3	2%	2%	2%	---
Wittchen	WTN	Buy	35.0	29.3	19%	538	8.8	8.2	8.0	5.6	5.1	5.2	11%	3%	5%	---
XTB	XTB	Buy	46.0	38.8	18%	4,564	6.2	6.7	6.2	3.3	3.3	2.8	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.