

# Daily

CEE | Equity Research

Research Department

[research@trigon.pl](mailto:research@trigon.pl)[www.trigon.pl](http://www.trigon.pl)

## HIGHLIGHTS

### WYNIKI FINANSOWE

**KRUK:** Szacunkowe wyniki za 2023: zysk netto znacznie przebił konsensus w 4Q, chociaż cash EBITDA nie błyszczała [lekko pozytywne]

**DĘBICA:** Wstępne wyniki finansowe za 2023 rok

**LENTEX:** Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 2023 roku

### FINANSE

**PEKAO:** Podsumowanie po prezentacji wyników za 4Q23

**BNP PARIBAS BANK POLSKA:** KNF dopuściła, by bank przeznaczył na dywidendę do 75% zysku za 2023 rok

### PALIWA I CHEMIA

**ORLEN:** Premier D. Tusk o możliwym obniżeniu cen paliw

**ORLEN:** Podsumowanie konferencji [neutralne]

**ORLEN:** Marshall Wace otworzył krótką pozycję na Orlen (0.51% akcji Spółki)

### ENERGETYKA I WYDOBYCIE

**KGHM:** Wstępne wyniki produkcyjnej i sprzedażowej grupy za styczeń 2024 roku

**POLENERGIA:** Projekt wodorowy H2Silesia może otrzymać do 142.77m EUR dofinansowania

**COLUMBUS ENERGY:** Spółka została zakwalifikowana, w konsorcjum z partnerem, jako dostawca farm PV dla CEZ

### KONSUMENT

**AB:** Spółka chce utrzymać CAGR oraz stawia na rozwój organiczny – prezes

**ASBIS:** Szacunkowe przychody ze sprzedaży w styczniu 2024 roku na poziomie ok. 225mln USD, +1% r/r

**RYNEK E-COMMERCE:** Udział sprzedaży przez internet w sprzedaży detalicznej wyniósł w styczniu 8,8% - GUS

**RYNEK APTECZNY:** Rynek apteczny wzrósł o 13,6% r/r do 4,7mld PLN w styczniu 2024 roku – PEX PharmaSequence

### GAMING

**CI GAMES:** Porzucenie procesu dual-listingu akcji spółki

### PRZEMYSŁ

**KĘTY:** Spółka przekłada publikację raportu za 1Q24 na 17 kwietnia

**AMBRA:** Podsumowanie konferencji po 2Q23/24 [lekko pozytywne]

### BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

**ECHO INVESTMENT:** Spółka zamierza przeprowadzić emisję niezabezpieczonych obligacji w ramach ustanowionego w grudniu 2022 roku programu

**ERBUD:** Zawarcie umowy z Baltic Towers o wartości 358,4mln PLN netto na budowę hali produkcyjnej wież dla morskiej energetyki wiatrowej

**RYNEK DROGOWY:** Program Budowy 100 Obwodnic będzie kontynuowany – wiceminister infrastruktury Paweł Gancarz

### BIOTECH

**SYNEKTIK:** Spółka została wyłącznym dystrybutorem produktów Insightec do neurochirurgii nieinwazyjnej na rynku Czech i Słowacji.

**SYNEKTIK:** Spółka zawarła umowę dostawy robota da Vinci na rynku słowackim, maksymalna kwota umowy wynosi ok. 6mln EUR.

**SYNTHAVERSE:** Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

[TRIGON DM COVERAGE](#)
[RECOMMENDATIONS](#)
[CORPORATE CALENDAR](#)
[DIVIDENDS](#)
[FINANCIAL RESULTS](#)

## WYNIKI FINANSOWE

**KRUK (Kupuj; PLN 570)**

Szacunkowe wyniki za 2023: zysk netto znacznie przebił konsensus w 4Q, chociaż cash EBITDA nie błyszczała [lekkie pozytywne]

- ND/EBITDA na koniec 4Q 2,4x

- Sprawozdanie finansowe za 4Q zostanie opublikowane 27.02;

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	Y/Y	Q/Q	4Q23E	Cons.
Revenues	535	615	685	623	n.a.	-	-	602	601
Cash EBITDA	446	530	545	544	484	9%	-11%	512	
EBITDA	219	344	393	335	n.a.	-	-	258	278
EBIT	205	329	378	321	n.a.	-	-	243	266
Net profit	128	235	294	229	256	100%	12%	133	167
ND/BV	1.2	1.1	1.2	1.3	n.a.	-	-		
ND/cash EBITDA	2.1	2.0	2.0	2.3	2.4	0.3	0.1		
P/E 12M trailing	10.6	10.8	10.1	9.7	8.4				
EV/cash EBITDA 12M trailing	6.8	6.6	6.3	6.5	-				

Source: company data, Trigon DM

**DĘBICA**

Wstępne wyniki finansowe za 2023 rok

- Przychody ze sprzedaży 2,99mld PLN, -8,8% r/r;

- Zysk netto 196,3mld PLN, +170% r/r.

**LENTEX**

Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 2023 roku

- Przychody ze sprzedaży 339,7mld PLN, -16% r/r;

- EBITDA 49,3mld PLN, + 15,5% r/r;

- Zysk netto 25,2mld PLN, +7,6% r/r.

## FINANSE

**PEKAO (Trzymaj; PLN 151.0)**

Podsumowanie po prezentacji wyników za 4Q23

- Nowy program ugód z frankowiczami spotkał się z dużym zainteresowaniem, bank ma ponad 3,3 tys. ugód, a liczba odmów jest stosunkowo niewielka (poniżej 10%);

- Zarząd widzi szansę, że NPL może spaść poniżej 5% w '24 (obecnie 6,4%);

- Spadek NPL poniżej 5%, mógłby potencjalnie umożliwić bankowi powrót do wypłacania dywidendy na poziomie 75%;

- Nie widać obecnie istotnego pogorszenia jakości portfela należności od przedsiębiorstw;

- Koszty ryzyka nie wzrosną powyżej przedziału 50-60 pb.;

- Po zakończeniu programu "Bezpieczny kredyt 2%" bank obserwuje w 1Q spadek sprzedaży kredytów hipotecznych;

- W tym roku sprzedaż kredytów hipotecznych nie powinna być niższa niż 7mld PLN;

- Bank obniżył szacowane koszty przedłużenia na 2024 rok wakacji kredytowych do 200-800mld PLN.

**BNP PARIBAS BANK POLSKA (Kupuj; PLN 101.0)**

KNF dopuściła, by bank przeznaczył na dywidendę do 75% zysku za 2023 rok

## PALIWA I CHEMIA

**ORLEN (Kupuj; 76.3 PLN)**

Premier D. Tusk o możliwym obniżeniu cen paliw

- „Mam nadzieję, że gdzieś do końca marca powinniśmy mieć odpowiedzi, jakie działania są możliwe w obrębie spółki (Orlenu), aby ceny paliwa były niższe niż w tej chwili” – Tusk ([LINK](#))

- „Myślę, że będę gotowy do precyzyjnej odpowiedzi, jakie czynniki wpływają na to, że benzyna mogła być relatywnie tania, kiedy była kampania i pan Obajtek i dlaczego te ceny podskoczyły, kiedy pan Obajtek powoli zęgnął się z władzą” - Tusk

## MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	82,465	1.3%	10.5%	38.7%
WIG20	2,447	1.5%	11.4%	34.1%
mWIG40	6,172	0.7%	9.4%	41.1%
sWIG80	23,797	1.2%	4.5%	22.9%
PX (Prague)	1,497	0.7%	4.1%	7.8%
BUX (Budapest)	66,185	-0.2%	3.7%	45.8%
BET (Bucharest)	16,014	0.8%	5.1%	29.8%
BIST30 (Istanbul)	9,929	0.2%	16.0%	76.8%
DAX	17,370	1.5%	4.5%	12.2%
FTSE 100	7,684	0.3%	2.7%	-2.8%
STOXX Europe 600	495	0.8%	5.0%	7.0%
S&P 500	5,087	2.1%	4.6%	26.8%
NASDAQ 100	18,005	3.0%	3.5%	47.8%
Nikkei 225	39,099	2.2%	7.1%	44.3%
Shanghai Comp	3,007	1.3%	8.5%	-8.5%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.2%	-4.6	15.8	-140.1
PL 10Y bond yield	5.4%	-5.9	13.5	-124.7
CZ 10Y bond yield	3.7%	-1.0	-20.9	-122.6
HU 10Y bond yield	6.2%	7.0	31.0	-220.0
RO 10Y bond yield	6.4%	1.5	5.7	-133.5
WIBOR 3M	5.9%	0.0	-1.0	-109.0
EURIBOR 3M	3.9%	0.3	-1.2	126.4

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.99	0.0%	-1.2%	-11.6%
EUR/PLN	4.32	0.0%	-1.5%	-9.3%
EUR/USD	1.08	0.0%	-0.3%	2.1%
GBP/PLN	5.06	0.0%	1.4%	6.0%
CZK/PLN	0.17	0.0%	3.5%	17.2%
HUF/PLN	0.011	0.0%	2.0%	11.3%
RON/PLN	0.87	0.0%	1.5%	10.7%
CNY/PLN	0.56	0.0%	1.7%	16.5%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,026	0.3%	0.0%	11.4%
Silver (USD/toz)	22.7	-0.4%	0.9%	6.3%
Copper (USD/t)	8,585	0.5%	2.9%	-5.8%
Zinc (USD/t)	2,387	-0.3%	-2.8%	-22%
Molybdenum (USD/lb)	20.0	0.0%	3.0%	-47.2%
Iron ore (USD/t)	126	0.1%	-6.7%	-1.0%
HCC (USD/t)	315	-0.2%	-2.0%	11.1%
HRC EU (EUR/t)	745	-0.7%	2.1%	-1.3%
Brent crude oil (USD/bbl)	83.2	-0.6%	4.6%	1.2%
CO2 (EUR/t)	52.8	-3.2%	-14.9%	-47.9%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	23.1	-3.3%	-17.1%	-53.4%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	69	-1.2%	-13.5%	-55.2%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	410	0.5%	-8.2%	-47.8%
Shanghai Freight Index	2,166	-2.3%	14%	115%

**ORLEN (Kupuj; 76.3 PLN)****Podsumowanie konferencji [neutralne]**

- „Zgodnie z polityką dywidendową i patrząc na wyniki czwartego kwartału i całego 2023 roku można wnioskować, że koncern będzie rekomendować bazową dywidendę na poziomie 4,15 PLN/akcję” - Michał Perlik, dyrektor wykonawczy Orlenu

- „Strategia podlega korektom, ale one są wprowadzane co dwa lata. Mamy dynamiczny okres ze względu na makro i transformację biznesów takich jak nasz. Nowy zarząd będzie się zastanawiał, czy obecna strategia jest odpowiednia dla czasów, w których funkcjonujemy” – Witold Literacki, p.o. prezesa

- Orlen ma 2 wstępne oferty podmiotów zainteresowanych kupnem Polska Press. Nie są to oferty wiążące.

- Planowany capex w 2024r. wynosi 38.6 mld PLN (vs. 32.4 mld wydatków w 2023r. i vs. 36.2 mld planowanych na 2023r.), w tym 27.9 mld na rozwój i 10.7 mld na utrzymanie. W rafinacji wydatki mają sięgnąć 4.3 mld, w petrochemii 6.2 mld, w energetyce 5.7 mld, w detalu 1.1 mld, w gazie 3.5 mld, a w wydobyciu 7 mld PLN. Capex nie obejmuje potencjalnych M&A.

- Przerób w 1Q24 ma być porównywalny q/q (~9.5 mln ton).

**ORLEN (Kupuj; 76.3 PLN)**

**Marshall Wace otworzył krótką pozycję na Orlen (0.51% akcji Spółki)**

**ENERGETYKA I WYDOBYCIE****KGHM (Sprzedaj; PLN 90)****Wstępne wyniki produkcyjnej i sprzedażowej grupy za styczeń 2024 roku**

Production/sales KPI	1/23	12/23	1/24	Y/Y	M/M	Δ Y/Y	Δ M/M	2024B	exec.
<b>KGHM Group</b>									
Payable copper production (kt)	59.3	64.4	59.9	1%	-7%	0.6	-4.5	715	8%
Payable silver production (t)	128.0	102.7	74.8	-42%	-27%	-53.2	-27.9		
TPM production (koz t)	17.4	19.6	9.7	-44%	-51%	-7.7	-9.9		
Molybdenum production (mn lbs)	0.1	0.0	0.1	40%	600%	0.0	0.1		
Copper sales (kt)	58.2	53.2	57.0	-2%	7%	-1.2	3.8		
Silver sales (t)	84.9	99.1	66.9	-21%	-32%	-18.0	-32.2		
TPM sales (koz t)	22.6	13.6	15.1	-33%	11%	-7.5	1.5		
Molybdenum (mn lbs)	0.1	0.3	0.7	600%	133%	0.6	0.4		
<b>KGHM Polska Miedź</b>									
Electrolytic copper production (kt)	50.6	50.4	49.9	-1%	-1%	-0.7	-0.5	569	9%
- including from own concentrate (kt)	35.1	36.5	31.6	-10%	-13%	-3.5	-4.9	370	9%
Metallic silver production (t)	126.0	100.2	73.3	-42%	-27%	-52.7	-26.9	1239	6%
Copper in concentrate mine prod. (k)	33.5	27.1	34.1	2%	26%	0.6	7.0	391	9%
Silver in concentrate mine prod. (t)	110.1	91.3	113.2	3%	24%	3.1	21.9	1281	9%
Copper sales (kt)	47.8	37.3	50.4	5%	35%	2.6	13.1	593	8%
<b>KGHM International</b>									
Payable copper production (kt)	3.0	6.7	5.3	77%	-21%	2.3	-1.4	58	9%
TPM production (koz t)	2.8	6.4	4.9	75%	-23%	2.1	-1.5	49	10%
<b>Sierra Gorda</b>									
Payable copper production (kt)	5.7	7.3	4.7	-18%	-36%	-1.0	-2.6	88	5%
Molybdenum production (mn lbs)	0.1	0.0	0.1	30%	550%	0.0	0.1	5.7	2%

Source: Company, Trigon DM

**POLENERGIA (Kupuj; 85.85 PLN)****Projekt wodorowy H2Silesia może otrzymać do 142.77m EUR dofinansowania**

- W efekcie decyzji notyfikacyjnej KE, projekt wodorowy Polenergii, H2Silesia może otrzymać do 142.77m EUR dofinansowania (pomocy publicznej; program Hy2Infra w ramach inicjatywy IPCEI) na realizację.

- Projekt dotyczy budowy fabryki zielonego wodoru o mocy ok. 105 MW.

**COLUMBUS ENERGY****Spółka została zakwalifikowana, w konsorcjum z partnerem, jako dostawca farm PV dla CEZ**

Konsorcjum będzie projektować, dostarczać materiały, budować i elektryfikować farmy fotowoltaiczne na terenie Republiki Czeskiej.

**VOLUME****AVG. VOLUME (PLNm)**

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1274.4	1119.2	1180.5	1172.2	93%
WIG20	1050.7	935.0	986.1	987.2	94%
WIG40	134.0	134.0	134.0	134.0	100%
sWIG80	38.3	31.5	39.9	34.4	104%

**TOP VOLUME (PLNm)**

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKN	322.0	BDX	49.9	LBW	6.7
PKO	197.2	CCC	32.3	BOS	5.7
LPP	193.2	XTB	24.2	ERB	3.7
PEO	145.1	BFT	13.3	SNT	3.3
ALE	101.9	TPE	10.8	MRB	2.2
DNP	97.8	MIL	8.4	CBF	1.6
PZU	84.2	TXT	5.4	MSZ	1.3
KGH	59.6	ASB	5.4	VRG	1.2
SPL	40.0	ING	4.8	ABE	1.1
KRU	36.2	ENA	4.1	RBW	1.0

**VOLUME SPIKES (PLNm)**

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
KRU	246%	PXM	265%	ERB	765%
ALE	210%	BFT	246%	BOS	612%
PKN	206%	ING	237%	ABE	466%
LPP	192%	CIG	201%	VRG	444%
PEO	170%	CCC	196%	MSZ	367%
PCO	156%	BDX	184%	SKA	304%
ALR	146%	ASB	173%	SPR	257%
DNP	139%	TPE	161%	SEL	234%
SPL	136%	ATC	156%	AMB	228%
PKO	130%	BHW	138%	BRS	219%

**STOCK PRICE PERFORMANCE**

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
<b>Best</b>		<b>WIG20</b>		<b>Worst</b>	
LPP	18,120	6.8%	PKN	66.1	-2.2%
ALE	33.1	6.2%	KGH	111.5	0.1%
PCO	22.0	3.3%	PGE	8.0	0.2%
ALR	87.5	2.7%	KRU	443.0	0.2%
ACP	74.4	2.3%	OPL	8.6	0.4%
<b>Best</b>		<b>mWIG40</b>		<b>Worst</b>	
CCC	71.3	5.5%	CIG	1.6	-4.1%
GRX	2.8	3.5%	ASB	27.4	-2.8%
COG	8.5	3.4%	PXM	4.2	-1.9%
CAR	587.0	3.3%	BMC	15.8	-1.6%
ATC	23.2	3.1%	RVU	58.1	-1.5%
<b>Best</b>		<b>sWIG80</b>		<b>Worst</b>	
BOS	16.7	11.9%	DAT	37.7	-3.3%
ERB	40.7	10.9%	XTP	126.5	-3.1%
PEN	8.4	5.9%	VGO	502.0	-2.3%
OND	15.1	4.9%	WLT	9.1	-2.3%
ABE	77.0	4.3%	AMB	31.5	-2.2%

## KONSUMENT

**AB (Kupuj; PLN 88)****Spółka chce utrzymać CAGR oraz stawia na rozwój organiczny – prezes**

Ten rok, a w szczególności jego druga połowa, w prognozach ekspertów rynkowych, rysuje się jako okres powrotu rynku IT do kolejnych wzrostów.

**ASBIS**

Szacunkowe przychody ze sprzedaży w styczniu 2024 roku na poziomie ok. 225mln USD, +1% r/r

**RYNEK E-COMMERCE**

Udział sprzedaży przez internet w sprzedaży detalicznej wyniósł w styczniu 8,8% - GUS

W grudniu 2023 roku udział ten wynosił 8,3%.

**RYNEK APTECZNY**

Rynek apteczny wzrósł o 13,6% r/r do 4,7mld PLN w styczniu 2024 roku – PEX PharmaSequence

- W porównaniu do poprzedniego miesiąca sprzedaż zmniejszyła się o 22,3mln PLN (-0,5%);

- Obrót statystycznej apteki w styczniu 2024 roku wyniósł 372,5tys. PLN, był to wzrost o 15,5% r/r.

## GAMING

**CI GAMES****Porzucenie procesu dual-listingu akcji spółki**

Jak przekazano w komunikacie postanowiono, że nie będzie kontynuowany proces potencjalnego wprowadzenia akcji do obrotu na LSE. Decyzja jest argumentowana „skoncentrowaniem działań na przyjętej strategii oraz na prowadzeniu procesów wynikających z przeglądu opcji strategicznych, w tym m.in. pozyskania inwestora strategicznego, a także zamiarem zredukowaniu kosztów funkcjonowania Spółki na rynku kapitałowym, jak również bieżącą sytuacją na rynkach kapitałowych”.

## PRZEMYSŁ

**KĘTY (Sprzedaj; PLN 642)****Spółka przekłada publikację raportu za 1Q24 na 17 kwietnia**

Wcześniej publikacja była planowana na 24 kwietnia 2024 roku.

**AMBRA (Trzymaj; PLN 30.2)****Podsumowanie konferencji po 2Q23/24 [lekką pozytywnie]**

- Trend premiumizacji na rynku wyhamował z uwagi na wysoką inflację i wojnę na Ukrainie
- Na popularności zyskują w ostatnim czasie marki mainstreamowe
- Szczególnie trudne środowisko konsumpcyjne widoczne jest w Czechach
- Przychody przejętej spółki na rynku rumuńskim od momentu jej konsolidacji tj. 1 sierpnia wyniosły 14,5mln PLN
- Efekt ten był jednak zniwelowany w podobnej skali przez umocnienie PLN wobec RON i negatywne różnice kursowe z tym związane
- Podwyżki wprowadzane przez Spółkę nie rekompensują wyższych kosztów działalności, widać silny opór klientów przed podwyżkami
- Zarząd zakłada stopniowy powrót do średnioterminowej rentowności, w krótkim czasie spodziewa się odrobienia spadku marży o 0,6pp po 1H23/24
- Dynamiki wzrostu kosztów powinna wyhamować w najbliższych kwartałach, wyników po 1H23/24 nie należy traktować jako zjawiska niepokojącego zmieniającego perspektywę rozwoju Spółki
- Prowadzony jest obecnie szereg projektów inwestycyjnych i rozwojowych, które wpłyną na poprawę marży
- Oszczędności będą związane m.in. z korzystniejszą relacją EUR/PLN, która pozytywnie wpływa na ceny zakupu wina (ceny win odnotowują jednak wzrost r/r z uwagi na słabsze zbiory) oraz niższymi cenami zakupu szkła
- Obecnie ożywienie na rynku polskim jest bardzo powolne, nie widać istotnej poprawy w sprzedaży
- Spółka poprawiła udział rynkowy w kluczowych dla siebie kategoriach
- Tegoroczne wydatki inwestycyjne, nie uwzględniając przeprowadzonej akwizycji (10mln PLN), wyniosą 30mln PLN
- Pomimo spadku wyników w br. zdolności dywidendowe Spółki nie pogorszą się
- W najbliższych kwartałach Zarząd nie spodziewa się wprowadzania większych podwyżek cen

## DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

**ECHO INVESTMENT (Kupuj; PLN 5,5)****Spółka zamierza przeprowadzić emisję niezabezpieczonych obligacji w ramach ustanowionego w grudniu 2022 roku programu**

- Spółka ustanowiła program emisji obligacji o wartości do 500mln PLN w grudniu 2022 roku;

- W październiku maksymalna kwota emisji została zwiększona do 1mld PLN.

**ERBUD (Kupuj; PLN 45)**

**Zawarcie umowy z Baltic Towers o wartości 358,4mln PLN netto na budowę hali produkcyjnej wież dla morskiej energetyki wiatrowej**

- Hala ma powstać na Wyspie Ostrów w Gdańsku;
- Data zakończenia realizacji kontraktu to 12,5 miesiąca od daty jego rozpoczęcia.

**RYNEK DROGOWY**

**Program Budowy 100 Obwodnic będzie kontynuowany – wiceminister infrastruktury Paweł Gancarz**

- Koszt całego programu ma wynieść ok. 36mld PLN, 8mld PLN względem pierwotnych założeń.
- Jak poinformował wiceminister, po czterech latach działania programu wybudowano dwie obwodnice, dla 17 podpisano umowy na realizację, osiem projektów jest w trakcie przetargu, a 73 na etapie "mało zaawansowanych przygotowań".

**BIOTECH****SYNEKTIK (Kupuj; PLN 108)**

**Spółka została wyłącznym dystrybutorem produktów Insightec do neurochirurgii nieinwazyjnej na rynku Czech i Słowacji.**

- Insightec jest m.in. producentem Exablate Neuro, innowacyjnego urządzenia do neurochirurgii nieinwazyjnej z wykorzystaniem zogniskowanych ultradźwięków pod kontrolą rezonansu magnetycznego (technologia MRgFUS). Opracowane przez Insightec rozwiązania są wykorzystywane do terapii drżenia samoistnego oraz drżennej postaci choroby Parkinsona.
- SNT od 2021 roku jest wyłącznym dystrybutorem ww. systemu w Polsce. Na mocy obecnie zawartego porozumienia współpraca została rozszerzona na terytorium Czech oraz Słowacji, a czas jej obowiązywania wydłużono do końca 2025 r., z możliwością przedłużenia o dwa lata.

**SYNEKTIK (Kupuj; PLN 108)**

**Spółka zawarła umowę dostawy robota da Vinci na rynku słowackim, maksymalna kwota umowy wynosi ok. 6mln EUR.**

**SYNTHAVERSE: Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu**

- Spółka pracuje nad rozbudową pipeline'u i w 2024 roku chce przedstawić mapę drogową oraz kamienie milowe projektów;
- Nie ma w planach emisji akcji, ale trwają poszukiwania partnerów do rozwoju nowych produktów;
- Spółka finalizuje realizację dwóch inwestycji. W styczniu podpisano protokół odbioru końcowego Centrum Badawczo-Rozwojowego, a w budowie jest jeszcze drugi ze strategicznych projektów – zakład Onko BCG.;
- Po zakończeniu inwestycji moce produkcyjnej spółki mają wzrosnąć 7-10 razy, ale trudno jest ocenić wpływ zwiększonej produkcji na wyniki spółki;
- Produkcja komercyjna w Zakładzie Onko BCG rozpocznie się w 2026 roku, wcześniej konieczne jest wyprodukowanie serii walidacyjnej i rejestracja produktu;
- Spółka nie planuje narazie wypłacać dywidendy.

**POZOSTAŁE INFORMACJE**

**COMPERIA.PL: Zawarcie z Online Venture warunkowej umowy sprzedaży portalu Telepolis za 9,6mln PLN**

**MOSTOSTAL ZABRZE: Zawarcie warunkowej umowy zakupu producenta pojemników metalowych**

Wartość transakcji nie przekracza 1% ogólnej wartości aktywów grupy.

**MOSTOSTAL ZABRZE: Spółka zależna zawarła z BASF SE umowę na wykonanie prac mechanicznych na terenie Niemiec**

- Wartość umowy stanowi ok. 9% przychodów ze sprzedaży grupy za 2022 rok;
- Termin zakończenia realizacji prac MZRP został uzgodniony na 4Q25.

**RAFAMET: Zawarcie umowy z firmą PESA Mińsk Mazowiecki S.A. na dostawę tokarki**

- Wartość umowy wynosi 6,5mln PLN;
- Termin dostawy wyznaczono na 31 stycznia 2025 roku.

**SYNTHAVERSE: Dopuszczenie do obrotu giełdowego 261,6 tys. akcji serii T z dniem 22 lutego 2024 roku**

**INSIDER TRADING****11 BIT STUDIOS**

Członek RN kupił 250 akcji @ 569,60 PLN.

**AMBRA**

Członek RN sprzedał 6 tys. akcji @ 7,03 EUR.

**ASTARTA HOLDING**

Albacon Ventures Limited, podmiot związany z CEO, kupił 4,1 tys. akcji @ 28,90-29,00 PLN.

**SANTANDER BANK POLSKA**

Członkowie zarządu objęli łącznie 17,5 tys. akcji w ramach programu motywacyjnego VII.

**SOPHARMA**

Donev Investments Holding AD kupił 4,3 mln warrantów @ 4,13 BGN.

**SPYROSOFT**

Fundacja Rodzinna Bodnaś, podmiot związany z członkiem zarządu, sprzedał 4 tys. akcji 500 PLN.

**SPYROSOFT**

Fundacja Rodzinna Łękawa, podmiot związany z członkiem zarządu, sprzedał 4 tys. akcji 500 PLN.

**XPLUS**

Członek RN kupił 16,5 tys. akcji @ 1,70-1,85 PLN.

**PROGRAM SKUPU AKCJI****MONNARI TRADE**

Nabycie 3,4 tys. akcji @ 5,38 PLN.

**ZMIANY W ORGANACH****NOVITA**

Rezygnacja p. Eyal Maor z pełnienia funkcji członka RN.

**TRANSAKCJE PAKIETOWE****ALLEGRO.EU**

Wolumen: 48,5 tys. @ 31,18  
% kapitału: 0,00

**CD PROJEKT**

Wolumen: 50 tys. @ 115,20  
% kapitału: 0,05

**COMPERIA.PL**

Wolumen: 156,6 tys. @ 6,00  
% kapitału: 4,43

**NOVAVIS GROUP**

Wolumen: 610 tys. @ 3,50  
% kapitału: 1,74

**SYNEKTIK**

Wolumen: 8,5 tys. @ 105,87  
% kapitału: 0,10

**WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY**

**CAPTOR THERAPEUTICS:** Zwołanie NWZA na dzień 20 marca 2024 roku w sprawie m.in. zmian w statucie spółki

**LIBET:** Zwołanie NWZA na dzień 23 kwietnia 2024 roku w sprawie powołania członka RN

**ZAMET:** Uchwała NWZA w sprawie powołania p. Michała Ciszka na stanowisko członka RN

## CORPORATE CALENDAR

## DIVIDENDS

Company	Event
<b>23 April 2024</b>	
LPP	Interim dividend date (PLN 285 per share)
<b>30 April 2024</b>	
LPP	Interim dividend payment date (PLN 285 per share)

## FINANCIAL RESULTS

FEBRUARY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-02					
05-09				<b>MBK</b> , KOMB	
12-16			<b>OPL</b> , BHW, SNT, HPM		<b>SPL</b> , MOL
19-23	PEN		ABE	<b>PEO</b> , <b>PKN</b> , AMB	
26-29		<b>KRU</b> , ASE, ALL, H2O RO	<b>ALR</b> , EAT, FTE	ABS, APT, ASB, CMR, STP	
MARCH	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01					BNP
04-08				<b>PKO</b> , CTP	
11-15	JMT		RVU	<b>ALE</b>	
18-22	MLP	<b>PGE</b> , <b>JSW</b> , DOM, KGN	AGO, BFT, PCR	<b>DNP</b> , <b>PZU</b> , <b>KTY</b> , GPW, 1AT, CEZ	ACG, SNK, TOR
25-29		WPL, VRC, CBF, ARH, SKA, PEP	<b>LPP</b> , <b>KGH</b> , <b>ACP</b> , PKP, TPE, SLV, FRO, OND, ERB, MLS	INPST, MFO, NEU, CSR, ICE, ECH, TOA	COG, AMC, DVL, BIO, MOC, CRM, RWL
APRIL	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-05			MUR	ATC, GPP, VOX	
08-12	CTX		ATT, BDX, SVE, DAT, FAB, ZAP, PCE	<b>CPS</b> , APR, VRG	
15-19	UNI	OTS, MAB, MGT	ENA, ZEP, BRS, SEL	PBX, PTG, WTN, CMP	RBW, NWG
22-26	GEA, VOT	<b>OPL</b> , VGO	<b>KTY</b> , GTC, CLN, ASE, UNT, ELT	<b>ALR</b> , CAR, MBR, ENT, SHO, ENE, NNG, ABS, CLC, SNX, RLP, XTP, WLT	JMT, ADV, BCX, SON
29-30	DAD, OPN, MDG (27.04), MRC	<b>PEO</b> , <b>MBK</b> , <b>SPL</b> , COG, BIO, MOC, PUR, SCP, OMV, KGL			



## TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			P/BV			ROE			ESG*
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
Alior	ALR	Buy	88.0	87.5	1%	11,423	7.7	9.1	9.1	1.1	1.0	1.0	14%	11%	11%	25
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	101.0	100.0	1%	14,768	7.6	7.5	7.3	1.0	0.9	0.8	13%	12%	11%	—
Handlowy	BHW	Buy	119.0	110.8	7%	14,477	8.4	9.8	10.1	1.5	1.5	1.5	17%	15%	15%	43
ING	ING	Buy	287	296	-3%	38,510	11.4	10.7	9.3	2.2	2.0	1.8	19%	19%	19%	60
Komerční banka	KOMB	Buy	828	834	-1%	158,406	10.7	10.9	10.1	1.2	1.2	1.1	11%	11%	11%	85
mBank	MBK	Hold	590	665	-11%	28,239	9.4	9.8	10.3	1.6	1.5	1.4	17%	15%	14%	71
Millennium	MIL	Hold	8.3	9.8	-15%	11,828	41.1	8.5	8.7	1.7	1.4	1.2	4%	17%	14%	68
Pekao	PEO	Hold	151.0	170.0	-11%	44,620	9.4	10.0	10.2	1.4	1.4	1.3	15%	14%	13%	83
PKO BP	PKO	Buy	55.0	56.1	-2%	70,125	10.1	9.1	9.1	1.5	1.4	1.3	14%	15%	15%	68
Santander	SPL	Buy	570	542	5%	55,336	12.6	10.0	9.9	1.7	1.6	1.6	14%	16%	16%	82
Kruk	KRU	Buy	570	443	29%	8,558	8.3	7.1	6.0	1.9	1.6	1.4	22%	23%	23%	75
PZU	PZU	Hold	49.0	49.8	-2%	42,986	9.1	9.3	9.3	3.4	3.3	3.1	38%	35%	33%	66

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
11bit Studios	11B	Under Review		569	-	1,375	---	---	---	---	---	---	---	---	---	15
AB	ABE	Buy	88.0	77.0	14%	1,246	7.4	7.0	6.8	4.6	4.3	4.2	2%	3%	5%	49
AC	ACG	Hold	28.5	29.0	-2%	267	10.6	10.4	9.2	6.6	6.6	---	9%	12%	12%	---
Ailleron	ALL	Buy	26.0	18.7	39%	231	9.6	7.5	6.7	2.6	1.9	1.5	3%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	42.0	33.1	27%	35,010	27.7	19.2	14.3	13.5	10.6	8.2	0%	0%	0%	91
Ambra	AMB	Hold	30.2	31.5	-4%	794	13.3	11.7	10.9	6.2	5.6	5.1	3%	4%	4%	---
Amica	AMC	Buy	88.0	78.0	13%	606	11.5	7.8	7.5	4.6	4.1	3.9	0%	4%	5%	---
Amrest	EAT	Buy	30.0	27.5	9%	6,027	17.6	14.7	11.5	5.8	5.0	4.6	0%	4%	5%	90
Answer.com	ANR	Buy	40.0	29.7	35%	564	18.0	12.8	9.6	9.8	8.0	6.5	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	35.0	28.8	22%	1,863	18.2	6.9	5.5	13.7	5.9	4.6	7%	9%	12%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	23.2	55%	1,604	5.7	6.2	7.3	3.1	3.0	3.1	5%	5%	5%	---
Artifex Mundi	ART	Under Review		22.9	-	272	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Asseco BS	ABS	Hold	50.0	53.8	-7%	1,798	16.1	15.2	14.2	10.5	9.8	9.0	5%	5%	6%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	85.0	74.4	14%	6,171	13.6	12.6	11.8	2.6	2.3	2.0	4%	5%	5%	75
Asseco SEE	ASE	Buy	56.0	51.0	10%	2,647	13.1	12.1	11.4	7.3	6.6	6.1	4%	4%	4%	---
Atal	1AT	Buy	75.0	57.8	30%	2,498	9.5	6.4	6.3	8.5	5.3	5.1	9%	7%	11%	---
Auto Partner	APR	Buy	36.5	28.7	27%	3,749	13.3	11.0	9.2	10.3	8.8	7.5	2%	2%	3%	---
Azoty	ATT	Sell	19.8	22.7	-13%	2,248	---	4.7	2.6	17.4	5.7	4.6	0%	0%	0%	44
Benefit Systems	BFT	Buy	3,000	2,300	30%	6,804	13.7	11.1	9.6	6.5	5.1	4.4	4%	4%	6%	73
Budimex	BDX	Hold	600	710	-15%	18,126	27.3	22.5	23.5	15.7	12.7	12.4	3%	3%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	182	94	94%	392	---	43.8	---	---	22.5	---	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	69	71	-3%	4,910	50.1	15.5	11.1	7.6	6.5	5.6	0%	0%	0%	84
CD Projekt	CDR	Under Review		115.5	-	11,535	---	---	---	---	---	---	---	---	---	86
Celon Pharma	CLN	Buy	26	15	66%	786	---	---	---	77.2	21.7	12.2	2%	1%	0%	---
CEZ	CEZ	Sell	810	839	-3%	451,373	13.9	13.7	14.5	4.9	4.5	4.8	7%	6%	5%	79
Creotech	CRI	Buy	302	189	60%	450	---	54.2	9.1	---	22.7	6.3	0%	0%	0%	---
Comarch	CMR	Buy	200	250	-20%	2,033	18.0	16.9	15.6	6.5	6.1	5.6	2%	3%	4%	---
Comp	CMP	Buy	88	80	10%	436	11.6	9.3	9.0	5.3	4.9	4.7	9%	8%	8%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	112.0	101.0	11%	1,432	22.5	18.6	16.0	13.1	10.7	9.1	1%	2%	2%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	15.0	11.5	31%	7,323	15.1	9.4	7.8	6.2	6.1	5.4	0%	0%	9%	74
Dadelo	DAD	Buy	18.5	16.6	12%	193	66.9	39.4	18.4	23.7	19.8	13.1	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Buy	6.0	4.9	23%	2,198	10.3	7.6	7.5	8.9	6.9	6.2	9%	9%	12%	6
Dino Polska	DNP	Hold	460	461	0%	45,147	23.6	18.7	15.4	15.8	12.5	10.0	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	185	155	19%	4,004	8.6	7.7	7.8	6.6	5.9	5.8	8%	8%	9%	---
Echo Investment	ECH	Buy	5.5	4.4	25%	1,820	11.8	5.4	5.5	11.1	6.1	4.6	11%	11%	11%	---
Erbud	ERB	Buy	45.0	40.7	11%	486	32.8	9.1	7.3	6.5	4.9	4.5	1%	2%	5%	---

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



## TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
Enea	ENA	Buy	14.7	9.7	51%	5,152	2.4	6.5	5.6	2.6	3.8	3.8	0%	0%	0%	30
Enter Air	ENT	Buy	65.3	60.0	9%	1,053	7.3	6.5	5.8	4.3	3.9	3.6	5%	2%	3%	—
Eurocash	EUR	Under Review		16.6	-	2,307	—	—	—	—	—	—	—	—	—	60
Fabrity Holding	FAB	Hold	38.0	34.5	10%	85	16.8	14.7	—	7.9	6.5	—	17%	6%	0%	—
Ferro	FRO	Buy	40.0	31.5	27%	669	8.2	7.4	6.9	6.2	5.7	5.4	5%	6%	7%	—
Forte	FTE	—		23.8	—	570	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
GPW	GPW	Buy	50.0	43.7	14%	1,833	11.0	10.9	10.6	7.5	7.1	6.7	6%	7%	7%	65
Grenevia	GEA	Buy	3.8	3.2	20%	1,816	8.2	6.9	8.2	3.9	2.6	2.1	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	70.0	61.1	15%	4,171	17.9	15.2	13.2	12.1	10.3	8.9	3%	3%	4%	—
GTC	GTC	Hold	5.0	5.5	-9%	3,646	10.0	10.2	8.7	16.7	16.4	14.4	4%	5%	6%	61
Huuuge	HUG	Under Review		27.3	-	1,829	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5
InPost	INPST	Buy	13.4	14.7	-9%	31,812	24.2	18.3	14.7	11.4	9.2	7.4	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	770.0	587.0	31%	8,317	9.2	8.2	7.4	7.3	6.6	6.1	1%	2%	2%	—
JSW	JSW	Buy	49.3	43.8	12%	5,147	3.1	7.2	7.0	0.0	0.5	0.3	29%	0%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	642.0	696.0	-8%	6,717	12.4	11.6	11.0	8.7	8.3	8.0	7%	8%	8%	20
KGHM	KGH	Sell	90.0	111.5	-19%	22,300	25.5	19.4	19.7	8.4	7.5	7.7	0%	1%	2%	53
LPP	LPP	Buy	22,000	18,120	21%	33,616	14.9	13.3	12.0	8.0	6.9	6.0	3%	3%	3%	—
Mabion	MAB	Under Review		18.2	—	294	—	—	—	—	—	—	—	—	—	11
Mangata	MGT	Sell	81	90	-9%	598	11.0	9.1	8.2	6.2	5.6	5.2	3%	5%	5%	—
Medinice	ICE	Buy	26.7	10.7	150%	69	—	4.9	—	—	2.9	—	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Buy	45	39	17%	256	14.2	9.1	7.3	8.0	6.7	5.6	0%	3%	5%	—
Mirbud	MRB	Buy	10	9.3	3%	849	7.4	6.9	7.2	4.5	4.3	4.8	3%	3%	3%	—
MLP Group	MLG	Buy	110.0	74.6	47%	1,986	4.9	4.3	4.9	7.3	7.3	8.9	0%	3%	4%	—
Molecure	MOC	Buy	24.9	19.8	26%	333	3.8	4.1	—	2.8	2.4	—	0%	0%	0%	—
Neuca	NEU	Hold	930.0	856.0	9%	3,818	18.4	16.0	14.6	9.5	8.6	8.1	2%	5%	6%	77
Newag	NWG	Buy	25.6	20.7	24%	932	6.7	5.6	5.0	4.6	4.1	3.5	0%	7%	9%	—
OMV	OMV	Hold	42.0	41.6	1%	13,598	8.1	6.2	7.5	3.6	3.2	3.5	11%	10%	10%	93
Onde	OND	Hold	15.6	15.1	3%	823	27.4	22.9	20.9	10.1	8.5	7.3	0%	0%	0%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	59	50	19%	693	19.9	15.2	13.0	9.4	8.4	7.4	2%	2%	3%	—
Orange	OPL	Hold	8.9	8.6	4%	11,252	12.3	12.4	11.2	4.3	4.4	4.0	6%	6%	6%	55
Orlen	PKN	Buy	76.3	66.1	15%	76,750	5.2	5.6	6.1	2.9	3.0	3.3	6%	7%	7%	61
PCF Group	PCF	Under Review		25.0	-	897	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Pekabex	PBX	Buy	25.0	22.9	9%	569	7.6	8.2	6.5	4.9	5.3	4.4	2%	3%	3%	—
Pepco Group	PCO	Hold	25.5	22.0	16%	12,650	17.2	14.4	11.3	5.7	5.2	4.6	0%	0%	0%	53
PGE	PGE	Buy	11.2	8.0	41%	17,842	5.1	4.5	4.0	3.2	3.6	3.2	0%	0%	0%	35
Playway	PLW	Under Review		314.0	-	2,072	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Polenergia	PEP	Buy	85.8	71.8	20%	5,544	16.8	17.1	17.1	7.9	7.8	8.2	0%	0%	0%	—
Ryvü Therapeutics	RVU	Buy	81.8	58.1	41%	1,343	—	2.8	1.0	—	1.0	—	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	78.0	61.2	27%	891	10.5	9.4	8.6	7.1	6.4	5.8	6%	6%	7%	—
Rawlplug	RWL	Buy	18	15	19%	478	8.1	6.8	5.6	5.4	4.6	4.0	3%	4%	4%	—
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.9	214.0	6%	583	—	—	—	3.0	0.2	—	0%	18%	59%	—
Selena FM	SEL	Buy	46.2	35.8	29%	817	9.9	8.9	9.0	4.6	4.0	3.8	1%	3%	3%	—
Selvita	SLV	Buy	81.0	58.1	39%	1,066	29.4	19.7	25.9	11.9	8.7	12.3	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	41.0	28.9	42%	813	23.0	16.9	13.1	13.6	10.6	8.3	2%	3%	4%	—
Stalprodukt	STP	Buy	295.0	224.5	31%	1,212	24.1	17.8	15.8	4.8	4.4	4.3	5%	7%	7%	34
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	85.0	12%	1,073	13.0	11.6	12.0	7.4	6.8	6.8	3%	4%	6%	—
Synektik	SNT	Buy	108.1	109.5	-1%	934	13.7	10.2	15.5	8.4	6.9	7.0	2%	3%	1%	—
Tauron	TPE	Buy	6.0	3.6	67%	6,278	7.3	3.1	3.0	5.5	3.7	3.6	0%	0%	0%	36
Ten Square Games	TEN	Under Review		107	-	787	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Torpol	TOR	Buy	30.0	28.3	6%	650	11.3	8.4	7.4	2.5	1.5	1.5	0%	0%	0%	—
Toya	TOA	Buy	10.0	8.1	23%	609	7.0	6.5	6.5	4.8	4.6	4.3	5%	6%	7%	—
Unimot	UNT	Hold	117.4	139.0	-16%	1,139	10.0	11.5	10.0	6.8	7.0	6.1	3%	3%	3%	—

\*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*
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
VRG	VRG	Under Review	0.0	3.4	-	788	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Wielton	WLT	Hold	9.6	9.1	5%	551	7.0	5.9	4.9	5.4	4.8	4.2	0%	0%	0%	--
Wirtualna Polska	WPL	Buy	136.0	115.6	18%	3,387	16.9	13.3	--	8.1	7.1	--	2%	2%	2%	--
Wittchen	WTN	Buy	35	29.2	20%	536	8.1	8.0	7.6	5.1	5.1	4.9	3%	5%	9%	--
XTB	XTB	Buy	59.3	46.60	27%	5,479	7.5	6.8	6.2	4.3	3.5	2.9	11%	10%	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](mailto:repcja@trigon.pl)



## CEE EQUITY RESEARCH

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

**Maciej Marciniowski**, Deputy Head of Research  
*Strategy, Banks, Financials*

**Grzegorz Balcerski**  
*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*

**Volodymyr Shkuropat**  
*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.