

# Daily

CEE | Equity Research

Research Department

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

## HIGHLIGHTS

### WYNIKI FINANSOWE

**POLENERGIA:** Szacunkowe wyniki za 4Q23 [negatywne]**MFO:** Wstępne wyniki za 4Q23 [negatywne]**REMAK-ENERGOMONTAŻ:** Wstępne wyniki finansowe za 2023 rok

### FINANSE

**PZU:** S&P podtrzymał ocenę ratingową spółki na poziomie A-, perspektywa stabilna**BNP PARIBAS BANK POLSKA:** Podsumowanie po prezentacji wyników za 2023 rok**GPW:** Obroty akcjami na GPW w lutym wzrosły o 46% r/r do 27,4mln PLN**BANKI:** Rząd 5 marca zajmie się nowym projektem tzw. wakacji kredytowych – KPRM

### ENERGETYKA I WYDOBYCIE

**POLENERGIA:** Jerzy Zań nowym CEO. A. Wojciechowski wiceprezesem**ENERGETYKA:** Rząd przeanalizuje, czy kwestia spin-offu aktywów węglowych w ogóle będzie miała miejsce – Czarnecka [negatywne]

### KONSUMENT

**ALLEGRO.EU:** Spółka dokonała odpisu aktualizującego w kwocie 629,3mln PLN dotyczącego aktywów Mall Group za 4Q23**VRG:** Zwiększenie zaangażowania przez p. Jana Kolańskiego i podmioty zależne z 30,82% do 30,89% kapitału i głosów**OPONEO.PL:** Darayavahus i Tyre Invest kupią łącznie 1,5 mln akcji spółki**ŻABKA GROUP:** Żabka sfinalizowała transakcję przejęcia rumuńskiej firmy DRIM Daniel Distributie

### TMT

**COMARCH:** Podsumowanie ze spotkania z zarządem po wynikach za 4Q23**ASSECO BS:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q23 [lekko pozytywne]**SYGNITY:** Zawarcie umowy kupna 100% udziałów w spółce Sagra Technology za max. 42,3mln PLN

### GAMING

**PLAYWAY:** „Robin Hood” 3 dni po premierze: wolumen 13,3tys., przychód ok. 700 PLN

### BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

**ATAL:** Wprowadzenie do sprzedaży 107 mieszkań w ramach projektu Osiedle Przyjemne w Gdańsku**MIRBUD:** Spółka zależna JHM Development podpisała z Investdom umowę na budowę budynku mieszkalnego wielorodzinnego w Mszczonowie**GRODNO:** Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży za luty 2024 roku na poziomie 93,9mln PLN, +0,4% r/r

TRIGON DM COVERAGE

[RESEARCH PORTAL](#)

CORPORATE CALENDAR

[DIVIDENDS](#)[FINANCIAL RESULTS](#)

## WYNIKI FINANSOWE

## POLENERGIA (Kupuj; 85.85 PLN)

## Szacunkowe wyniki za 4Q23 [negatywne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E	Cons.
Revenues	1,946	1,467	1,371	1,241	-	-	-	1,225	1,288
<b>EBITDA</b>	<b>110.0</b>	<b>201.3</b>	<b>107.6</b>	<b>110.9</b>	-	-	-	<b>159.5</b>	<b>177.0</b>
On-shore wind	96.1	163.9	85.7	77.3	-	-	-	149.3	-
PV	1.0	0.9	4.4	5.1	-	-	-	0.6	-
Gas & Clean Fuels	2.6	-0.9	2.8	3.2	-	-	-	4.3	-
Trading & Sales	8.7	47.9	22.5	26.4	-	-	-	10.0	-
Distribution & eMobility	5.9	-0.6	4.8	10.3	-	-	-	6.4	-
Other	-4.3	-9.9	-12.5	-11.4	-	-	-	-11.1	-
<b>EBITDA adj.</b>	<b>110.0</b>	<b>201.3</b>	<b>107.6</b>	<b>110.9</b>	<b>127.8</b>	16%	15%	<b>159.5</b>	<b>177.0</b>
EBIT	74.4	163.3	68.3	69.4	-	-	-	118.4	135.5
<b>Net profit</b>	<b>51.9</b>	<b>120.8</b>	<b>46.5</b>	<b>41.5</b>	<b>59.9</b>	15%	44%	<b>78.7</b>	<b>99.5</b>

Source: Company, Trigon DM, PAP - median forecasts

- EBITDA skor. w 4Q23 wyniosła 127.8m PLN, 20% poniżej naszej prognozy i 28% mniej od konsensusu. Zysk netto wyniósł 59.9m, 24% niżej od naszych szacunków i 40% mniej od oczekiwań rynkowych.

- W ujęciu r/r, poprawie uległ wynik w on-shore (tak, jak zakładaliśmy), dzięki pełnemu wykorzystaniu mocy z nowych farm Piekło i Grabowo, oraz wyższych cen energii el. i zielonych cert., przy większej wietrzności w 4Q. Rezultat w segmencie obrotu i sprzedaży okazał się słabszy r/r (oczekiwaliśmy lekkiego wzrostu), w otoczeniu niższych wyników w handlu zielonymi cert., agregacji OZE, sprzedaży rozwiązań dla prosumentów i wyższych kosztów operacyjnych.

- Publikacja SF za 2023r. 26 marca.

## MFO (Kupuj; PLN 45.4)

## Wstępne wyniki za 4Q23 [negatywne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	Y/Y	Q/Q	4Q23E	2023
Revenues	145.2	151.7	144.1	134.0	146.1	1%	9%	134.1	575.9
Gross profit	-3.9	16.2	9.7	10.8	-	-	-	14.1	-
EBITDA	-14.8	5.7	0.3	1.9	-	-	-	3.5	-
EBIT	-16.6	3.6	-1.9	-0.3	-1.4	-	-	1.3	0.0
Net profit	-16.7	1.4	-8.3	1.2	-9.1	-	-	0.2	-14.8
OCF	17.3	23.4	-5.6	23.1	-	-	-	-16.4	-
Net debt	-10.4	-26.6	-20.6	-41.2	-	-	-	9.7	-
P/E12M trailing	9.7	25.9	-	-	-	-	-	-	-
EV/EBITDA 12M trailing	5.6	9.3	-	-	-	-	-	-	-
revenue y/y	-43%	-49%	-51%	-28%	1%	-	-	-	-
EBITDA margin	-	3.8%	0.2%	1.4%	-	-	-	2.6%	-
EBIT margin	-	2.4%	-	-	-	-	-	1.0%	0.0%
net margin	-	0.9%	-	0.9%	-	-	-	0.1%	-

Source: Company, Trigon DM, E-Estimates, P-Preliminary

## REMAK-ENERGOMONTAŻ

## Wstępne wyniki finansowe za 2023 rok

- Przychody ze sprzedaży 209,8mln PLN, +13,3% r/r;

- Zysk netto 5,4mln PLN, +124% r/r.

## FINANSE

## PZU (Trzymaj; PLN 49.0)

## S&amp;P podtrzymał ocenę ratingową spółki na poziomie A-, perspektywa stabilna

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

## Podsumowanie po prezentacji wyników za 2023 rok

- Po rekordowych w 2023 roku odpisach na portfel kredytów CHF bank spodziewa się, że poziom tych rezerw nie będzie już tak wysoki;

- Z zysku za 2023 rok bank chce wypłacić dywidendę (3,41 PLN na akcję), chce być bankiem trwale wypłacającym dywidendy.

## MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	82,172	0.3%	3.3%	36.5%
WIG20	2,425	0.3%	3.2%	31.6%
mWIG40	6,251	0.2%	4.3%	40.3%
sWIG80	23,961	0.4%	3.1%	20.9%
PX (Prague)	1,461	0.2%	0.2%	2.8%
BUX (Budapest)	66,169	0.3%	1.3%	48.9%
BET (Bucharest)	16,010	0.7%	2.4%	29.2%
BIST30 (Istanbul)	9,580	-1.2%	3.4%	67.1%
DAX	17,735	0.3%	4.8%	13.8%
FTSE 100	7,683	0.7%	0.9%	-3.3%
STOXX Europe 600	498	0.6%	2.8%	7.2%
S&P 500	5,137	0.8%	3.6%	27.0%
NASDAQ 100	18,303	1.4%	3.7%	48.9%
Nikkei 225	40,109	1.9%	10.9%	43.6%
Shanghai Comp	3,039	0.4%	11.3%	-8.7%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.2%	-4.2	20.4	-135.8
PL 10Y bond yield	5.3%	-6.8	11.0	-132.8
CZ 10Y bond yield	3.8%	-6.2	1.0	-122.7
HU 10Y bond yield	6.3%	-10.0	37.0	-231.0
RO 10Y bond yield	6.5%	-0.6	29.0	-131.9
WIBOR 3M	5.9%	-1.0	-1.0	-109.0
EURIBOR 3M	3.9%	0.1	5.4	115.5

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.98	-0.2%	-1.6%	-10.4%
EUR/PLN	4.32	0.0%	-0.6%	-8.7%
EUR/USD	1.09	0.1%	1.0%	1.6%
GBP/PLN	5.04	0.0%	0.5%	4.7%
CZK/PLN	0.17	0.1%	2.2%	16.9%
HUF/PLN	0.011	-0.1%	2.5%	13.4%
RON/PLN	0.87	0.0%	0.4%	9.7%
CNY/PLN	0.55	0.2%	1.5%	14.7%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,093	-0.1%	2.8%	12.8%
Silver (USD/toz)	23.1	-0.2%	3.2%	9.6%
Copper (USD/t)	8,504	0.1%	-0.4%	-6.6%
Zinc (USD/t)	2,417	-0.4%	-2.5%	-22%
Molybdenum (USD/lb)	20.3	-0.3%	4.7%	-42.7%
Iron ore (USD/t)	117	2.0%	-8.7%	-7.3%
HCC (USD/t)	306	-0.2%	-1.6%	7.0%
HRC EU (EUR/t)	720	-1.4%	-4.0%	-10.0%
Brent crude oil (USD/bbl)	83.6	0.0%	8.1%	-2.6%
CO2 (EUR/t)	56.3	-0.2%	-11.2%	-42.0%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	25.4	-1.5%	-13.6%	-43.7%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	75	0.2%	-6.8%	-49.2%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	431	0.8%	-6.5%	-45.0%
Shanghai Freight Index	1,979	-6.2%	-9%	109%

**GPW (Kupuj; PLN 50)**

Obroty akcjami na GPW w lutym wzrosły o 46% r/r do 27,4mln PLN

**BANKI****Rząd 5 marca zajmie się nowym projektem tzw. wakacji kredytowych – KPRM**

29 lutego minister finansów p. Andrzej Domański poinformował w mediach, że na najbliższej Radzie Ministrów stanie projekt tzw. wakacji kredytowych z wariantem korzystniejszym dla kredytobiorców.

**ENERGETYKA I WYDOBYCIE****POLENERGIA (Kupuj; 85.85 PLN)****Jerzy Zań nowym CEO. A. Wojciechowski wiceprezesem**

„Zań i Wojciechowski to najbliżsi współpracownicy Dominiki Kulczyk. Jerzy Zań pełnił dotychczas funkcję CFO (Chief Financial Officer) grupy spółek Dominiki Kulczyk, a Andrzej Filip Wojciechowski był COO (Chief Operating Officer) w grupie.”

**ENERGETYKA**

Rząd przeanalizuje, czy kwestia spin-offu aktywów węglowych w ogóle będzie miała miejsce – Czarnecka [negatywne]

- „(...) NABE nie ma, a co do wyodrębnienia elektrowni węglowych to **elektrownie węglowe pozostają na razie w strukturze spółek energetycznych**, a przyszłość górnictwa (...) musi być poddana szczegółowej analizie działalności zespołu i **ustaleniu, czy takie działania będą w ogóle podejmowane** m.in. w aktywach państwowych pana ministra Budki” - Marzena Czarnecka, minister przemysłu.

- Borys Budka (MAP), zapowiedział, że zadba o bliską współpracę spółek energetycznych z kopalniami, aby to polski węgiel, a nie węgiel z importu, trafił do elektrowni

**KONSUMENT****ALLEGRO.EU (Kupuj; 42 PLN)**

Spółka dokonała odpisu aktualizującego w kwocie 629,3mln PLN dotyczącego aktywów Mall Group za 4Q23

- Odpis obniży wyniki netto w 4Q23, ale nie wpłynie na EBITDA;

- Odpis ten zostanie przypisany proporcjonalnie do wartości niematerialnych głównie relacji z klientami, znaków towarowych, domen i oprogramowania.

**VRG (Zawieszona)**

Zwiększenie zaangażowania przez p. Jana Kolańskiego i podmioty zależne z 30,82% do 30,89% kapitału i głosów

**OPONEO.PL (Kupuj; PLN 59.0)**

Darayavahus i Tyre Invest kupią łącznie 1,5 mln akcji spółki

- Zostały złożone zapisy na wszystkie akcje będące przedmiotem zaproszenia do składania ofert sprzedaży;

- Akcje będą nabywane po cenie 52,20 PLN za papier.

**ŻABKA GROUP**

Żabka sfinalizowała transakcję przejęcia rumuńskiej firmy DRIM Daniel Distributie

Grupa spełnia tym samym wymogi regulacyjne i zamknęła transakcję.

**TMT****COMARCH (Kupuj, PLN 200)**

Podsumowanie ze spotkania z zarządem po wynikach za 4Q23

**#Backlog, przychody**

- Wzrost backlogu na rok 2024 liczony w PLN to 2-3% r/r, natomiast w EUR górne kilka procent;

- Oczekiwany w tym roku wzrost sprzedaży w obszarze telekomunikacji i w sektorze publicznym;

- Jako czynniki wspierające przychody w średnim okresie w Polsce wymienione KSeF (ERP) oraz fundusze z KPO (public, healthcare);

- Spółka liczy na dobrą sprzedaż nowego systemu ERP Egeria dedykowanego jednostkom administracji publicznej (uczelnie, urzędy, przedsiębiorstwa użyteczności publicznej, instytucje publiczne).

**#Aktywa non-core**

- Zarząd nie zdradza planów odnośnie restrukturyzacji Cracovii, nie planuje na dziś udostępnienia deweloperom nieruchomości należących do klubu;

- Ewentualna sprzedaż kolejnych aktywów „wymaga ich przygotowania do sprzedaży”. Obecnie trwa proces sprzedaży działki w Krakowie (4mln PLN w bilansie jako aktywa przeznaczone do sprzedaży, ale rynkowa wartość przynajmniej 15-16mln PLN) oraz samolotu (20mln PLN w bilansie).

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

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	2414.9	1200.7	1195.0	1200.2	49%
WIG20	2042.6	995.3	995.5	1016.4	49%
WIG40	138.9	138.9	138.9	138.9	100%
sWIG80	45.0	35.7	40.3	35.1	89%

**TOP VOLUME (PLNm)**

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKO	184.5	TXT	43.5	PLW	7.8
PEO	112.9	BDX	29.1	SNT	6.3
PKN	77.1	CCC	16.6	RBW	3.0
LPP	74.5	XTB	12.2	VOX	1.9
DNP	73.5	ATT	8.4	VRC	1.8
PZU	55.8	TPE	6.5	SGN	1.3
ALE	54.8	BFT	6.2	BOS	1.2
KGH	41.4	ENA	5.1	CBF	1.1
SPL	41.4	TEN	4.7	LBW	1.0
ALR	33.7	MIL	4.2	SKA	0.9

**VOLUME SPIKES (PLNm)**

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
PGE	167%	TXT	630%	PLW	878%
ALR	161%	ATT	290%	SGN	799%
PKO	121%	CMR	223%	PEP	338%
PEO	119%	EAT	200%	VOX	338%
SPL	109%	SVE	171%	VRC	321%
ALE	103%	ASB	165%	APT	290%
KTY	100%	LWB	158%	MLS	290%
DNP	100%	ENA	125%	FTE	287%
CPS	90%	DVL	124%	SEL	270%
PCO	87%	BHW	122%	TOA	247%

**STOCK PRICE PERFORMANCE**

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
<b>Best</b>			<b>Worst</b>		
<b>WIG20</b>					
JSW	42	2.0%	CPS	11.3	-3.3%
PKN	63.1	1.9%	PGE	7.7	-3.2%
KTY	717.0	1.7%	ALE	31.4	-2.8%
PKO	56.2	1.2%	MBK	687.0	-1.2%
KGH	109.1	1.2%	ALR	94.8	-1.1%
<b>Best</b>			<b>Worst</b>		
<b>mWIG40</b>					
NEU	889.0	4.1%	TXT	88.4	-7.5%
ATT	23.3	3.6%	ATC	22.2	-3.3%
BFT	2,420.0	3.4%	CCC	73.9	-2.7%
DVL	4.9	3.3%	SVE	3.7	-2.6%
LWB	33.1	2.5%	TPE	3.5	-1.9%
<b>Best</b>			<b>Worst</b>		
<b>sWIG80</b>					
VRC	109.5	9.5%	PLW	286.5	-5.9%
RBW	69.6	5.8%	WWL	688.0	-5.8%
ALL	16.4	4.8%	OTS	30.9	-4.6%
SGN	49.6	4.4%	PEP	69.2	-3.8%
ENT	62.8	4.3%	DAT	34.8	-3.6%

**#Strategia**

- W tym roku w firmie nastąpi wiele zauważalnych zmian, które mają mieć przełożenie na wynik finansowy;
- Nowa CEO pani Anna Pruska podkreśliła, że istotny dla niej jest zarówno wynik finansowy jak i kurs akcji;
- Planowany dalszy przegląd projektów R&D i aktywów oraz linii produktowych w celu wzrostu rentowności całej grupy;
- Selektywne przejęcia: 1) rozwinięte spółki z potencjałem na wsparcie rentowności na poziomie grupy Comarch (np. akwizycja zespołów w krajach o niższych kosztach pracy, które byłyby pomocne we wdrożeniach istniejących produktów), 2) spółki pozwalające na szybkie zaistnienie na nowym rynku, 3) spółki interesujące produktowo, z technologią, która od razu stworzy synergie w ramach grupy;
- Stopniowy wzrost dywidendy, ale nadal uzależniony od sytuacji finansowej w spółce, w tym ewentualnych akwizycji;
- Elastyczne podejście do strony kosztowej i dopasowanie do przychodów w celu maksymalizacji zysku;
- Skupienie się na rozwijaniu kluczowych produktów w tym: 1) Loyalty Management Platform i pokrewnych rozwiązań (obecnie kilkaset mln PLN przychodu rocznie z tej grupy produktowej, powstaje kolejna wersja produktu), 2) rozwiązań dla TMT oraz 3) systemów ERP;
- W R&D kluczowe obszary to ERP, e-commerce, telemedycyna, fintech, rozwój projektu apfino.pl;
- Nie ma planów dużych zmian odnośnie posiadanych nieruchomości w głównym kompleksie biurowym w Krakowie (na dziś bez planu sale and lease back);
- Planowany większy nacisk na sprzedaż rozwiązań TMT m.in. w Azji, nowa wersja systemu bilingowego.

**#Finanse, zatrudnienie**

- Łączne koszty projektu wszystko.pl to nieco ponad 20mln PLN, w tym 7mln PLN odpisu w samym 4Q23;
- W 4Q23 rekordowo wysokie przychody w PL w segmencie medycyny, ale na bardzo niskiej marży;
- W tym roku w planie przyjęcie około 260 osób w programie stażowym, więcej niż około 170 osób w 2023 roku;
- Capex w 2024 raczej zbliżony do 50+ mln PLN, tak jak w 2023.

**ASSECO BS (Trzymaj, PLN 50)****Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q23 [lekko pozytywne]**

- Backlog wyższy o 15,8% r/r, o 38mln PLN więcej r/r;
- W 2023 bardzo niewiele przychodów z KSeF, backlog na 2024 nie uwzględnia przychodów KSeF;
- Zarząd zakłada półroczne opóźnienie w implementacji KSeF (poprzedni termin to połowa '24);
- Wzrost backlogu wynika zarówno z cen, nowych klientów jak i nowych projektów;
- Kluczowe dla ABS jest zwiększanie przychodów stałych (backlog rośnie procentowo szybciej niż łączne przychody, coraz więcej przychodów stałych);
- Spółka pozostaje otwarta na potencjalne akwizycje;
- W tym roku ABS chce mocniej rozwijać zagraniczną obecność w obszarze FMCG.

**SYGNITY****Zawarcie umowy kupna 100% udziałów w spółce Sagra Technology za max. 42,3mln PLN**

- Cena zostanie skorygowana na podstawie bilansu zamknięcia przejmowanej spółki;
- Ostateczne rozliczenie nastąpi najpóźniej w terminie 2 lat po zawarciu umowy;
- Podstawowa działalność Sagra Technology polega na sprzedaży rozwiązań informatycznych wspierających sprzedaż, marketing i analitykę w modelu SaaS.

**GAMING****PLAYWAY (Under Review)**

„Robin Hood” 3 dni po premierze: wolumen 13,3tys., przychód ok. 700 PLN

- Wishlista to ok. 305tys., zakupy z wishlisty 7,7tys.;
- Szacowany koszt: 2,5mln PLN;
- Peak graczy: 1.251;
- Oceny graczy: 69% pozytywnych z 226 ocen.

**BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY****ATAL (Kupuj; PLN 75)**

Wprowadzenie do sprzedaży 107 mieszkań w ramach projektu Osiedle Przyjemne w Gdańsku

**MIRBUD (Kupuj; PLN 9.5)**

Spółka zależna JHM Development podpisała z Investdom umowę na budowę budynku mieszkalnego wielorodzinnego w Mszczonowie

Wartość umowy wynosi 42,2mln PLN netto.

**GRODNO**

Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży za luty 2024 roku na poziomie 93,9mln PLN, +0,4% r/r

W okresie od kwietnia 2023 roku do lutego 2024 roku skonsolidowane przychody ze sprzedaży wyniosły 1,08mld PLN, -3,2% r/r.

## POZOSTAŁE INFORMACJE

**BIO PLANET:** Szacunkowe przychody ze sprzedaży w lutym 2024 roku na poziomie 24,2mln PLN, +17% r/r  
YTD 49,3mln PLN, +15% r/r.

**COMPERIA.PL:** Zawarcie umowy sprzedaży zorganizowanej części przedsiębiorstwa związanego z działalnością serwisu internetowego Telepolis.pl  
Wartość transakcji wynosi 9,6mln PLN.

**CREATIVEFORGE GAMES:** Sprzedaż gry "Builders of Greece" na Steam na poziomie ponad 5,5 tys. sztuk  
- Ocena graczy Steam: 67% (oparta na 91 recenzjach);  
- Wishlista Steam 182,7 tys.

**GLOBAL COSMED:** Spółka zmienia nazwę na Dr Miele Cosmed Group  
Spółka zdecydowała się na przekształcenie struktury firmy po zakończeniu modernizacji i rozbudowie zakładów produkcyjnych, w tym wprowadzonej w nich specjalizacji produkcyjnej oraz rebrandingu marek: Kret, Bobini, Sofin i Apart.

**KLABATER:** Podjęcie decyzji o rozpoczęciu przeglądu opcji strategicznych na kolejne lata

**PAMAPOL:** Wybór ofert spółki w przetargach na dostawy artykułów spożywczych organizowanych przez Krajowy Ośrodek Wsparcia Rolnictwa  
Łączna wartość ofert spółki, uznanych przez KOWR jako najkorzystniejsze, wynosi 33,2mln PLN brutto.

## INSIDER TRADING

**3R GAMES**

Członek RN kupił 7,8 tys. akcji @ 0,26 PLN.

**ASTARTA HOLDING**

Albacon Ventures Limited, podmiot związany z prezesem zarządu, kupił 390 akcji @ 28,90-29,00 PLN.

**FERRUM**

CEE Integra Partners S.A., podmiot związany z przewodniczącym RN, kupił 2,7 tys. akcji @ 3,999 PLN.

**SANTANDER BANK POLSKA**

Wiceprezes zarządu sprzedał 3,5 tys. akcji @ 553,43 PLN.

## PROGRAM SKUPU AKCJI

**ESOTIQ&ENDERSON**

Nabycie 140 akcji @ 36,50 PLN.

**MONNARI TRADE**

Nabycie 3,3 tys. akcji @ 5,72 PLN.

## ZMIANY W ORGANACH

**BOGDANKA**

Odwołanie p. Grzegorza Wróbla z pełnienia funkcji członka RN.

## ZMIANY W AKCJONARIACIE

**GAMING FACTORY**

Zwiększenie zaangażowania przez Adamkiewicz Investments Fundacja Rodzinna w Organizacji z 9,05% do 16,45% kapitału i głosów.

## OBLIGACJE

**ARCHICOM**

Emisja obligacji serii M9/2024 o wartości nominalnej 168mln PLN. Okres zapadalności obligacji ustalono na 3 lata i 3 miesiące (wykup w dniu 1 czerwca 2027 roku).

**ECHO INVESTMENT**

Spółka dokonała przydziału obligacji serii S2 o wartości 70,49mln PLN. Stopa redukcji w zapisach wyniosła 56%.

**HM INWEST**

Spółka dokonała wcześniejszego wykupu obligacji serii E o wartości nominalnej 5mln PLN.

## WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

**AB: Zwołanie ZWZA na dzień 6 marca 2024 roku w sprawie wypłaty 2 PLN dywidendy na akcję**

- Dzień dywidendy ustala się na 15 marca 2024 roku, a termin wypłaty 5 kwietnia 2024 roku;
- Na wypłatę dywidendy ma zostać przeznaczona kwota 31,65mln PLN, a pozostała kwota zysku 97,9mln PLN ma zostać przeznaczona na kapitał rezerwowy;
- DY=2,5%.

**DROZAPOL-PROFIL: Zwołanie NWZA na dzień 28 marca 2024 roku w sprawie upoważnienia zarządu do nabywania do 2,19 mln akcji własnych**

- Nabyte akcje mają zostać umorzone;
- Upoważnienie zarządu do nabywania akcji własnych ma być udzielone do dnia 28 kwietnia 2026 roku.

**SESCOM: Zwołanie ZWZA na dzień 29 marca 2024 roku w sprawie przeznaczenia zysku netto za rok obrotowy 2022/23 w kwocie 7,5mln PLN na kapitał zapasowy**

## CORPORATE CALENDAR

## DIVIDENDS

Company	Event
<b>04 March 2024</b>	
SYNEKTIK	Dividend date (PLN 3.03 per share)
<b>08 March 2024</b>	
SYNEKTIK	Dividend payment date (PLN 3.03 per share)
<b>12 March 2024</b>	
IFIRMA	Dividend date (PLN 0.23 per share)
<b>19 March 2024</b>	
IFIRMA	Dividend payment date (PLN 0.23 per share)

## FINANCIAL RESULTS

MARCH	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01					BNP
04-08				PKO, CTP	
11-15	JMT		RVU	ALE	
18-22	MLP	PGE, JSW, DOM, KGN	AGO, BFT, PCR	DNP, PZU, KTY, GPW, 1AT, CEZ	ACG, SNK, TOR
25-29		WPL, VRC, CBF, ARH, ANR, SKA, PEP	LPP, KGH, ACP, 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			MJR	ATC, GPP, VOX	CCC
08-12	CTX		ATT, BDX, SVE, DAT, FAB, ZAP, PCE	CPS, APR, VRG	
15-19	UNI	OTS, MAB, MGT	ENA, ZEP, BRS, SEL	PBX, PTG, WTN, CMP	EUR, RBW, NWG
22-26	GEA, VOT	OPL, VGO	KTY, GTC, CLN, ASE, UNT, ELT	ALR, CAR, MBR, ENT, SHO, ENE, NNG, ABS, CLC, SNX, RLP, XTP, WLT	JMT, ADV, BCX, SON
29-30	DAD, OPN, MDG (27.04), MRC	PEO, MBK, SPL, COG, BIO, MOC, PUR, SCP, OMV, KGL			
MAY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-03				VOX	
06-10	KOMB (05.05)	ING	KRU, BDX, AMB, ERB, OND	DNP, PKO, ASB, BHW, XTB, CTP, ICE, MGT	MIL, ACG, CSR, MOL, TOA
13-17	EUR	ATC, CEZ, MAB, H2O RO	INPST, KGH, BFT, RVU, BNP, DAT, HPM, PCR, PUR	DOM, GPW, MBR, APT, 1AT, BRS, PEN	NWG, CRM, SNK
20-24	MLP, VRC, CBF, CMP	JSW, PGE, APR, WPL, KGN, VRG	CPS, ENA, CAR, SLV, SVE, TPE, ALL, ATT, CLN, FRO, LWB, MJR, PCE, PEP, RLP, SKA, XTP, ZAP	ALE, PKN, PZU, DVL, GPP, NEU, ARH, DAD, ENE, MFO, MRB, MLS, OPN, PBX, PTG, WTN	CMR, AGO, AMC, RBW, RWL, TOR

## TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	ESG*
Alior	ALR	Buy	88.0	94.8	-7%	12,379	8.4	9.8	9.9	1.2	1.1	1.1	14%	11%	11%	25
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	101.0	105.0	-4%	15,506	8.0	7.9	7.7	1.1	0.9	0.9	13%	12%	11%	---
Handlowy	BHW	Buy	119.0	108.8	9%	14,216	8.3	9.7	9.9	1.4	1.5	1.4	17%	15%	15%	43
ING	ING	Buy	287	312	-8%	40,526	12.0	11.3	9.8	2.3	2.1	1.9	19%	19%	19%	60
Komerční banka	KOMB	Buy	828	816	2%	154,985	10.4	10.7	9.9	1.2	1.2	1.1	11%	11%	11%	85
mBank	MBK	Hold	590	687	-14%	29,174	9.7	10.1	10.6	1.7	1.6	1.5	17%	15%	14%	71
Millennium	MIL	Hold	8.3	10.0	-17%	12,131	42.2	8.7	8.9	1.7	1.4	1.2	4%	17%	14%	68
Pekao	PEO	Hold	151.0	173.0	-13%	45,407	9.6	10.2	10.4	1.4	1.4	1.4	15%	14%	13%	83
PKO BP	PKO	Buy	55.0	56.2	-2%	70,300	10.1	9.1	9.1	1.5	1.4	1.3	14%	15%	15%	68
Santander	SPL	Buy	570	549	4%	56,102	12.8	10.2	10.1	1.7	1.6	1.6	14%	16%	16%	82
Kruk	KRU	Buy	570	425	34%	8,210	8.0	6.8	5.8	1.8	1.5	1.3	22%	23%	23%	75
PZU	PZU	Hold	49.0	49.6	-1%	42,805	9.0	9.3	9.2	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		570	-	1,378	---	---	---	---	---	---	---	---	---	15
AB	ABE	Buy	88.0	80.0	10%	1,295	7.7	7.3	7.1	4.8	4.4	4.4	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	16.4	59%	202	8.4	6.6	5.9	2.3	1.6	1.2	3%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	42.0	31.4	34%	33,134	26.2	18.2	13.5	12.8	10.1	7.8	0%	0%	0%	91
Ambra	AMB	Hold	30.2	31.3	-4%	789	13.2	11.7	10.9	6.2	5.5	5.1	4%	4%	4%	---
Amica	AMC	Buy	88.0	77.5	14%	603	11.4	7.7	7.5	4.5	4.1	3.8	0%	4%	5%	---
Amrest	EAT	Buy	30.0	25.0	20%	5,478	16.0	13.4	10.5	5.5	4.8	4.4	0%	4%	5%	90
Answear.com	ANR	Buy	40.0	30.5	31%	579	18.5	13.1	9.8	10.0	8.2	6.6	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	35.0	28.4	23%	1,838	18.0	6.8	5.4	13.6	5.9	4.5	7%	9%	12%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	22.2	62%	1,538	5.4	5.9	7.0	3.0	2.8	2.9	5%	6%	5%	---
Artifex Mundi	ART.	Under Review		25.1	-	299	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Asseco BS	ABS	Hold	50.0	54.8	-9%	1,831	16.4	15.5	14.5	10.7	9.9	9.2	5%	5%	5%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	85.0	75.3	13%	6,246	13.8	12.8	11.9	2.6	2.3	2.0	4%	5%	5%	75
Asseco SEE	ASE	Buy	56.0	48.6	15%	2,522	12.5	11.6	10.9	6.9	6.3	5.8	4%	4%	5%	---
Atal	1AT	Buy	75.0	56.2	33%	2,429	9.2	6.3	6.1	8.3	5.2	5.0	9%	8%	11%	---
Auto Partner	APR	Buy	36.5	26.6	37%	3,474	12.3	10.2	8.5	9.6	8.2	7.1	2%	2%	3%	---
Azoty	ATT	Sell	19.8	23.3	-15%	2,311	---	4.8	2.7	17.5	5.7	4.6	0%	0%	0%	44
Benefit Systems	BFT	Buy	3,000	2,420	24%	7,159	14.4	11.7	10.1	6.8	5.4	4.7	4%	4%	6%	73
Budimex	BDX	Hold	600	738	-19%	18,841	28.4	23.4	24.4	16.5	13.3	13.1	3%	3%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	182.4	91.0	100%	379	---	42.4	---	---	21.8	---	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	69.0	73.9	-7%	5,091	51.9	16.0	11.5	7.8	6.7	5.8	0%	0%	0%	84
CD Projekt	CDR	Under Review		110.4	-	11,025	---	---	---	---	---	---	---	---	---	86
Celon Pharma	CLN	Buy	25.5	15.1	69%	770	---	---	---	75.6	21.2	11.9	2%	1%	0%	---
CEZ	CEZ	Sell	810	804	1%	432,544	13.3	13.2	13.9	4.8	4.4	4.7	7%	6%	5%	79
Creotech	CRI	Buy	302	182	66%	433	---	52.2	8.7	---	21.8	6.0	0%	0%	0%	---
Comarch	CMR	Buy	200	253	-21%	2,058	18.2	17.1	15.8	6.6	6.2	5.7	2%	3%	4%	---
Comp	CMP	Buy	88.0	81.6	8%	446	11.9	9.5	9.2	5.4	5.0	4.8	9%	7%	7%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	112.0	110.0	2%	1,560	24.5	20.3	17.4	13.9	11.3	9.6	1%	1%	2%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	15.0	11.3	32%	7,246	14.9	9.3	7.7	6.2	6.1	5.4	0%	0%	9%	74
Dadelo	DAD	Buy	18.5	16.3	13%	190	65.9	38.8	18.2	23.4	19.6	13.0	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Buy	6.00	4.94	21%	2,234	10.4	7.8	7.6	9.0	7.0	6.3	9%	9%	12%	6
Dino Polska	DNP	Hold	460	462	0%	45,265	23.6	18.7	15.4	15.9	12.5	10.0	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	185	158	17%	4,066	8.7	7.9	7.9	6.7	6.0	5.9	8%	8%	9%	---
Echo Investment	ECH	Buy	5.50	4.37	26%	1,803	11.7	5.4	5.5	11.1	6.1	4.5	11%	11%	11%	---
Erbud	ERB	Buy	45.0	46.1	-2%	550	37.2	10.3	8.3	7.1	5.4	5.0	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	9.8	50%	5,168	2.5	6.5	5.7	2.6	3.8	3.8	0%	0%	0%	30
Enter Air	ENT	Buy	65.3	62.8	4%	1,102	7.6	6.8	6.1	4.3	4.0	3.6	4%	2%	2%	---
Eurocash	EUR	Under Review		16.7	-	2,327	---	---	---	---	---	---	---	---	---	60
Fabryty Holding	FAB	Hold	38.0	36.1	5%	89	17.6	15.4	---	8.3	6.8	---	17%	6%	0%	---
Ferro	FRO	Buy	40.0	31.0	29%	659	8.1	7.3	6.8	6.1	5.6	5.3	5%	6%	7%	---
Forte	FTE	---		23.5	---	562	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Buy	50.0	44.1	13%	1,849	11.1	11.0	10.7	7.6	7.2	6.8	6%	7%	7%	65
Grenea	GEA	Buy	3.80	3.19	19%	1,833	8.2	7.0	8.3	3.9	2.6	2.1	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	70.0	64.7	8%	4,417	19.0	16.1	14.0	12.8	10.9	9.5	3%	3%	4%	---
GTC	GTC	Hold	5.0	5.8	-13%	3,819	10.5	10.6	9.1	17.0	16.7	14.7	4%	5%	5%	61
Huuuge	HUG	Under Review		28.4	-	1,903	---	---	---	---	---	---	---	---	---	5
InPost	INPST	Buy	13.4	14.5	-7%	31,246	23.7	18.0	14.4	11.2	9.1	7.3	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	770.0	573.0	34%	8,118	9.0	8.0	7.2	7.2	6.5	6.0	1%	2%	3%	---
JSW	JSW	Buy	49.3	42.1	17%	4,937	3.0	6.9	6.7	---	0.4	0.2	30%	0%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	642	717	-10%	6,919	12.8	12.0	11.3	8.9	8.5	8.2	7%	7%	8%	20
KGHM	KGH	Sell	90.0	109.1	-18%	21,820	24.9	19.0	19.3	8.3	7.4	7.6	0%	1%	2%	53
LPP	LPP	Buy	22,000	17,910	23%	33,226	14.7	13.2	11.8	7.9	6.9	6.0	3%	3%	3%	70
Mabion	MAB	Under Review		17.0	---	275	---	---	---	---	---	---	---	---	---	11
Mangata	MGT	Sell	81.0	92.5	-12%	618	11.3	9.4	8.5	6.3	5.8	5.3	3%	4%	5%	---
Medinice	ICE	Buy	26.7	11.2	138%	72	---	5.2	---	---	3.1	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	45.4	37.2	22%	246	13.7	8.7	7.0	7.7	6.4	5.4	0%	3%	6%	---
Mirbud	MRB	Buy	9.5	9.3	2%	853	7.4	7.0	7.3	4.5	4.3	4.8	3%	3%	3%	---
MLP Group	MLG	Buy	110.0	78.6	40%	2,092	5.2	4.5	5.2	7.5	7.4	9.1	0%	3%	4%	---
Molecure	MOC	Buy	24.9	18.9	32%	318	3.7	3.9	---	2.7	2.2	---	0%	0%	0%	---
Neuca	NEU	Hold	930	889	5%	3,966	19.1	16.6	15.2	9.8	8.9	8.4	2%	5%	5%	77
Newag	NWG	Buy	25.6	20.9	22%	941	6.8	5.6	5.0	4.6	4.1	3.6	0%	7%	9%	---
OMV	OMV	Hold	42.0	40.8	3%	13,356	8.0	6.1	7.3	3.6	3.1	3.5	11%	10%	10%	93
Onde	OND	Hold	15.6	15.6	0%	853	28.4	23.7	21.6	10.7	9.0	7.8	0%	0%	0%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	59.0	50.8	16%	708	20.3	15.5	13.3	9.6	8.6	7.6	2%	2%	3%	---
Orange	OPL	Hold	8.9	8.2	8%	10,816	11.8	11.9	10.7	4.2	4.3	3.9	6%	6%	6%	55
Orlen	PKN	Buy	76.3	63.1	21%	73,302	5.0	5.3	5.8	2.8	2.9	3.2	7%	7%	7%	61
PCF Group	PCF	Under Review		24.3	-	873	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	25.0	23.6	6%	586	7.8	8.5	6.7	5.0	5.4	4.5	2%	3%	3%	---
Pepeco Group	PCO	Hold	25.5	20.0	28%	11,521	15.7	13.1	10.3	5.4	4.9	4.3	0%	0%	0%	---
PGE	PGE	Buy	11.2	7.7	45%	17,321	5.0	4.3	3.9	3.2	3.5	3.1	0%	0%	0%	35
Playway	PLW	Under Review		286.5	-	1,891	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Polenergia	PEP	Buy	85.8	69.2	24%	5,344	16.2	16.5	16.5	7.7	7.5	7.9	0%	0%	0%	---
Ryvü Therapeutics	RVU	Buy	81.8	59.0	39%	1,364	---	2.8	1.0	---	1.0	---	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	78.0	69.6	12%	1,013	12.0	10.7	9.7	8.0	7.2	6.5	5%	6%	6%	---
Rawlplug	RWL	Buy	18.3	15.6	17%	485	8.2	6.9	5.7	5.4	4.6	4.0	3%	4%	4%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.9	208.0	9%	567	---	---	---	2.9	0.2	---	0%	18%	60%	---
Selena FM	SEL	Buy	46.2	37.4	24%	854	10.4	9.3	9.4	4.8	4.3	4.0	1%	3%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	81.0	59.0	37%	1,083	29.9	20.0	26.3	12.1	8.8	12.5	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	41.0	28.5	44%	802	22.7	16.6	12.9	13.4	10.5	8.2	2%	3%	4%	---
Stalprodukt	STP	Buy	295	211	40%	1,139	22.7	16.7	14.9	4.5	4.1	4.0	6%	7%	7%	34
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	82.4	15%	1,040	12.6	11.3	11.7	7.2	6.6	6.6	4%	4%	6%	---
Synektik	SNT	Buy	108.1	131.5	-18%	1,122	16.5	12.3	18.6	10.3	8.5	8.8	2%	3%	0%	---
Tauron	TPE	Buy	6.0	3.5	68%	6,220	7.3	3.1	2.9	5.4	3.7	3.6	0%	0%	0%	36
Ten Square Games	TEN	Under Review		96.0	-	704	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Torpol	TOR	Buy	30.0	29.0	3%	666	11.5	8.6	7.6	2.7	1.6	1.6	0%	0%	0%	---
Toya	TOA	Buy	10.0	7.9	27%	592	6.8	6.4	6.3	4.7	4.5	4.1	6%	7%	7%	---
Unimot	UNT	Hold	117.4	135.2	-13%	1,108	9.7	11.2	9.8	6.6	6.9	6.0	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		3.32	-	778	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Hold	9.6	8.8	10%	528	6.8	5.7	4.7	5.3	4.8	4.1	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	136	121	13%	3,533	17.6	13.8	---	8.4	7.4	---	2%	2%	2%	---
Wittchen	WTN	Buy	35.0	29.2	20%	536	8.1	8.0	7.6	5.1	5.1	4.9	3%	5%	9%	---
XTB	XTB	Buy	59.3	49.3	20%	5,799	8.0	7.2	6.6	4.7	3.9	3.2	10%	9%	10%	---

# 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 Marcinowski**, Deputy Head of Research  
*Strategy, Banks, Financials*

**Grzegorz Balcerski**  
*Gaming*

**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.