

# Daily

CEE | Equity Research

Research Department

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

## HIGHLIGHTS

### WYNIKI FINANSOWE

**ATAL:** Wyniki 2Q24: EBITDA zgodna z oczekiwaniami, EPS wsparty przychodami finansowymi [neutralne]

**SHOPER:** Wyniki 2Q24 zgodne ze wstępnymi, GMV wyższe o 32% r/r w 1H24 i o 30% w okresie lipiec-sierpień [neutralne]

**PAMAPOL:** Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1H24

**BOWIM:** Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1H24

**IMS:** Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1H24

### FINANSE

**MILLENNIUM:** Zgoda KNF na włączenie do kapitału podstawowego Tier banku skonsolidowanego zysku netto za 1H24 w kwocie 356,9mln PLN

### PALIWA I CHEMIA

**ORLEN:** Analiza możliwości inwestycyjnych na Litwie [neutralne]

**MOL:** Rozpoczęcie produkcji zielonego wodoru na Węgrzech [neutralne]

### ENERGETYKA I WYDOBYCIE

**RYNEK WĘGLA KOKSUJĄCEGO:** Ceny węgla HCC w kontraktach na październik spadły do poziomu 188 USD/t (-45 USD/t m/m)

### KONSUMENT

**RYNEK FMCG:** Grupa Spar ma przedwstępną umowę sprzedaży Spar Polska GK Specjal

### LOGISTYKA I TRANSPORT

**PKP CARGO:** Podpisanie z Enea Wytwarzanie trzech umów na przewóz węgla energetycznego z LW Bogdanka

**PKP CARGO:** Złożenie zawiadomienia o podejrzeniu popełnienia przestępstwa przez p. Jacka Sasina

**PKP CARGO:** Podpisanie z Budimeksem porozumienia o zatrudnieniu pracowników, którzy odejdą ze spółki w ramach postępowania naprawczego

### TMT

**FABRITY HOLDING:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q24 [neutralne]

### GAMING

**ALL IN! GAMES:** Podjęcie przez zarząd spółki zależnej Iron Cretions S.A. uchwały w sprawie emisji akcji w ramach docelowego podwyższenia kapitału zakładowego

**GAMING FACTORY:** Spółka chce wydać grę "Puppet House" w okolicy Halloween

### PRZEMYSŁ

**APATOR:** Podsumowanie konferencji wynikowej [lekko pozytywne]

### BIOTECH

**SELVITA:** Spółka zależna ma zlecenie na świadczenie usług badawczych dla firmy z USA o wartości ok. 8.2mln PLN.

TRIGON DM COVERAGE

[RECOMMENDATIONS](#)

CORPORATE CALENDAR

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

## WYNIKI FINANSOWE

## ATAL (Kupuj; PLN 60)

Wyniki 2Q24: EBITDA zgodna z oczekiwaniami, EPS wsparty przychodami finansowymi [neutralne]

PLNm	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	Y/Y	Q/Q	2Q24E	Cons.
Revenues	348	323	639	390	311	-11%	-20%	304	304
Gross profit	116.0	76.7	181.8	121.9	78.5	-32%	-36%	73.0	
EBITDA	103.2	66.1	170.6	111.3	63.9	-38%	-43%	60.9	65.3
EBIT	102.3	65.3	169.6	110.3	62.8	-39%	-43%	60.0	65.4
Net profit	90.6	51.3	145.4	96.6	57.6	-36%	-40%	47.2	52.9
Gross margin	33.3%	23.7%	28.4%	31.2%	25.2%	-8.1pp	-6.0pp	24.0%	
Revenue per apartment (PLNk)	556	500	533	585	568	2%	-3%	555	555
Handovers (apartments)	626	647	1,200	667	548	-12%	-18%		
Pre-sales (apartments)	735	757	940	723	566	-23%	-22%		
Net Debt	608	552	174	77	194	-68%	153%		
OCF	-114	27	297	104	-110	-	-		
P/E 12M trailing	5.9	6.9	6.3	5.6	6.2				
EV/EBITDA 12M trailing	6.4	7.2	5.8	5.0	5.7				
EBITDA margin	29.6%	20.4%	26.7%	28.5%	20.5%	-9.1pp	-8.0pp	20.0%	21.5%
EBIT margin	29.4%	20.2%	26.5%	28.3%	20.2%	-9.2pp	-8.1pp	19.7%	21.5%
Net profit margin	26.0%	15.9%	22.7%	24.7%	18.5%	-7.5pp	-6.2pp	15.5%	17.4%

Source: Company, Trigon DM

## SHOPER (Kupuj; 50 PLN)

Wyniki 2Q24 zgodne ze wstępnymi, GMV wyższe o 32% r/r w 1H24 i o 30% w okresie lipiec-sierpień [neutralne]

PLNm	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	Y/Y	Q/Q	2Q24P	Cons.
GMV (PLNbn)	1.96	2.01	2.62	2.46	2.64	35%	7%	2.63	-
Revenues / GMV	1.86%	1.86%	1.66%	1.79%	1.75%	-0.1p.p.	0.0p.p.	1.75%	-
Revenues	36.4	37.4	43.6	44.2	46.1	27%	4%	46.1	46.5
EBITDA	10.6	11.0	13.9	13.7	14.6	38%	6%	14.6	14.9
adj. EBITDA	12.0	12.1	15.1	14.9	15.8	32%	6%	15.8	-
EBIT	7.2	7.5	10.1	10.0	10.6	46%	6%	-	-
Net profit	6.6	5.4	9.1	7.8	8.0	21%	4%	8.0	8.7
P/E 12M trailing	62.0	55.6	49.8	45.2	43.1				
EV/EBITDA adj. LTM	28.9	27.0	25.9	24.1	22.6				
Revenues y/y	27%	19%	19%	26%	27%				
adj. EBITDA margin	33%	32%	35%	34%	34%				
Net profit margin	18%	14%	21%	18%	17%				

Source: Company, Trigon DM, PAP consensus

- GMV sklepów, w tym przejętych od home.pl, wyższe o 35% r/r w 2Q24, po wzroście o 29% r/r w 1Q24
- GMV w okresie lipiec-sierpień wyższe o 30% r/r
- GMV Omnichannel wzrosło o 61% r/r do 3,45mld PLN, szybciej niż +47% r/r w 1Q24
- GMV Omnichannel w okresie lipiec-sierpień wyższe o 60% r/r
- GMV sklepów w 1H24 z wyłączeniem efektu migracji home.pl wzrosło o 18% r/r
- Zatrudnienie wzrosło z 361 osób w 4Q23 i 373 w 1Q24 do 379 w 2Q24
- [LINK](#) do prezentacji

## PAMAPOL

Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1H24

- Przychody ze sprzedaży 443,7mld PLN, -14% r/r;
- EBITDA 14,3mld PLN, -47% r/r;
- Strata brutto 6,5mld PLN vs. zysk brutto 4mld PLN w 1H23;
- Strata netto 6,2mld PLN vs. 4,7mld PLN w 1H23.

## BOWIM

Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1H24

- Przychody ze sprzedaży 906,9mld PLN, -17% r/r;
- Zysk operacyjny 1,7mld PLN vs. 19,8mld PLN w 1H23;
- Strata netto 6,4mld vs. 5mld PLN zysku netto w 1H23.

## MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	84,516	-0.3%	7.1%	24.6%
WIG20	2,403	-0.3%	6.0%	19.8%
mWIG40	6,320	-0.2%	8.1%	23.3%
sWIG80	24,280	-0.5%	6.5%	13.9%
PX (Prague)	1,592	0.1%	5.9%	19.1%
BUX (Budapest)	72,243	-1.0%	3.2%	29.6%
BET (Bucharest)	18,008	-0.6%	1.4%	36.3%
BIST30 (Istanbul)	11,013	-0.3%	2.5%	25.9%
DAX	18,592	-0.8%	7.2%	17.9%
FTSE 100	8,270	-0.3%	3.3%	11.2%
STOXX Europe 600	515	-1.0%	5.7%	12.7%
S&P 500	5,520	-0.2%	6.4%	22.8%
NASDAQ 100	18,921	-0.2%	5.7%	22.0%
Nikkei 225	36,667	-4.2%	16.6%	11.0%
Shanghai Comp	2,781	-0.7%	-2.8%	-11.8%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.1%	-5.8	10.0	-25.3
PL 10Y bond yield	5.3%	-7.9	15.8	-26.7
CZ 10Y bond yield	3.8%	-10.5	5.1	-64.9
HU 10Y bond yield	6.3%	-5.0	7.0	-77.0
RO 10Y bond yield	6.7%	-1.5	9.8	-12.6
WIBOR 3M	5.9%	-1.0	1.0	-78.0
EURIBOR 3M	3.5%	-1.1	-16.5	-31.2

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.86	0.0%	-1.8%	-8.6%
EUR/PLN	4.27	0.0%	-0.7%	-5.1%
EUR/USD	1.11	0.0%	1.2%	3.3%
GBP/PLN	5.07	0.0%	-1.1%	3.8%
CZK/PLN	0.17	0.0%	-0.4%	8.8%
HUF/PLN	0.011	0.0%	-0.3%	6.7%
RON/PLN	0.86	0.0%	0.6%	5.5%
CNY/PLN	0.54	-0.1%	1.3%	5.7%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,504	0.0%	4.3%	29.4%
Silver (USD/toz)	28.3	0.2%	3.9%	20.3%
Copper (USD/t)	8,960	0.1%	-1.1%	6.0%
Zinc (USD/t)	2,796	-1.8%	5%	13%
Molybdenum (USD/t)	21.8	0.2%	0.5%	-11.4%
Iron ore (USD/t)	91	-1.7%	-12.3%	-22.6%
HCC (USD/t)	188	-3.6%	-20%	-28%
HRC EU (EUR/t)	610	-0.8%	-2.4%	-7%
Brent crude oil (USD/bbl)	72.9	0.3%	-4.4%	-19.0%
CO2 (EUR/t)	67.0	-1.7%	-5.1%	-24%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	36.2	-2.6%	-1.8%	8%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	90	-3.9%	-6.7%	-32%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	455	-1.0%	-2.6%	-28%
Shanghai Freight Index	2,963	-4.3%	-14%	192%

## IMS

## Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1H24

- Przychody ze sprzedaży 29,8mln PLN, -2% r/r;
- EBIT 5,9mln PLN, -1% r/r;
- EBITDA 8,7mln PLN, -11% r/r;
- Zysk netto 4,9mln PLN, +21% r/r.

## FINANSE

## MILLENNIUM (Sprzedaj; PLN 9)

Zgoda KNF na włączenie do kapitału podstawowego Tier banku skonsolidowanego zysku netto za 1H24 w kwocie 356,9mln PLN

## PALIWA I CHEMIA

## ORLEN (Trzymaj; 70.8 PLN)

## Analiza możliwości inwestycyjnych na Litwie [neutralne]

- Orlen bada możliwości inwestycyjne na Litwie, szczególnie w zakresie OZE. Widzi potencjał w rozwoju off-shore na Litwie i inwestycji w produkcję zielonego wodoru, a także w on-shore i PV, które byłyby zlokalizowane przy rafinerii w Możejkach. Spotkanie CEO Orlenu w premier Litwy dot. też możliwego udziału PKN w drugiej aukcji off-shore, która ma się odbyć na początku 2025r.

- Do 2030r. przedłużono umowę z litewskim KN Energies na wyłączne użytkowanie nabrzeżnej stacji odbioru i przeladunku LNG małej skali w Kłajpedzie.

## MOL (Trzymaj; 3180 HUF)

## Rozpoczęcie produkcji zielonego wodoru na Węgrzech [neutralne]

MOL rozpoczął produkcję zielonego wodoru. Zakład o mocy 10 MW wyprodukuje 1.6 tys. ton zielonego wodoru rocznie, na potrzeby własnej produkcji paliw. Nowa instalacja pozwoli na redukcję emisji CO2 o 25 tys. ton rocznie. Koszt inwestycji: 22m EUR. Zainstalowana jednostka wykorzystuje energię pozyskiwaną ze źródeł OZE. Po jednostce w Százhalombatta planowana jest budowa 2 kolejnych w Rijece i Bratysławie, przy czym ta pierwsza może rozpocząć działalność w 2026r.

## ENERGETYKA I WYDOBYCIE

## RYNEK WĘGLA KOKSUJĄCEGO

Ceny węgla HCC w kontraktach na październik spadły do poziomu 188 USD/t (-45 USD/t m/m)

## KONSUMENT

## RYNEK FMCG

## Grupa Spar ma przedwstępną umowę sprzedaży Spar Polska do GK Specjał

- Na rynku polskim działa ponad 200 sklepów pod szyldem SPAR, o powierzchni od 500 do ponad 1000 m2;
- Krzysztof Tokarz, prezes GK Specjał informuje o zamiarze rozwoju SPAR w Polsce;
- Zamiar sprzedaży polskiego biznesu był komunikowany przez SPAR Group od ponad roku;

## LOGISTYKA I TRANSPORT

## PKP CARGO

## Podpisanie z Enea Wytwarzanie trzech umów na przewóz węgla energetycznego z LW Bogdanka

- Umowa przewiduje transport 9 mln ton węgla;
- Umowa obowiązywać będzie od 1 października 2024 roku do 31 marca 2026 roku;
- Maksymalna łączna wartość umów w okresie ich obowiązywania wynosi 138,4mln PLN brutto.

## PKP CARGO

Złożenie zawiadomienia o podejrzeniu popełnienia przestępstwa przez p. Jacka Sasina

## PKP CARGO

Podpisanie z Budimeksem porozumienia o zatrudnieniu pracowników, którzy odejdą ze spółki w ramach postępowania naprawczego

- To 12. podobne porozumienie podpisane przez PKP Cargo.

## VOLUME

## AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1058	1126.1	1115.7	1328.5	105%
WIG20	863.5	975.1	942.6	1135.8	109%
WIG40	141.5	141.5	141.5	141.5	100%
sWIG80	45.3	31.5	33.9	37.9	75%

## TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
KGH	99.2	XTB	172.2	MRB	5.7
PKN	89.3	CCC	19.8	MSZ	4.7
DNP	77.2	BFT	8.5	LBW	2.9
PKO	71.8	TPE	7.3	CLN	2.2
PZU	59.8	ENA	6.0	VOX	1.7
PEO	59.3	MIL	5.6	MRC	1.4
CDR	50.3	ACP	5.1	CRI	1.2
LPP	39.6	SNT	4.8	COG	0.9
ALE	37.7	PKP	3.7	1AT	0.7
ALR	29.8	TXT	3.1	APT	0.5

## VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
OPL	186%	XTB	736%	MSZ	1446%
JSW	123%	ENA	226%	1AT	294%
KGH	120%	COG	168%	FRO	218%
KTY	102%	SNT	146%	SVE	213%
PGE	100%	TEN	145%	LBW	201%
PKN	95%	TXT	138%	CRJ	193%
LPP	93%	PXM	120%	MRB	187%
BDX	86%	ASB	119%	COG	168%
DNP	83%	ACP	118%	VOX	164%
PZU	80%	GEA	116%	APT	161%

## STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
<b>Best</b>			<b>Worst</b>		
<b>WIG20</b>					
KGH	134.6	2.4%	LPP	14,870.0	-1.7%
KTY	789.5	1.0%	PKN	63.8	-1.2%
KRU	441.6	0.7%	JSW	25.3	-1.2%
ALR	102.0	0.6%	ALE	37.5	-1.2%
CDR	177.4	0.6%	PGE	7.3	-1.1%
<b>Best</b>			<b>Worst</b>		
<b>mWIG40</b>					
PKP	20.4	3.0%	XTB	62.4	-8.5%
MIL	9.2	2.7%	ASB	20.3	-3.7%
BFT	2,650.0	1.9%	LWB	24.5	-2.0%
DVL	5.4	1.9%	COG	6.8	-1.9%
GEA	2.2	1.6%	ATT	17.6	-1.8%
<b>Best</b>			<b>Worst</b>		
<b>sWIG80</b>					
VOX	103.5	4.5%	RFK	0.7	-3.2%
CRI	187.5	4.5%	LBW	4.0	-3.1%
BOS	12.8	2.8%	NWG	33.7	-2.9%
SGN	61.0	2.0%	ECH	4.1	-2.8%
WWL	618.0	2.0%	DAT	47.4	-2.7%

## TMT

**FABRITY HOLDING (Trzymaj; PLN 38)****Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q24 [neutralne]****#Klienci, przetargi**

- Frontex: kończy się 4-letni okres umów ramowych, spółka pozyskuje jeszcze zamówienia uzupełniające, niektóre z nich potrwają do końca 1Q25
- Frontex: trwają 2 przetargi na umowy ramowe na 4 lata, 10 firm w każdej, znacząco wyższe budżety w porównaniu do obecnie kończących się umów, oczekiwane rozstrzygnięcia w ciągu najbliższych kilku miesięcy
- Przejściowo możliwy okres niższych przychodów, zanim uruchomione zostaną nowe umowy od Frontexu
- Wpływ na przychody nowych klientów w 2Q24 jeszcze nie był znaczący, ale powinien być zauważalny w drugi półroczu
- Obiecująco wyglądają pozyskania w UK: 3 nowych klientów w sektorze technologicznym i retail
- Możliwe rozstrzygnięcia kolejnych przetargów jesienią, w tym w sektorze publicznym (Miasto Warszawa, PKP)

**#Procesy M&A**

- Trwają poszukiwania celów do przejęcia, kilka procesów równoległe
- Wciąż dobry okres dla kupujących w branży

**#Połączenie z Fabrity sp. z o.o.**

- Walne zatwierdzające połączenie planowane na październik
- Wpis do KRS finalizujący fuzję oczekiwany na przełomie roku
- Korzyści z fuzji: 1) dalsze uproszczenie struktury grupy, 2) ograniczenie obowiązków administracyjnych, sprawozdawczych oraz zmniejszenie operacji intercompany takich jak usługi wsparcia, podnajem biura, 3) zwiększenie potencjału akwizycyjnego, 4) ułatwienie realizacji programu motywacyjnego opartego na akcjach

**#Outlook na ostatnie miesiące 2024**

- Dobre perspektywy otwarcia nowych źródeł przychodów opartych o ofertę GenAI i IIoT (Industrial Internet of Things)
- Stabilna sytuacja wśród stałej bazy klientów, utrzymanie lub wzrost przychodów
- Lepsze niż dotychczas perspektywy w New Business – mimo słabości rynku widać lekką poprawę sentymentu
- Nie ma jeszcze decyzji odnośnie ewentualnego dofinansowania PerfectBota

**#Wpływ Panda group na wyniki spółki**

- W 1H24 przychody Panda Group konsolidowane w wynikach Fabrity to 2,4mln PLN, EBIT nieco ponad 0,2mln PLN. W samym 2Q24 nieco powyżej 1mln PLN przychodów i poniżej 0,1mln PLN EBIT

## GAMING

**ALL IN! GAMES****Podjęcie przez zarząd spółki zależnej Iron Cretions S.A. uchwały w sprawie emisji akcji w ramach docelowego podwyższenia kapitału zakładowego**

- Podwyższenie kapitału o kwotę do 92,8tys. PLN ma odbyć się w drodze emisji do 92,8tys. akcji;
- Cena emisyjna akcji została ustalona na poziomie 35 PLN.

**GAMING FACTORY****Spółka chce wydać grę "Puppet House" w okolicy Halloween**

- Premiera gry "Japanese Drift Master" może przesunąć się na 1Q25;
- Aktualna ilość prologu JDM wynosi ok. 300 tys.

## PRZEMYSŁ

**APATOR****Podsumowanie konferencji wynikowej [lekkie pozytywne]**

- **Capex:** Planowany jest wzrost inwestycji w 2H24. vs. 1H. Capex w 1H wyniósł 27m PLN (głównie R&D i automatyzacji produkcji), a w całym roku należy oczekiwać dolnej granicy przedziału 70-80m PLN, z czego najwięcej ma trafić do działu energii elektrycznej. 30% ma dotyczyć wydatków utrzymaniowych, 15-20% prac dot. poszerzenia listy klientów, a pozostała część do R&D (30% rozwój produktów, 20% w IT i systemy). R&D jest nakierowane na zakończenie produktów rozpoczętych w poprzednich okresach i poszerzenie oferty w wodzie i ciepłe.
- **Energia elektryczna:** 1) Segment powinien pozostać motorem wyników w 2H24. Realizowane są dostawy liczników smart w ramach wymiany liczników na inteligentne, projekty w obszarze bilansowania i komunikacji elementów infrastruktury sieci elektroenergetycznej, 2) w opomiarowaniu widoczne jest pewne spowolnienie w przetargach, co może mieć przejściowy wpływ na dynamikę wzrostu działu. Spółka zakłada, że OSD będą musiały nadrobić opóźnienia. Jedyna firma, która nie jest opóźniona w tego typu inwestycjach to Energę. Przetargi w PGE zostały już rozstrzygnięte, za miesiąc powinien być wynik przetargów w Enei, ostatnio ogłoszony był przetarg w Tauronie, a Energa dalej myśli o kolejnych kontraktach., 3) widoczny jest spadek obrotów w automatyce, przez spadek finansowania., 4) w wynikach 1H24 głównym motorem wzrostu była realizacja kontraktów podpisanych pod koniec 2022 i w 2023. Na 2025 nie ma jeszcze w pełni zakontraktowanego portfela., 5) oczekiwany jest wzrost w eksporcie, również poza Europą (Bliski Wschód, Azja, CIS). Niemcy potrzebują na ten moment kilkanaście mln liczników, które muszą zostać wymienione w najbliższych 2-3 latach. 2026r. będzie dynamicznym rokiem. Przepisy będą skutkować inwestycjami w opomiarowanie liczników pomp ciepła, co spowoduje prawie podwojenie ilości liczników w gospodarstwach domowych., 6) w obszarze dostaw zintegrowanych układów bilansujących (które pozytywnie wpłynęły na wyniki w 2Q24 i wpłyną na 2H) do realizacji zostanie jeszcze część kontraktów na 2025r. Trwają prace nad utrzymaniem tego rozwiązania. Rentowność powinna zostać utrzymana, widoczne jest zapotrzebowanie

rynku na to rozwiązanie, które nie jest innowacyjne, ale dostosowane do potrzeb klienta. Obecnie realizowany jest kontrakt dla jednego OSD (Energia), gdzie możliwe jest rozszerzenie dostaw.

- **Gaz:** 1) Oczekiwana jest stabilizacja w segmencie, przy kontynuacji strategii odbudowy obrotów i kontroli kosztów. Podejmowane są działania w kierunku dywersyfikacji geograficznej i produktowej., 2) Cześć konkurencji wypadła z rynku. APT czuje się mocny w R&D w segmencie., 3) spółka liczy, że 2H24 odpowie na pytanie „co dalej z gazem?”. Inwestycje w Europie w zazielenienie gazu będzie skutkowało mieszanym paliwem z wodorem w sieciach przemysłowych. APT jest do tego przygotowany i ma do tego certyfikację.

- **Woda i Ciepło:** 1) Segment wody i ciepła nadal w ocenie zarządu jest najbardziej perspektywicznym segmentem w portfolio, ze względu na potencjał rozwoju technologii do zarządzania zasobami wody i ciepła. Spółka widzi swoje szanse w spółdzielniach, duże wzrosty powinny być też widoczne w przyszłości w wodociągach i pomiarze ciepła. Największe szanse Spółka dostrzega w wodomierzach ultradźwiękowych., 2) w kolejnych kwartałach powinny być widoczne projekty konsolidujące urządzenia z oprogramowaniem., 3) dynamika wyników w segmencie w 2H powinna być zbliżona do 1H24., 4) w segmencie nie ma długoterminowych kontraktów. W 1H24 realizowane były te podpisane w 2023r. Nie widać zagrożeń dla wzrostu rentowności. Widoczny jest efekt skali, przy wzroście wolumenów sprzedaży i konsolidacja procesów produkcyjnych. Spółka planuje wprowadzenie trzeciego podsegmentu w ramach wody i ciepła dot. integracji produktów.

- **Pozostałe:** 1) Realizacja kontraktów może spowodować przejściowy wzrost zapasów w najbliższym czasie. Wzrost NWC nie powinien przekroczyć 70m PLN., 2) ND/EBITDA nie powinien przekroczyć 2x, 3) walutowa ekspozycja netto spółki jest negatywna. Umocnienie PLN jest niekorzystne. Sprzedaż eksportowa jest głównie w EUR natomiast zakupy głównie w USD.

## BIOTECH

### SELVITA (Kupuj; PLN 75)

**Spółka zależna ma zlecenie na świadczenie usług badawczych dla firmy z USA o wartości ok. 8.2mln PLN.**

- Przedmiotem zlecenia, które będzie realizowane od 1 października 2024 roku przez kolejne 12 miesięcy, jest wsparcie programów badawczych klienta w obszarze chemii.

## POZOSTAŁE INFORMACJE

### IMMOFINANZ: Spółka i główny akcjonariusz CPI Property Group S.A. uzgodnili rozpoczęcie negocjacje w sprawie nabycia pozostałych akcji S Immo G

- Obecnie Immofinanz posiada bezpośrednio ok. 50,6% akcji S Immo, a CPIPG bezpośrednio posiada 38,7%.

### MCI CAPITAL: eSky podpisał umowę przejęcia od chińskiego konglomeratu Fosun praw do marki Thomas Cook

### PASSUS: Zawarcie umowy z podmiotem Skarbu Państwa na 7 lat na maksymalnie 17,2mln PLN brutto

### PROTEKTOR: Spółka złożyła najkorzystniejszą ofertę na dostawę półbutów ćwiczebnych dla Marynarki Wojennej

- Wartość oferty opiewa na kwotę 1,57mln PLN brutto plus 264,8tys. PLN brutto w odniesieniu do zamówienia z prawem opcji.

## INSIDER TRADING

### GAMIVO

Prezes zarządu kupił 663 akcji @ 14,33 PLN.

### SOPHARMA

Insider kupił 3 tys. akcji @ 5,94 BGN.

### SOPHARMA

Donev Investments Holding AD kupił 2,7 tys. akcji @ 5,97 BGN.

## ZMIANY W ORGANACH

### POLIMEX-MOSTOSTAL

Powołanie p. Marzeny Hebda-Sztandkie na stanowisko członka zarządu.

## ZMIANY W AKCJONARIACIE

### WISE FINANCE

Zwiększenie zaangażowania przez Wise Capital ASI z 0,05% do 9,74% kapitału zakładowego i głosów.

## WISE FINANCE

Zmniejszenie zaangażowania przez Green S.A. z 9,70% do 0% kapitału i głosów.

## WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

**KĘTY:** Uchwała NWZA w sprawie emisji 90 tys. warrantów subskrypcyjnych serii E oraz 90 tys. warrantów subskrypcyjnych seri F uprawniających do objęcia akcji serii L

**KREDYT INKASO:** Przerwa w obradach NWZA do dnia 2 października 2024 roku

## CORPORATE CALENDAR

## DIVIDENDS

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

## FINANCIAL RESULTS

SEPTEMBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
02-06		CBF, VRC, UNI		1AT, RLP, UNT, CTX, SHO	INPST, TOR
09-13		PGE, CAR, ERB, OND, MGT, MAB, KGN	ATT, RVU, TPE	DVL, PBX, PTG, WTN	CSR, NWG, SEL
16-20	PUR	APR, FRO, ARH, OTS	ENA, CLN, LWB, SKA, ANR, ELT	ALE, XTP, MFO, MLS, ECH	CRM, AMC, BCX, STP
23-27	VOT	CCC, ZEP, VGO	LPP, SVE, SLV, ALL	MUR, ENT, ENE, WLT	JSW, RBW, MOC, MRC, SNX, SON
30	MDG (28.09), ADV, CLC, KGL, SCP, NNG				

OCTOBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-04					
07-11					
14-18					
21-25			KTY, OPL, ASE	ALR, SHO	ABS
28-31	BDX	KRU, MIL, OMV	SPL, JMT, COG	MBK, ING, KOMB, BIO, MOC	

NOVEMBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
04-08		MAB, MGT	CTP, ERB, OND, ATT, PCE, ZAP	PKO, PEO, DNP, WIZZ, GPW, ASB, ATC, RVU, BNP, DAD, OPN, ICE, TOA	INPST, MOL, GEA, XTB, ACG, CSR
11-15		CEZ	KGH, BHW, CBF, DAT, FRO, VRC	PKN, ALE, MBR, 1AT, APT, GTC, H2O, HPM, PCR, UNT, VRG	BFT, CAR, AGO, CRM, MLP, NWG, PUR, SNK, STP
18-22	PEN, UNI	PGE, APR, DOM, NEU, WPL, ANR, BRS, KGN, OTS	CPS, ENA, SVE, TPE, CLN, LWB, MUR, RLP, SKA	PZU, GPP, SLV, ELT, MFO, MLS, PBX, PEP, PTG, WTN, XTP	CMR, AMC, RBW, RWL, SEL, TOR
25-29	BCX, CMP, VOT, VOX	JSW, ZEP, ARH, VGO	CCC, ACP, ALL, WLT	PKP, CTX, ECH, ENE, ENT, FAB, MRB, NNG, SON	ADV, CLC, KGL, MDG, MRC, SCP, SNX



## 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	118	102.0	16%	13,310	5.9	7.0	8.1	1.2	1.1	1.1	21%	16%	13%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	123	102.5	20%	15,149	9.2	6.4	7.1	1.0	0.9	0.9	11%	15%	13%	---
Handlowy	BHW	Buy	120	94.4	27%	12,334	6.1	7.4	8.8	1.2	1.2	1.2	19%	16%	14%	47
ING	ING	Buy	345	274	26%	35,647	8.1	8.2	8.4	2.2	2.0	1.9	27%	25%	23%	65
Komerční banka	KOMB	Hold	890	769	16%	146,053	9.0	9.5	9.1	1.2	1.2	1.1	13%	12%	12%	87
mBank	MBK	Hold	690	636	9%	27,011	20.8	6.7	8.2	1.8	1.5	1.4	9%	22%	17%	70
Millennium	MIL	Sell	9.0	9.2	-3%	11,210	16.8	24.1	6.8	1.5	1.4	1.2	9%	6%	17%	71
OTP	OTP	Buy	22,886	18,100	26%	5,068	5.2	5.5	5.9	1.0	0.9	0.9	20%	17%	15%	84
Pekao	PEO	Hold	184	157.3	17%	41,273	6.3	7.2	8.2	1.3	1.3	1.2	21%	18%	15%	85
PKO BP	PKO	Buy	74.0	58.3	27%	72,850	9.4	7.2	8.2	1.5	1.4	1.4	15%	19%	17%	72
Santander	SPL	Hold	600	519	16%	53,036	12.8	8.0	9.0	1.7	1.6	1.6	13%	19%	17%	85
Kruk	KRU	Buy	600	442	36%	8,531	7.8	6.9	6.3	1.8	1.6	1.3	24%	23%	21%	77
PZU	PZU	Buy	59.7	47.6	25%	41,104	7.3	7.7	8.1	3.3	3.1	3.0	45%	41%	36%	70

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	Buy	869	626	39%	1,513	6.7	5.5	7.2	4.9	3.8	4.9	---	---	---	15
AB	ABE	Buy	120.0	93.2	29%	1,631	8.7	8.2	7.9	6.1	5.6	5.3	3%	4%	5%	37
AC	ACG	Hold	28.5	27.6	3%	254	8.5	8.9	8.2	5.9	5.8	---	11%	10%	10%	---
Ailleron	ALL	Buy	26.0	19.9	31%	246	13.1	9.1	7.8	3.9	2.9	2.4	0%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	44.0	37.5	17%	39,592	28.2	19.5	15.2	14.2	11.2	8.9	0%	0%	0%	93
Ambra	AMB	Buy	31.1	23.4	33%	589	11.6	9.4	8.5	5.4	4.5	4.1	5%	5%	5%	---
Amica	AMC	Sell	60.0	63.0	-5%	490	---	20.4	11.9	7.5	4.7	3.9	4%	0%	2%	63
Amrest	EAT	Hold	27.0	23.2	16%	5,094	14.2	12.6	10.0	5.8	5.0	4.9	0%	0%	0%	89
Answear.com	ANR	Buy	35.0	22.5	56%	427	---	20.1	10.7	20.5	9.9	7.3	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	40.0	30.2	32%	1,954	20.5	7.6	5.7	17.7	6.9	5.4	3%	5%	13%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	34.1	20.4	67%	1,411	6.6	6.4	7.2	3.3	2.8	2.8	5%	5%	6%	---
Artifex Mundi	ART.	Buy	30.1	24.7	22%	294	9.6	7.3	5.6	6.3	4.8	3.3	1%	8%	10%	---
Asseco BS	ABS	Hold	62.0	60.0	3%	2,005	18.0	15.3	14.1	11.8	10.1	9.2	4%	5%	5%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	100.0	89.5	12%	7,429	15.4	14.2	13.0	3.1	2.7	2.3	4%	4%	4%	74
Asseco SEE	ASE	Hold	56.0	49.8	12%	2,584	13.3	11.7	10.7	7.8	6.9	6.3	3%	4%	4%	---
Atal	1AT	Buy	60.0	50.0	20%	2,236	7.6	6.5	7.3	7.0	5.6	6.5	12%	9%	11%	---
Auto Partner	APR	Buy	33.0	24.3	36%	3,174	13.5	10.9	9.2	10.1	8.5	7.4	2%	2%	3%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	17.6	---	1,741	---	---	---	---	---	---	---	---	---	46
Benefit Systems	BFT	Buy	3,600	2,650	36%	7,839	15.2	12.3	10.9	7.6	6.0	5.2	5%	5%	6%	63
Biocellix	BCX	Buy	129.8	71.4	82%	352	---	---	220.1	---	---	30.8	---	---	---	---
Bloober Team	BLO	Buy	31.0	23.7	31%	458	11.9	14.0	5.7	5.8	4.8	2.9	0%	7%	6%	---
Budimex	BDX	Sell	630.0	585.0	8%	14,935	19.5	17.8	15.3	11.3	9.7	7.9	6%	5%	6%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	180.9	74.0	145%	308	---	---	10.1	---	24.5	4.8	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	155.0	155.9	-1%	11,773	47.0	25.5	14.2	11.6	9.5	7.9	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Hold	188.2	177.4	6%	17,719	64.5	112.8	402.6	46.3	70.2	164.8	1%	0%	0%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	45.7	29.7	54%	1,516	---	---	81.1	61.9	47.4	21.5	---	---	---	---
CEZ	CEZ	Sell	817	868	-6%	466,706	16.8	15.9	9.7	5.5	5.4	5.9	6%	6%	5%	82
Creepy Jar	CRJ	Sell	551	438	26%	306	16.5	12.7	23.5	11.9	6.9	10.1	3%	6%	8%	---
Creotech	CRI	Buy	280	188	49%	446	---	---	9.3	---	64.4	6.5	0%	0%	0%	---
Comarch	CMR	Restricted	-	324.0	---	3,202	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Comp	CMP	Buy	130.0	118.5	10%	535	11.3	9.1	8.5	5.0	4.6	4.3	7%	6%	6%	---
CTP	CTPNV	Buy	21.0	16.2	30%	7,342	7.3	6.5	5.7	10.3	9.5	8.7	3%	4%	4%	88
Cyber Folks	CBF	Buy	150.0	132.5	13%	1,879	15.5	23.7	18.9	19.6	15.3	12.3	1%	2%	1%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	13.2	14.6	-10%	9,341	18.6	18.3	13.3	6.8	6.8	6.2	0%	0%	0%	70
Dadelo	DAD	Buy	27.5	21.0	31%	245	22.3	17.8	13.4	13.6	10.8	8.0	0%	0%	0%	---

\*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	
Develia	DVL	Hold	6.5	5.4	21%	2,420	7.5	6.3	6.0	6.9	5.8	5.2	9%	9%	12%	31
Dino Polska	DNP	Hold	340	314	8%	30,785	21.1	17.8	14.7	14.0	11.5	9.4	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	215	174	23%	4,499	8.0	7.3	6.8	6.7	6.0	5.4	10%	10%	11%	45
Echo Investment	ECH	Buy	6.0	4.1	46%	1,696	---	7.1	6.2	48.7	9.3	6.9	5%	12%	13%	---
Erbud	ERB	Buy	50.0	36.4	37%	434	61.1	7.0	9.6	5.5	2.2	3.3	5%	2%	10%	---
Enea	ENA	Buy	13.5	11.4	18%	6,034	2.5	3.3	4.9	2.4	2.9	2.8	0%	0%	0%	34
Enter Air	ENT	Buy	80.0	60.2	33%	1,056	16.4	9.3	8.6	5.5	4.7	4.4	7%	2%	3%	---
Eurocash	EUR	Under Review	-	10.0	---	1,385	---	---	---	---	---	---	---	---	---	63
Fabrity Holding	FAB	Hold	38.0	35.0	9%	79	9.1	14.7	12.3	6.5	5.2	4.5	19%	6%	7%	---
Ferro	FRO	Hold	40.0	35.8	12%	760	11.5	9.3	8.6	7.4	6.6	6.3	9%	4%	5%	---
GPW	GPW	Hold	50.5	45.0	12%	1,887	12.4	12.5	12.2	8.8	8.6	8.2	7%	7%	7%	67
Grenewia	GEA	Under Review	-	2.24	---	1,284	---	---	---	---	---	---	---	---	---	59
Grupa Pracuj	GPP	Buy	72.0	53.30	35%	3,639	16.4	13.8	12.3	11.1	9.3	8.2	4%	4%	5%	---
GTC	GTC	Hold	5.5	4.2	31%	2,406	8.3	6.2	6.4	15.5	13.4	13.9	5%	6%	6%	63
Huuuge	HUG	Buy	31.5	20.7	53%	1,239	6.2	7.4	8.0	2.6	3.2	3.5	22%	17%	14%	5
InPost	INPST	Buy	18.8	16.4	14%	35,088	26.2	19.7	15.7	11.9	9.6	7.9	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	700.0	519	35%	7,353	9.9	8.8	7.7	7.8	7.1	6.4	1%	2%	2%	---
JSW	JSW	Sell	25.8	25.3	2%	2,971	---	---	62.9	0.7	1.5	1.3	0%	0%	0%	56
Kęty	KTY	Buy	970	790	23%	7,685	12.2	11.0	10.3	9.1	8.1	7.6	7%	8%	9%	50
KGHM	KGH	Hold	166.0	134.6	23%	26,920	10.3	12.3	12.9	5.1	5.6	5.8	1%	1%	2%	58
LPP	LPP	Buy	23,500	14,870	58%	32,802	15.8	14.0	11.8	8.3	7.3	6.2	4%	5%	5%	75
Mabion	MAB	Under review	-	18.5	---	299	---	---	---	---	---	---	1%	5%	10%	12
Mangata	MGT	Hold	93.7	86.8	8%	580	12.5	10.2	8.2	6.4	5.8	5.3	8%	7%	6%	---
Medinice	ICE	Buy	24.8	10.5	136%	68	---	4.8	---	---	2.5	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	49.7	29.0	71%	221	15.8	10.3	7.3	7.4	5.4	4.6	0%	0%	6%	---
Mirbud	MRB	Buy	20.0	11.4	75%	1,259	10.9	8.8	6.6	5.2	4.6	3.2	2%	2%	2%	---
MLP Group	MLG	Buy	100.0	83.0	20%	1,992	8.7	6.0	4.4	12.4	10.0	8.9	0%	0%	0%	---
Mo-Bruk	MBR	Buy	363	307	18%	1,294	19.3	13.1	11.6	13.2	9.4	8.4	4%	4%	5%	---
MOL	MOL	Hold	3,180	2,684	18%	2,017	5.0	4.4	4.7	2.9	2.6	2.6	9%	9%	9%	86
Molecure	MOC	Buy	23.9	14.8	61%	249	---	10.2	2.7	---	8.5	1.5	0%	0%	0%	---
Murapol	MUR	Buy	45.0	33.0	36%	1,346	5.7	5.2	5.0	5.8	5.3	5.1	15%	15%	15%	---
Neuca	NEU	Buy	1,050	836	26%	3,742	19.4	16.5	14.4	9.2	8.3	7.6	2%	5%	5%	79
Newag	NWG	Buy	41.0	33.7	22%	1,517	10.7	6.8	6.2	8.3	5.4	5.7	3%	4%	7%	---
OMV	OMV	Buy	47.3	38.9	22%	12,731	6.2	6.2	6.3	3.3	3.3	3.5	13%	12%	11%	95
Onde	OND	Hold	14.2	12.4	14%	676	17.8	8.6	29.3	11.9	5.0	14.6	3%	2%	6%	---
Oponeo.pl	OPN	Hold	78.0	77.6	1%	1,081	16.6	16.0	15.2	10.2	9.8	9.1	2%	2%	2%	---
Orange	OPL	Buy	9.4	8.7	8%	11,433	11.4	11.7	10.5	4.3	4.3	4.1	6%	6%	7%	61
Orlen	PKN	Hold	70.8	63.8	11%	74,080	7.4	6.0	6.3	3.3	3.3	3.3	7%	7%	7%	68
PCF Group	PCF	Under Review	-	16.8	---	604	---	---	---	---	---	---	---	---	---	19
Pekabex	PBX	Buy	30.0	22.6	33%	561	7.5	8.1	6.4	4.9	5.2	4.4	2%	3%	3%	---
Pepco Group	PCO	Buy	24.5	17.7	38%	10,222	14.4	11.7	10.0	5.1	4.7	4.4	0%	0%	0%	53
PGE	PGE	Buy	8.9	7.3	21%	16,433	6.0	4.5	2.9	4.5	4.3	4.3	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Hold	326	285	15%	1,878	13.8	11.3	12.5	9.3	7.7	8.9	8%	7%	9%	0
Polenergia	PEP	Hold	79.0	67.4	17%	5,205	13.2	25.1	23.3	8.5	13.0	19.1	0%	0%	0%	---
Ryvu Therapeutics	RVU	Buy	81.7	52.2	57%	1,418	---	2.4	2.3	---	0.8	---	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	165.0	100.8	64%	1,467	7.6	8.4	7.6	5.0	5.3	4.6	7%	7%	8%	---
Rawlplug	RWL	Buy	17.8	15.1	18%	469	16.2	7.6	6.2	7.6	5.5	5.0	3%	4%	5%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	239.6	168.2	42%	459	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	---
Selena FM	SEL	Buy	49.0	38.3	28%	1,028	12.8	10.9	9.3	7.0	6.3	5.7	4%	3%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	75.0	63.2	19%	1,416	45.4	17.7	14.6	16.7	9.7	8.5	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	50.0	46.5	8%	1,308	34.3	24.8	19.1	20.4	15.8	12.4	1%	2%	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	
Stalprodukt	STP	Hold	247.0	237.5	4%	1,282	---	388.6	43.2	11.4	6.5	5.9	8%	7%	7%	46
Śnieżka	SKA	Hold	90.0	80.0	13%	1,049	12.7	12.3	10.9	7.1	6.7	6.1	4%	4%	6%	---
Synektik	SNT	Buy	191.9	167.8	14%	1,431	18.7	16.0	12.1	10.2	8.9	7.2	2%	3%	4%	---
Tauron	TPE	Hold	4.0	3.7	10%	6,400	4.4	3.1	2.5	4.6	4.0	3.9	0%	0%	0%	42
Ten Square Games	TEN	Hold	103.8	94.4	10%	611	8.7	9.1	10.2	4.9	5.4	5.9	19%	12%	11%	3
Torpol	TOR	Hold	40.0	32.70	22%	751	14.7	8.8	6.9	5.3	3.3	1.5	6%	3%	9%	---
Toya	TOA	Buy	10.0	7.50	33%	563	8.1	6.7	6.4	4.9	4.0	3.6	0%	0%	0%	---
Unimot	UNT	Hold	156.1	131.0	19%	1,120	14.0	11.3	13.1	6.5	6.0	6.6	3%	2%	3%	---
Voxel	VOX	Buy	119.0	103.5	15%	1,087	11.0	10.1	9.6	6.3	5.9	5.3	4%	5%	5%	---
VRG	VRG	Under Review	-	3.50	---	821	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Hold	7.0	6.9	2%	414	---	8.9	6.2	10.9	5.5	4.9	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	126.0	96.0	31%	2,813	16.1	12.6	11.1	7.5	6.4	5.8	2%	3%	3%	72
Wittchen	WTN	Sell	30.0	28.5	5%	525	9.9	9.4	9.0	6.1	5.9	5.5	13%	5%	7%	---
Wizz Air	WIZZ	Hold	15.7	12.1	30%	1,250	3.9	6.4	6.9	5.3	4.8	4.7	0%	0%	0%	75
XTB	XTB	Hold	68.4	62.4	10%	7,336	7.9	8.4	7.8	4.8	4.8	4.1	8%	9%	9%	32
XTPL	XTP	Buy	171.0	104.0	64%	244	---	---	17.7	---	---	10.2	---	---	---	---

# 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 Niszczyński**  
*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. | ul. Mogilska 65 | 31-545 Kraków | Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie XI Wydział Gospodarczy KRS | NIP 676-10-44-221 | KRS 0000033118. Trigon Dom Maklerski S.A. działa pod nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejsze opracowanie ma charakter promocyjny i została przygotowana przez zespół analityczny Trigon Dom Maklerski S.A. wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów "Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, lub ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715). Przedstawione dane historyczne odnoszą się do przeszłości. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Trigon Dom Maklerski S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych, nie gwarantuje także dokładności ani kompletności opracowania, nie udziela również żadnego zapewnienia, że podane w opracowaniu twierdzenia dotyczące przyszłości sprawdzą się. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków. Publikowanie, rozpowszechnianie, kopiowanie lub wykorzystywanie w jakikolwiek inny sposób w całości lub części niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.