

# Daily

CEE | Equity Research

Research Department

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

## HIGHLIGHTS

### FINANSE

**MILLENNIUM:** Koszty ryzyka prawnego kredytów CHF banku ujęte w 4Q24 wyniosły 483mln PLN

**KRUK:** Spółka zaprezentuje strategię na lata 2025-29 w dniu 17 stycznia 2025 roku

### PALIWA I CHEMIA

**ORLEN:** Dziś publikacja strategii do 2035

**ORLEN:** Ugoda z Horizon Global dot. zwrotu dla PKN 100m USD zaliczek za ropę. Szansa na zwrot kolejnych 300m USD [lekko pozytywne]

**GRUPA AZOTY:** Spółka nie zakłada spadku cen nawozów w sezonie wiosennym [neutralne]

### ENERGETYKA I WYDOBYCIE

**ENERGETYKA:** Głosowanie nad nowelizacją ustawy o rynku mocy

**ENERGETYKA/ONDE:** Prace nad projektem nowelizacji ustawy wiatrakowej. Ryzyko opóźnień [negatywne]

### KONSUMENT

**ALLEGRO.EU:** Allegro miało w grudniu 22,8 mln użytkowników na wszystkich urządzeniach wobec 22,74 mln w listopadzie – Mediapanel

**NEUCA:** Spółka ogłasza ofertę zakupu do 60 tys. akcji po 850 PLN za papier

**RYNEK E-COMMERCE:** Indeks Baselinker wzrósł w grudniu o 11% r/r

**RYNEK E-COMMERCE:** Liczba sklepów internetowych w Polsce wzrosła o 6,5 tys. w 2024 według Dun & Brandstreet

### GAMING

**HUUUGE:** Przychody ze sprzedaży w 4Q24 wyniosły 62,7mln USD, -12% r/r

**CI GAMES:** Podsumowanie czatu inwestorskiego z zarządem spółki

**ARTIFEX MUNDI:** Przychody ze sprzedaży produktów w grudniu 2024 roku na poziomie 8,3mln PLN, -1% r/r (YTD 103,6mln PLN, +26% r/r)

**BOOMBIT:** Przychody w grudniu 2024 roku wzrosły o 1,2% m/m do 18,5mln PLN

**SIMFABRIC:** Spółka otrzymała kolejne zamówienie od partnera wydawniczego

### PRZEMYSŁ

**CREOTECH INSTRUMENTS:** Podsumowanie konferencji [pozytywne]

**MOTORYZACJA:** Import używanych aut do Polski w grudniu 2024 roku wzrósł o 16,5% r/r, w całym 2024 roku o 20,1% - Samar

### BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

**ARCHICOM:** Sprzedaż mieszkań w 4Q24: 725 lokali (+39% r./r., +23% kw./kw.) [lekko pozytywne]

### BIOTECH

**SCOPE FLUIDICS:** Wyniki Early Access potwierdzają gotowość wdrożenia systemu BACTEROMIC na rynek.

**CELON PHARMA:** Wniosek spółki o dofinansowanie w kwocie 68,3mln PLN skierowany do II etapu oceny w konkursie SMART

**POLTREG:** Spółka ma warunkowy patent od japońskiego urzędu dotyczący komórek T-regulatorowych

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

## FINANSE

**MILLENNIUM (Trzymaj; PLN 9.8)****Koszty ryzyka prawnego kredytów CHF banku ujęte w 4Q24 wyniosły 483mln PLN**

Dodatkowo, wartość rezerw na ryzyko prawne związane z portfelem Euro Banku szacowana jest na 39mln PLN (bez wpływu na wynik finansowy).

**KRUK (Kupuj; PLN 575)****Spółka zaprezentuje strategię na lata 2025-29 w dniu 17 stycznia 2025 roku**

- Według wcześniejszych zapowiedzi, spółka postawi w nowej strategii m.in. na rozwój technologiczny, a drugim filarem będzie hiperpersonalizacja.

## PALIWA I CHEMIA

**ORLEN (Kupuj; 60.1 PLN)****Dzisiaj publikacja strategii do 2035**

- Konferencja: godz. 11:00, Hala Najwyższych Napięć Instytutu Energetyki, ul. Mory 8 ([LINK](#))

- Conference Call: 15:00 ([LINK](#))

**ORLEN (Kupuj; 60.1 PLN)****Uгода z Horizon Global dot. zwrotu dla PKN 100m USD zaliczek za ropę. Szansa na zwrot kolejnych 300m USD [lekkie pozytywne]**

- Wg. Informacji Radio Zet ([LINK](#)), Orlen podpisał pierwszą ugodę z pośrednikiem, firmą Horizon Global z Dubaju, dot. zwrotu na rzecz Orlen Trading Switzerland 100m USD, za niedostarczoną ropę. Kwota ma zostać zwrócona w transzach do końca tego roku, a pierwsza transza ma wpłynąć w styczniu.

- Horizon Global to na razie jedyny podmiot, który odpowiedział na próby odzyskania pieniędzy przez OTS.

- „Orlen jest zdeterminowany, aby odzyskać zaliczki wypłacone przez zależny Orlen Trading Switzerland pośrednikom za dostawy ropy naftowej, które nie zostały zrealizowane” - PKN

- Na początku 2024r., PKN poinformował, że na przedpłatach za ropę może stracić 1.6 mld PLN (400m USD). Obecne władze OTS odpowiadają, że musiały zerwać umowę, bo ropa z Wenezueli powinna być sprzedana przed 18 kwietnia 2024 roku, kiedy to wchodziły międzynarodowe sankcje na surowiec z tego kraju.

**GRUPA AZOTY (Under Review)****Spółka nie zakłada spadku cen nawozów w sezonie wiosennym [neutralne]**

- Wg. wiceprezesa, H. Kamoli, przy rosnących cenach surowców (głównie gazu) nie ma podstaw do zakładania w sezonie wiosennym niższych cen nawozów, niż w 2024r.

- Spółka ogranicza koszty i szuka alternatywnych możliwości importu amoniaku, soli potasowej i fosforów z nowych kierunków

- Nadal obserwowany jest wzrost importu nawozów z Rosji i Białorusi. Zarząd liczy na decyzję KE dot. nałożenia ceł na nawozy ze Wschodu. W ost. tygodniach, kilka podmiotów białoruskich (Grodno Azot, World Chem Trading, Technospetstrading i TechnospetstradingExport) zostało wpisanych na listę sankcyjną przez MSWiA, w ramach zwalczania omijania sankcji na transport wiozownika z Białorusi – co jest pozytywną informacją na krajowego sektora nawozowego.

## ENERGETYKA I WYDOBYCIE

**ENERGETYKA****Głosowanie nad nowelizacją ustawy o rynku mocy**

- Podczas II czytania w Sejmie projektu nowelizacji ustawy o rynku mocy PiS, KO, Lewica oraz Polska 2050-TD zapowiedziały głosowanie za jego uchwaleniem. Ma do niego dojść dzisiaj. Nowelizacja przewiduje przedłużenie do końca 2028 r. wsparcia dla niespełniających norm emisji jednostek węglowych – Polityka Insight

- Na posiedzeniu plenarnym wiceszef M. Klimatu, Miłosz Motyka zapowiedział też dyskusję nt. odrębnego rynku mocy dla źródeł gazowych. „Wydaje się, że tutaj jesteśmy w stanie na poziomie europejskim znaleźć odpowiednie wsparcie dla tego rozwiązania”

**ENERGETYKA/ONDE (Kupuj; 12.2 PLN)****Prace nad projektem nowelizacji ustawy wiatrakowej. Ryzyko opóźnień [negatywne]**

Wg. Polityki Insight (PI), stały komitet Rady Ministrów ma się dziś zająć projektem nowelizacji ustawy wiatrakowej. Wg. PI, powinien zostać przyjęty, choć na ostateczne rozstrzygnięcie oczekują jeszcze uwagi M. Rolnictwa, Finansów, Obrony i Kultury.

## MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	81,251	-1.1%	-2%	5%
WIG20	2,229	-1.2%	-4%	-3%
mWIG40	6,326	-0.9%	2%	9%
sWIG80	23,927	-1.0%	0%	3%
PX (Prague)	1,785	-0.1%	4%	23%
BUX (Budapest)	81,067	0.5%	2%	31%
BET (Bucharest)	17,118	0.5%	1%	10%
BIST30 (Istanbul)	10,926	-0.7%	-3%	30%
DAX	20,330	-0.1%	0%	22%
FTSE 100	8,251	0.1%	-1%	7%
STOXX Europe 600	514	-0.2%	-1%	8%
S&P 500	5,918	0.2%	-2%	24%
NASDAQ 100	21,181	0.0%	-1%	26%
Nikkei 225	39,605	-0.3%	1%	17%
Shanghai Comp	3,217	0.0%	-5%	11%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.6%	6.3	31.9	69.5
PL 10Y bond yield	6.0%	-0.8	32.8	76.3
CZ 10Y bond yield	4.2%	-0.8	18.8	27.0
HU 10Y bond yield	6.8%	6.0	32.0	76.0
RO 10Y bond yield	7.4%	14.4	27.4	99.9
WIBOR 3M	5.8%	-3.0	-6.0	-6.0
EURIBOR 3M	2.8%	2.8	-8.3	-115.1

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4.15	0.2%	2.8%	4.1%
EUR/PLN	4.28	0.1%	0.4%	-1.7%
EUR/USD	1.03	-0.2%	-2.4%	-5.8%
GBP/PLN	5.11	0.3%	0.8%	-1.0%
CZK/PLN	0.17	0.0%	-0.3%	3.9%
HUF/PLN	0.010	0.0%	0.2%	11.2%
RON/PLN	0.86	0.0%	-0.4%	1.7%
CNY/PLN	0.57	-0.1%	-1.9%	-2.0%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,682	0.3%	1%	32%
Silver (USD/toz)	30.2	0.2%	-5%	31%
Copper (USD/t)	9,032	0.3%	-1%	7%
Zinc (USD/t)	2,825	-1.8%	-8%	13%
Molybdenum (USD/lb)	21.1	0.0%	-2%	5%
Iron ore (USD/t)	98	0.9%	-7%	-30%
HCC (USD/t)	195	-1.0%	-7%	-28%
HRC EU (EUR/t)	568	0.0%	0%	-17%
Brent crude oil (USD/bbl)	76.3	0.1%	6%	-2%
CO2 (EUR/t)	72.2	-2.5%	2%	-3%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	45.4	-4.2%	-2%	43%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	90	-1.1%	-5%	-2%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	444	-0.3%	4%	-13%
Shanghai Freight Index	2,505	1.8%	12%	42%

## KONSUMENT

**ALLEGRO.EU (Kupuj; PLN 38)**

Allegro miało w grudniu 22,8 mln użytkowników na wszystkich urządzeniach wobec 22,74 mln w listopadzie – Mediapanel

- Zasięg wyniósł w grudniu 2024 roku 76,72% wobec 76,57% miesiąc wcześniej;
- ATS, czyli średni czas, jaki realni użytkownicy spędzają na danym kanale mediowym wyniósł w grudniu 1 godz. 47 min. i 2 sek. wobec 1 godz. 50 min. 42 sek. miesiąc wcześniej;
- Na urządzeniach mobilnych liczba użytkowników wyniosła 19,98 mln, zasięg wyniósł 67,14%, a ATS 1 godz. 26 min. 24 sek.

**NEUCA (Kupuj; PLN 1050)**

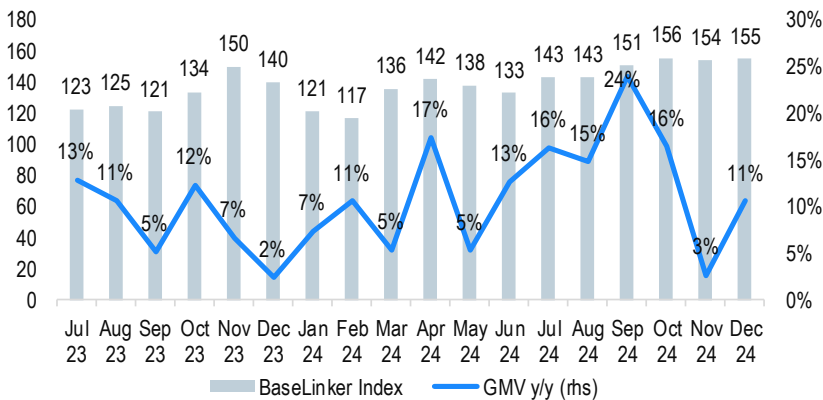
Spółka ogłasza ofertę zakupu do 60 tys. akcji po 850 PLN za papier

- Akcje stanowią 1,34% kapitału zakładowego;
- Przyjmowanie ofert sprzedaży akcji rozpocznie się 13 stycznia 2025 roku, a zakończy 24 stycznia 2025 roku.

**RYNEK E-COMMERCE**

Indeks Baselinker wzrósł w grudniu o 11% r/r

- Liczba zamówień była wyższa o 8,3% r/r; średnia wartość zamówienia wzrosła o 2,3% do 183 PLN;
- Sprzedaż krajowa sprzedawców korzystających z Baselinkera wzrosła o 10%, a cross-border o 14%;
- Największy wzrost zanotowały kategorie supermarket, dom i ogród oraz zdrowie i uroda.

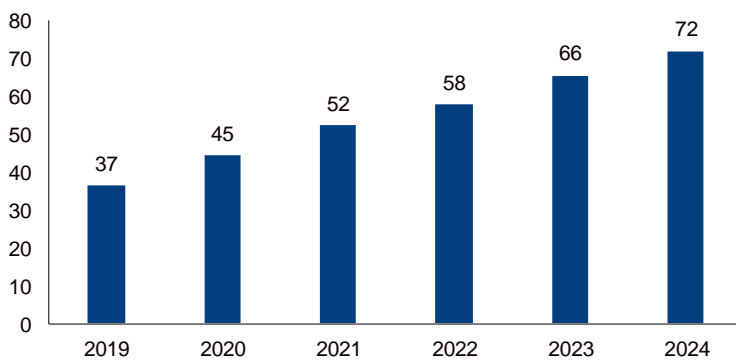
**BaseLinker Index values**

Source: BaseLinker, Puls Biznesu

**RYNEK E-COMMERCE**

Liczba sklepów internetowych w Polsce wzrosła o 6,5 tys. w 2024 według Dun & Brandstreet

Po raz pierwszy od 2016 zanotowano rok do roku spadek liczby zawieszonych działalności w branży e-commerce.

**Liczba sklepów internetowych w Polsce w tys.**

Źródło: Rzeczpospolita, Dun & Brandstreet

## VOLUME

**AVG. VOLUME (PLNm)**

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1503	1290.2	1249.5	1233.4	120%
WIG20	1125.5	1068.3	1081.5	1064.4	104%
WIG40	233.6	176.5	157.6	150.1	148%
sWIG80	39.2	34.4	30.4	30.3	129%

**TOP VOLUME (PLNm)**

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PZU	171.1	CCC	35.7	DAT	2.8
PKO	165.3	XTB	20.3	CMP	2.3
PKN	140.1	TPE	16.8	MRC	1.9
DNP	96.0	BFT	12.1	LBW	1.7
CDR	85.9	TXT	10.0	PUR	1.4
PEO	85.2	ENA	9.7	VRC	1.0
SPL	71.2	MIL	9.1	XTP	1.0
LPP	68.2	BHW	7.4	ASE	0.9
KGH	67.9	11B	7.2	CIG	0.8
ALE	62.8	ING	6.5	SCP	0.7

**VOLUME SPIKES (PLNm)**

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
SPL	184%	MBR	201%	CMP	243%
PZU	166%	PKP	182%	MRC	234%
ALR	160%	TXT	164%	XTP	206%
DNP	156%	BHW	147%	ABS	193%
OPL	141%	APR	147%	ASE	189%
KRU	133%	MIL	140%	KGN	175%
BDX	111%	CAR	138%	DAT	166%
PKO	109%	SLV	131%	DCR	160%
ALE	104%	ENA	127%	SGN	145%
KGH	103%	ING	126%	LBW	130%

**STOCK PRICE PERFORMANCE**

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
<b>Best</b>			<b>WIG20</b>		
KGH	119.7	0.3%	CDR	184.5	-4.6%
PKN	50.0	0.1%	LPP	15,520.0	-4.0%
PZU	48.0	-0.3%	PCO	16.3	-3.0%
KTY	684.5	-0.4%	PGE	6.0	-2.8%
MBK	554.4	-0.5%	JSW	21.8	-2.8%
<b>Best</b>			<b>mWIG40</b>		
ASB	18.7	2.2%	PKP	15.0	-5.4%
MIL	9.4	2.2%	11B	179.2	-4.2%
APR	20.0	0.7%	PXM	2.2	-3.5%
CIG	1.5	0.7%	ATC	16.0	-3.4%
GEA	2.3	0.7%	EAT	18.3	-3.3%
<b>Best</b>			<b>sWIG80</b>		
CMP	143.0	5.1%	ABS	57.8	-6.2%
SCP	164.8	2.9%	PUR	15.9	-5.0%
PEN	4.5	2.5%	VRC	120.0	-4.4%
WLT	5.5	2.4%	MLS	17.4	-4.1%
MUR	35.0	2.4%	VGO	451.0	-3.8%

## GAMING

### HUUUGE (Kupuj; PLN 28.2)

Przychody ze sprzedaży w 4Q24 wyniosły 62,7mln USD, -12% r/r

- W porównaniu do 3Q24 oznacza to wzrost o 7%.

### CI GAMES (Sprzedaj; PLN 1.37)

Podsumowanie czatu inwestorskiego z zarządem spółki

- Spółka rozpoczęła pełnoskalową produkcję Projektu 3, czyli kontynuacji gry „Lords of The Fallen”;
- W przypadku Projektu H i „Sniper: Ghost Warrior Evolved” w najbliższym czasie zostanie domknięta wizja produktów;
- Kontynuacja „Lords of The Fallen” zadebiutuje w 2026 roku, a debiut nowego projektu RPG dewelopera gier jest planowany na 2028 rok;
- Aktualnie w spółce nie ma planów związanych z emisją akcji.

### ARTIFEX MUNDI (Kupuj; PLN 22)

Przychody ze sprzedaży produktów w grudniu 2024 roku na poziomie 8,3mln PLN, -1% r/r (YTD 103,6mln PLN, +26% r/r)

- Gry free-to-play 7,7mln PLN, -2% r/r (YTD 95,7mln PLN, +33% r/r);
- Gry HOPA 619tys. PLN, 0% r/r (YTD 7,7mln PLN, -24% r/r);
- Gry premium 16tys. PLN, -10% r/r (YTD 209tys. PLN, -27% r/r);
- Koszty akwizycji graczy 3,5mln PLN, -11% r/r (YTD 51,9mln PLN, +28% r/r).

### BOOMBIT

Przychody w grudniu 2024 roku wzrosły o 1,2% m/m do 18,5mln PLN

- Przychody pomniejszone o koszty pozyskania użytkownika i prowizje platform wyniosły 7,3mln PLN, -5,1% r/r;
- Wydatki User Acquisition zwiększyły się do 9,4mln PLN (+6,8% m/m), a koszty prowizji platform pozostały na poziomie 1,8mln PLN (+0,8% m/m).

### SIMFABRIC

Spółka otrzymała kolejne zamówienie od partnera wydawniczego

- Kolejne zamówienie dotyczy gier spółki w łącznym nakładzie 50 tys. sztuk, za łączną kwotę 250tys. USD;
- Zamówienie będzie księgowane jeszcze w 4Q24.

## DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

### ARCHICOM (Kupuj; PLN 45)

Sprzedaż mieszkań w 4Q24: 725 lokali (+39% r./r., +23% kw./kw.) [lekkie pozytywne]

	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	Y/Y	Q/Q
Handovers (apartments)	1,331	415	65	341	260	-80%	-24%
o/w ARH	1,173	359	39	310	237	-80%	-24%
o/w ECH	158	56	26	31	23	-85%	-26%
Pre-sales (apartments)	521	410	472	589	725	39%	23%
o/w ARH	400	337	384	445	587	47%	32%
o/w ECH	121	73	88	144	138	14%	-4%

Source: Company Data, Trigon DM

## PRZEMYSŁ

### CREOTECH INSTRUMENTS (Kupuj; PLN 260)

Podsumowanie konferencji [pozytywne]

- Przychody ze sprzedaży produktów oraz przychody z dotacji LTM wyniosły ~34mln PLN;
- CEO informuje, że na rynku europejskim 80% finansowania w sektorze kosmicznym ma pochodzić ze źródeł instytucjonalnych, 20% to rynek prywatny;

#### #Projekt Mikroglob

- Zgodnie z europejskim standardem ECSS modelowe przychody z projektu (łącznie 452mln PLN netto) mogłyby wyglądać następująco: faza B 25% płatności (~113mln PLN netto), faza C 30% (~136mln PLN), faza D 30% (~136mln PLN), faza E1 15% (~68mln PLN);
- Według standardów ECSS w 2025 roku powinno nastąpić zamknięcie fazy B oraz rozpoczęcie faz C, D i E1, zamknięcie fazy C powinno nastąpić w 2026 roku, a zamknięcie faz D i E1 powinno nastąpić wraz z zakończeniem kontraktu (2027);
- CRI będzie informowało rynek o zakończeniu konkretnych kamieni milowych (faz projektu Mikroglob);
- Spółka informuje, że początkowe etapy mają dotyczyć dokumentacji i założeń projektu więc ich rentowność może być wyższa niż całości kontraktu, zewnętrzne wydatki na kolejne fazy projektu będą rozpoznane wraz z zakończeniem tych faz;
- Marże brutto porównywalnych spółek rynkowych realizujących duże kontrakty satelitarne zawierają się w przedziale 32-44%;

- Creotech oczekuje zwiększenia zatrudnienia w związku z realizacją kontraktów o 30-40 osób w całym 2025 roku (z 240 obecnie), rozłożonego na wszystkie kwartały;
- Prezes spodziewa się kosztów Opex w 2025 roku na poziomie 2024 roku powiększonego o koszty dodatkowych osób, oraz kosztów komponentów satelitarnych w projekcie Mikroglób (annualizowany poziom Opex wyniósł w 2024 roku 56mln PLN wg 3Q24);
- Ryzyka związane z opóźnieniami w kontrakcie leżą po stronie Creotech i wiążą się z karami umownymi, zewnętrzne opóźnienia są wyłączone z penalizacji w kontrakcie;
- Po stronie Creotech jest również ryzyko walutowe i ryzyko inflacji (kontrakt fixed-price), ale zdaniem CEO obecne zapisy umowy są bezpieczne dla Spółki;
- Umieszczenie na orbicie pierwszych systemów Mikroglób ma nastąpić pod koniec 2026 roku (lub na początku 2027 roku);
- CEO informuje, że systemy satelitarne mają zdolność operacyjną ~5lat więc po zamknięciu programu Mikroglób Polskie Wojsko będzie zdaniem CEO myślało o kolejnym systemie satelitarnym (około 2031-32 roku), Spółka liczy na kontynuację programu Mikroglób;

#### #Projekt Camila

- Spółka ma nadzieję na pozyskanie w najbliższych miesiącach projektu Camila, rozstrzygnięcie ma nastąpić w 1Q25 (CEO oczekuje, że nastąpi to w marcu lub na początku kwietnia'25);
- Przychody z projektu mogłyby wynieść 230mln PLN w latach 2025-2027 (budżet ESA 55mln EUR), projekt obejmuje 3 satelity obserwacji Ziemi z opcją rozszerzenia na 4 satelitę ponad budżet;
- Przewagą Creotech w rozstrzygnięciu kontraktu ma być w pełni polskie konsorcjum i brak działalności stricte pod sektor defence;
- Program nie wymaga zaliczek bankowych, do 35% wartości kontraktu możliwe jest do uzyskania z góry jako zaliczka (bez dodatkowych warunków), ESA będzie również aktywnie wspierała projekt merytorycznie na co przeznaczyła część z 30mln EUR pozostałych środków;

#### #Emisja akcji

- Spółka rozważa w związku z realizacją kontraktu Mikroglób emisję akcji na kwotę do 20% obecnego kapitału Spółki (co implikowałoby do 80mln PLN przy obecnej wycenie rynkowej);
- Creotech stara się również pozyskać gwarancje i zaliczki na kwotę 50mln PLN (dla I etapu kontraktu) od zamawiającego, jest w trakcie negocjacji wielkości zaliczek i zabezpieczeń;
- Gwarancje bankowe lub ubezpieczeniowe mają być konieczne do otrzymania zaliczek od zamawiającego, CRI rozważa połączenie finansowania z emisji i zaliczek, decyzja ma być podjęta do końca stycznia'25;

#### #Moce produkcyjne

- Spółka spodziewa się zakończenia inwestycji rozbudowy zakładu w Piasecznie (m.in. Clean Rooms) z końcem 1Q25;
- Prezes informuje, że Creotech ma obecnie zdolność produkcji do ~20 satelitów rocznie o wadze ~20kg (np. misja PIAST), 8-12 satelitów rocznie dedykowane wadze >50kg (np. misja Mikroglób, Camila);
- Obecne moce produkcyjne mają być zdaniem Prezesa wystarczające do równoległej realizacji projektów PIAST, Mikroglób i Camila;

#### #Guidance

- W 2025 Spółka szacuje, że może wygenerować zysk netto vs wcześniejsze oczekiwania 'wyjścia na zero';
- Spółka planuje zorganizować w 1Q25 seminarium dedykowane systemom kwantowym, są one dalej rozwijane przez Spółkę, ale głównym priorytetem są wyżej marżowe projekty kosmiczne, możliwe ograniczenie produkcji kontraktowej w segmencie kwantowym;
- Termin wystąpienia satelitów w projekcie PIAST ma zależeć od WAT, powinien to być 3-4Q25.

## MOTORYZACJA

### Import używanych aut do Polski w grudniu 2024 roku wzrósł o 16,5% r/r, w całym 2024 roku o 20,1% - Samar

- W grudniu 2024 roku zarejestrowano w Polsce ponad 71,5 tys. sprowadzonych z zagranicy używanych samochodów osobowych i dostawczych o dmc do 3,5 tony;
- Skumulowany import w całym roku wyniósł 967,6 tys. sztuk.

## BIOTECH

### SCOPE FLUIDICS (Kupuj; PLN 225.2)

#### Wyniki Early Access potwierdzają gotowość wdrożenia systemu BACTEROMIC na rynek.

- Program EAP został przeprowadzony w laboratoriach mikrobiologicznych dwóch polskich laboratoriów. Badania były przeprowadzane jednocześnie na systemie BACTEROMIC oraz wiodącym systemie konkurencyjnym.
- Wskazano, że wyniki zostały opracowane na podstawie próbek pokrywających pięć grup bakterii: *Enterobacteriales*, *Staphylococcus*, *Enterococcus*, *Acinetobacter* oraz *Pseudomonas*. Zaprezentowane wyniki obejmują porównanie dla 19 antybiotyków, które występują na panelach obu systemów, oraz jednego mechanizmu ESBL (mechanizm oporności bakterii na antybiotyki).
- Na podstawie testów obliczona została zasadnicza zgodność (ang. essential agreement, EA) i zgodność co do kategorii (ang. category agreement, CA) między systemem BACTEROMIC a systemem referencyjnym (systemem komercyjnym dostępnym na rynku). BACTEROMIC wykazał się wysokimi wartościami zgodności zasadniczej ( $\geq 93\%$  zarówno dla bakterii Gram ujemnych, jak i Gram dodatnich) oraz zgodności kategorii ( $\geq 96\%$  dla bakterii Gram dodatnich i  $\geq 94\%$  dla bakterii Gram ujemnych). Dzięki pojemności informacyjnej paneli, system BACTEROMIC podał precyzyjnie zmierzony wynik MIC (najmniejsze stężenie hamujące wzrost bakterii) dla 96 % oznaczeń. Dla porównania, system referencyjny podał tę wartość dla 38 % oznaczeń.

### CELON PHARMA (Kupuj; PLN 45.9)

#### Wniosek spółki o dofinansowanie w kwocie 68,3mln PLN skierowany do II etapu oceny w konkursie SMART

- Spółka wnioskuję o środki na projekt „Opracowanie kompleksu mRNA z nanocząstkami lipidowymi (LNP) o obniżonej immunogenności do zastosowania w białkowej terapii zastępczej”;
- Koszt projektu oszacowano na kwotę 125,5mln PLN.

**POLTREG**

**Spółka ma warunkowy patent od japońskiego urzędu dotyczący komórek T-regulatorowych**

- Warunkiem przyznania patentu jest uiszczenie przez spółkę opłaty administracyjnej, co spółka zamierza dokonać w wyznaczonym terminie.

**POZOSTAŁE INFORMACJE**

**MIRACULUM: Przychody ze sprzedaży w grudniu 2024 roku na poziomie 2,4mln PLN, -18% r/r**

- YTD 47,5mln PLN, +1% r/r.

**INSIDER TRADING****ATAL**

Juroszek Holding sp. z o.o., podmiot związany z prezesem zarządu, kupił 163,3 tys. akcji @ 51,50 PLN.

**COMPERIA.PL**

Prezes zarządu kupił 4,5 tys. akcji @ 4,06 PLN.

**KOMPAP**

Prezes zarządu kupił 1,2 tys. akcji @ 22,00-24,00 PLN.

**PKP CARGO**

Instytut Emerytalny sp. z o.o., podmiot związany z członkiem RN, kupił 1,2 tys. akcji @ 16,29 PLN.

**PROGRAM SKUPU AKCJI****ACTION**

Nabycie 13,1 tys. akcji @ 20,30-21,12 PLN.

**DR. MIELE COSMED GROUP**

Nabycie 25 tys. akcji @ 5,15-5,33 PLN.

**ZMIANY W AKCJONARIACIE****KĘTY**

Zwiększenie zaangażowania przez OFE Allianz Polska z 14,97% do 15,05% kapitału i głosów.

**TRANSAKCJE PAKIETOWE****WIRTUALNA POLSKA HOLDING**

Wolumen: 500 tys. @ 1,50

% kapitału: 0,18

**WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY**

**KGHM: Uchwała NWZA w sprawie powołania p. Joanny Zakrzewskiej na stanowisko członka RN**

## CORPORATE CALENDAR

### DIVIDENDS

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

### FINANCIAL RESULTS

JANUARY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-03					
06-10					
13-17		JMT		PCO	
20-24					
27-31				WZZ	
FEBRUARY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
03-07					
10-14					
17-21					
24-28					
MARCH	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
03-07					
10-14					
17-21					
24-28					
31					

## 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	122.0	87.3	40%	11,397	4.8	5.4	6.7	1.0	0.9	0.9	21%	17%	14%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	125.0	88.8	41%	13,125	6.8	6.2	6.0	0.9	0.8	0.8	13%	14%	13%	---
Erste Bank	EBS	Hold	61.3	58.8	4%	24,155	7.5	8.3	9.3	1.2	1.1	1.1	15%	13%	11%	80
Handlowy	BHW	Buy	123.0	91.7	34%	11,981	6.3	6.9	8.4	1.2	1.2	1.2	19%	17%	14%	47
ING	ING	Buy	332.0	258.5	28%	33,631	8.0	8.2	8.2	1.9	1.8	1.7	24%	22%	21%	65
Komerční banka	KOMB	Hold	955.0	863.5	11%	164,108	10.0	10.6	10.0	1.3	1.3	1.3	13%	12%	13%	87
mBank	MBK	Buy	660.0	554.4	19%	23,560	16.2	8.0	6.9	1.5	1.3	1.1	9%	16%	16%	70
Millennium	MIL	Hold	9.8	9.4	4%	11,427	16.1	18.5	6.6	1.5	1.4	1.1	9%	7%	17%	71
OTP	OTP	Buy	26,803	22,150	21%	6,202	5.6	5.5	6.3	1.2	1.1	1.0	22%	20%	16%	84
Pekao	PEO	Buy	186.0	141.9	31%	37,231	5.7	6.1	7.3	1.1	1.1	1.1	20%	18%	15%	85
PKO BP	PKO	Buy	82.0	60.4	36%	75,450	8.1	7.6	7.3	1.4	1.4	1.3	18%	18%	18%	72
Santander	SPL	Buy	635.0	467.2	36%	47,743	9.4	7.9	7.8	1.5	1.4	1.4	16%	18%	18%	85
Kruk	KRU	Buy	575.0	414.2	39%	8,028	6.9	6.1	5.8	1.7	1.4	1.2	25%	23%	21%	77
PZU	PZU	Buy	59.5	48.0	24%	41,449	8.2	7.6	7.8	3.3	3.2	3.0	40%	42%	38%	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	399.0	179.2	123%	433	28.0	4.8	14.6	4.7	2.3	4.3	---	---	---	15
AB	ABE	Buy	115.0	96.0	20%	1,393	7.7	7.5	7.1	5.4	5.1	4.9	3%	4%	4%	37
AC	ACG	Under Review		30.9	-	284	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Ailleron	ALL	Buy	27.0	21.8	24%	269	12.3	10.5	8.6	4.0	3.2	2.6	0%	2%	2%	---
Allegro	ALE	Buy	38.0	27.2	40%	28,727	24.8	18.0	13.7	11.3	9.4	7.4	0%	0%	0%	93
Ambra	AMB	Buy	26.7	24.4	10%	614	11.1	11.7	10.4	5.5	5.3	4.9	5%	5%	5%	---
Amica	AMC	Under Review		56.5	-	440	---	---	---	---	---	---	---	---	---	63
Amrest	EAT	Sell	20.0	18.3	9%	4,013	65.9	12.1	10.4	6.0	4.9	4.9	0%	0%	0%	89
Answer.com	ANR	Buy	32.0	28.2	14%	534	---	20.5	15.8	32.7	10.7	9.7	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	45.0	39.2	15%	2,054	20.8	10.8	4.8	17.5	9.4	4.4	5%	6%	11%	---
Arctic Paper	ATC	Under Review		16.0	-	1,109	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Artifex Mundi	ART.	Buy	22.0	13.1	68%	156	5.3	5.7	5.1	3.6	3.3	2.4	0%	0%	0%	---
Asseco BS	ABS	Hold	59.0	57.8	2%	1,932	18.3	15.9	14.3	12.4	10.8	9.7	6%	5%	5%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	110.0	94.5	16%	7,844	15.3	14.7	13.5	3.3	2.9	2.5	4%	4%	4%	74
Asseco SEE	ASE	Hold	55.0	49.5	11%	2,569	13.9	12.5	11.5	8.6	7.4	6.6	3%	4%	4%	---
Atal	1AT	Hold	60.0	51.6	16%	2,230	7.4	7.1	8.0	7.5	6.4	7.1	12%	9%	11%	---
Auto Partner	APR	Buy	27.0	20.0	35%	2,610	13.5	11.2	9.4	9.4	8.1	7.0	2%	2%	3%	29
Azoty	ATT	Under Review		19.0	-	1,887	---	---	---	---	---	---	---	---	---	46
Benefit Systems	BFT	Buy	4,150	2,985	39%	8,831	18.7	15.7	14.1	8.9	7.2	6.1	5%	3%	4%	63
Biocellix	BCX	Buy	133.4	87.0	53%	428	---	17.3	224.2	---	14.9	37.0	---	---	---	---
Bloober Team	BLO	Buy	39.2	24.8	58%	478	17.3	8.4	4.7	9.0	3.6	2.1	0%	0%	10%	---
Budimex	BDX	Hold	525.0	469.6	12%	11,989	17.3	16.4	15.4	9.3	8.7	7.6	8%	5%	5%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	153.2	43.9	249%	189	---	---	4.3	---	---	2.4	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	280.0	181.4	54%	12,493	19.5	15.4	11.3	10.6	7.7	6.3	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Hold	207.0	184.5	12%	18,433	52.1	83.5	236.9	38.6	59.9	141.5	1%	0%	0%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	45.9	26.0	77%	1,400	46.3	---	122.0	17.5	33.4	19.9	---	---	---	---
CEZ	CEZ	Sell	923.0	997.0	-7%	536,376	18.5	17.4	11.0	5.8	6.2	6.5	5%	5%	5%	82
CI Games	CIG	Sell	1.37	1.49	-8%	285	---	---	---	6.5	---	---	---	---	---	---
Creepy Jar	CRJ	Buy	317.0	261.0	21%	183	14.8	10.5	18.1	8.8	5.6	5.4	5%	7%	10%	---
Creotech	CRI	Buy	260.0	167.5	55%	399	---	---	7.9	---	100.5	5.8	0%	0%	0%	---
Comp	CMP	Buy	160.0	143.0	12%	646	16.3	10.6	9.2	6.1	5.3	4.7	6%	6%	6%	---
CTP	CTPNV	Buy	20.0	14.5	38%	6,863	6.6	6.4	5.0	9.4	9.5	8.0	2%	3%	3%	88
Cyber Folks	CBF	Buy	172.0	142.5	21%	2,021	17.7	26.5	20.5	19.7	15.2	12.2	1%	2%	1%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	18.0	14.0	29%	8,934	12.0	12.2	9.8	6.1	6.3	5.7	0%	0%	0%	70

\*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	
Dadelo	DAD	Buy	29.0	23.6	23%	275	18.5	18.8	16.9	11.3	10.5	8.9	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Buy	7.50	5.80	29%	2,655	8.5	6.7	6.0	8.2	6.0	5.2	9%	9%	10%	31
Digital Network	DIG	Buy	70.0	58.6	19%	248	10.8	10.1	9.2	6.2	5.3	4.7	7%	9%	9%	---
Dino Polska	DNP	Hold	415.0	391.4	6%	38,373	26.2	20.9	16.7	16.8	13.5	10.6	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	250.0	191.0	31%	4,927	9.2	7.7	6.8	7.5	6.1	5.5	7%	9%	10%	45
Echo Investment	ECH	Buy	6.00	4.58	31%	1,890	---	11.4	5.3	64.5	12.2	6.3	0%	9%	12%	---
Erbud	ERB	Buy	45.0	35.2	28%	420	97.3	7.9	10.1	6.1	3.0	3.7	5%	1%	9%	---
Enea	ENA	Buy	14.2	13.2	8%	6,966	1.6	2.8	3.1	2.1	3.0	3.4	0%	0%	0%	34
Enter Air	ENT	Hold	66.0	55.0	20%	965	12.8	8.4	8.9	5.4	5.3	5.4	8%	6%	5%	---
Eurocash	EUR	Under Review		7.0	-	973	---	---	---	---	---	---	---	---	---	63
Fabritry Holding	FAB	Hold	35.0	30.1	16%	68	8.1	10.6	9.0	6.4	5.3	4.6	26%	7%	8%	---
Ferro	FRO	Buy	40.0	36.7	9%	780	10.4	10.4	8.7	7.5	7.4	6.7	9%	5%	5%	---
Gedeon Richter	RICHT	Buy	14,338	10,600	35%	1,975,574	8.4	6.6	6.1	6.0	4.4	3.9	4%	7%	8%	---
GPW	GPW	Buy	49.5	42.0	18%	1,763	11.9	11.5	11.3	8.6	8.0	7.6	7%	7%	8%	67
Grenevia	GEA	Under Review		2.30	-	1,322	---	---	---	---	---	---	---	---	---	59
Grupa Pracuj	GPP	Buy	70.00	59.50	18%	4,062	19.2	16.9	15.1	12.4	11.3	10.1	3%	4%	4%	---
GTC	GTC	Sell	3.50	3.92	-11%	2,251	10.6	6.1	6.6	18.2	15.2	15.9	6%	5%	7%	63
Huuuge	HUG	Buy	28.2	18.0	56%	1,081	4.0	5.4	6.3	1.5	2.2	2.9	27%	26%	24%	5
InPost	INPST	Buy	22.0	17.0	30%	36,285	28.5	20.8	16.7	12.7	10.0	8.2	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	725	541	34%	7,665	10.7	9.1	8.0	8.3	7.3	6.6	1%	1%	2%	---
Jeronimo Martins	JMT	Hold	20.5	18.3	12%	11,503	18.6	17.1	13.6	6.6	6.2	5.4	4%	3%	3%	86
JSW	JSW	Under Review		21.8	-	2,560	---	---	---	---	---	---	---	---	---	56
Kęty	KTY	Buy	1,000	685	46%	6,664	12.1	12.4	10.5	8.8	8.1	7.2	8%	8%	8%	---
KGHM	KGH	Under Review		119.7	-	23,930	---	---	---	---	---	---	---	---	---	58
LPP	LPP	Buy	23,500	15,520	51%	28,803	14.9	12.3	10.2	7.3	6.2	5.3	4%	4%	5%	75
Mabion	MAB	Hold		10.0	-	186	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	12
Mangata	MGT	Under Review		62.0	-	414	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Medinice	ICE	Buy	20.6	7.8	163%	60	---	1.9	---	---	0.6	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Under Review		26.0	-	172	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Mirbud	MRB	Buy	15.0	11.2	34%	1,235	13.0	9.8	8.5	6.0	4.4	3.8	2%	2%	2%	---
MLP Group	MLG	Buy	100.0	69.4	44%	1,665	4.2	5.4	3.9	6.8	9.1	8.1	0%	0%	0%	---
Mo-Bruk	MBR	Hold	382.1	345.0	11%	1,212	14.9	12.3	10.7	10.8	8.9	7.7	4%	4%	5%	---
MOL	MOL	Hold	2,797	2,800	0%	2,104	4.7	4.8	5.2	2.8	2.6	2.6	9%	9%	9%	87
Molecure	MOC	Buy	19.0	9.4	102%	190	---	4.2	1.9	---	3.0	0.8	0%	0%	0%	---
Murapol	MUR	Hold	40.0	35.0	14%	1,429	6.1	6.5	5.6	6.3	7.1	5.9	14%	14%	14%	---
Neuca	NEU	Buy	1,050.0	853.0	23%	3,833	20.4	18.2	16.1	9.6	8.7	7.8	2%	2%	2%	79
Newag	NWG	Under Review		44.5	-	2,003	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
OMV	OMV	Hold	39.4	38.5	2%	12,593	8.1	6.9	6.6	3.8	3.7	3.7	13%	10%	11%	95
Onde	OND	Buy	12.2	10.5	16%	572	16.1	8.3	32.5	7.3	2.9	9.3	3%	2%	5%	---
Oponeo.pl	OPN	Hold	95.0	78.8	21%	885	10.3	10.9	10.6	6.0	6.3	5.9	2%	4%	4%	---
Orange	OPL	Buy	9.40	7.31	29%	9,591	10.8	11.0	9.8	3.9	4.1	3.8	7%	8%	8%	61
Orlen	PKN	Buy	60.1	50.0	20%	58,047	7.9	4.2	4.3	2.9	2.5	2.5	8%	10%	9%	65
PCF Group	PCF	Under Review		7.3	-	262	---	---	---	---	---	---	---	---	---	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Hold	239.7	218.8	10%	109,400	8.9	9.8	8.1	6.9	6.1	5.6	0%	0%	0%	33
Pekabex	PBX	Buy	23.0	18.5	25%	458	6.1	6.6	5.2	4.1	4.4	3.7	2%	1%	2%	---
Pepco Group	PCO	Sell	13.5	16.3	-17%	9,412	16.1	15.9	16.4	4.8	4.7	4.6	0%	0%	0%	53
PGE	PGE	Buy	7.60	5.97	27%	13,386	3.5	3.6	2.9	3.6	4.1	4.1	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Buy	383.0	293.0	31%	1,934	10.9	11.8	10.1	9.1	8.8	7.6	7%	9%	8%	0
Polenergia	PEP	Hold	80.9	69.8	16%	5,390	12.7	22.8	24.3	8.6	13.5	20.4	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	210.0	126.2	66%	1,950	7.2	8.5	8.4	4.7	5.4	5.0	5%	7%	7%	---
Rawlplug	RWL	Under Review		16.3	-	506	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

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

## TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	24E	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
								25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E		
Ryvü Therapeutics	RVU	Buy	79.5	38.7	105%	895	---	10.5	2.0	---	6.7	0.6	0%	0%	0%	---	
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.2	164.8	37%	449	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	
Selena FM	SEL	Under Review		30.1	-	687	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	
Selvita	SLV	Hold	60.0	49.0	22%	927	---	24.4	14.0	23.9	10.5	8.2	0%	0%	0%	---	
Shoper	SHO	Buy	54.0	41.4	30%	1,165	33.2	23.9	17.8	18.9	14.6	11.1	2%	2%	3%	---	
Stalprodukt	STP	Under Review		224.0	-	1,210	---	---	---	---	---	---	---	---	---	46	
Śnieżka	SKA	Hold	80.0	82.8	-3%	1,045	17.2	15.2	13.4	8.7	8.0	7.4	4%	3%	4%	---	
Synektik	SNT	Buy	222.1	200.5	11%	1,710	21.1	16.3	12.1	12.9	10.0	7.8	2%	2%	3%	---	
Tauron	TPE	Buy	4.50	3.88	16%	6,800	---	3.4	2.7	4.7	4.5	4.3	0%	0%	0%	42	
Ten Square Games	TEN	Buy	108.0	75.15	44%	487	6.9	7.0	8.2	3.8	3.8	4.3	24%	14%	14%	3	
Torpol	TOR	Buy	40.0	32.3	24%	741	12.2	8.5	7.8	4.1	3.1	1.7	7%	4%	11%	---	
Toya	TOA	Buy	9.0	7.37	22%	553	7.6	7.7	7.1	5.1	4.7	4.6	0%	0%	0%	---	
Turkish Airlines	THYAO	Hold	319.8	293.0	9%	404,340	3.3	5.3	6.0	4.1	4.3	4.3	0%	0%	0%	86	
Unimot	UNT	Buy	192.9	148.6	30%	1,166	18.6	7.0	7.9	7.4	5.5	5.7	3%	2%	4%	---	
Voxel	VOX	Buy	149.0	123.5	21%	1,297	13.6	11.8	10.3	7.6	6.8	5.8	0%	3%	4%	---	
VRG	VRG	Under Review		3.21	-	753	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	
Wielton	WLT	Under Review		5.53	-	334	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	
Wirtualna Polska	WPL	Buy	102.0	76.6	33%	2,269	14.3	11.5	10.5	6.4	5.7	5.3	3%	3%	3%	72	
Witthen	WTN	Sell	21.0	21.4	-2%	395	10.0	9.1	9.1	5.6	5.3	4.9	17%	4%	6%	---	
Wizz Air	WIZZ	Buy	17.0	13.3	28%	1,375	4.3	8.5	5.2	5.4	5.3	4.7	0%	0%	0%	75	
XTB	XTB	Buy	86.9	75.4	15%	8,869	9.7	9.2	8.0	6.4	5.8	4.7	7%	8%	8%	32	
XTPL	XTP	Buy	155.0	132.2	17%	350	---	---	42.6	---	---	18.8	0%	0%	0%	---	
Zabka Group	ZAB	Buy	26.0	21.9	19%	21,910	35.9	26.7	17.0	9.2	8.1	6.6	---	---	---	---	

# 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**, CFA  
*Gaming*

**Katarzyna Kosiorek**, PhD  
*Biotechnology*

**Michał Kozak**  
*Oil&Gas, Chemicals, Utilities*

**Dominik Niszczyński**, CFA  
*TMT, E-commerce*

**David Sharma**, CFA  
*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**, CFA, Deputy Head of Sales

**Paweł Czupryński**

**Hubert Kwiecień**

Trigon Dom Maklerski S.A. | ul. Mogińska 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.