

## WIADOMOŚCI ZE SPÓŁEK

### WYNIKI FINANSOWE

#### ENEA (Zawieszona)

##### Szacunkowe wyniki za 2Q19

- EBITDA w 2Q wyniosła 867 mln PLN, wobec 716 mln PLN konsensusu. Zysk netto: 260 mln, vs 162 mln oczekiwania rynkowe.

- EBITDA w wytwarzaniu wzrosła o 58% r/r do 330 mln PLN. Na lepszy wynik w 1H r/r miały wpływ wzrost produkcji i przychodów ze sprzedaży e.e. i PM, mimo negatywnego odchylenia kosztów paliw i praw do emisji CO2. Wytwarzanie en. el. netto wyniosło w 2Q 6,6 TWh (+2% r/r). EBITDA w dystrybucji spadła o 6% r/r do 266 mln PLN. Sprzedaż usług dystrybucji odb. końcowym wyniosła 4,86 TWh (tak jak rok temu). Niższy wynik to efekt wzrostu kosztów zakupu energii na potrzeby własne i na pokrycie różnicy bilansowej oraz przez spadek wyniku na PDO, przez zmianę stanu rezerw dot. majątku sieciowego. EBITDA w obrocie wyniosła 46 mln PLN (vs. -11 mln w 1Q19), w otoczeniu wzrostu przychodów ze sprzedaży e.e. wraz z szacowanymi przychodami z tyt. kwoty różnicy w cenie. Spółka uwzględniła wpływ skutków Ustawy z 28.12.2018r. o zmianie ustawy o podatku akcyzowym i niektórych innych ustaw. Przychody ze sprzedaży i inne dochody stanowią sumę przychodów ze sprzedaży netto i kalkulacji kwoty różnicy cen. EBITDA w wydobywaniu: 215 mln PLN (+43% r/r), przy spadku produkcji o 6% r/r do 2,27 mln ton.

mIn PLN	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19w	y/y	q/q	Kons
Przychody	3 051	3 345	3 289	4 010	4 010	31%	0%	4 048
<b>EBITDA</b>	<b>602</b>	<b>669</b>	<b>375</b>	<b>799</b>	<b>867</b>	44%	9%	<b>716</b>
Wytwarzanie	209	227	206	400	330	58%	-17%	
Dystrybucja	282	292	239	249	266	-6%	7%	
Wydobycie	150	126	70	219	215	43%	-2%	
Obrót	-24	9	-114	-11	46	-	-	
Pozostałe	-16	16	-27	-58	10	-	-	
EBIT	294	287	117	441	485	65%	10%	329
<b>Zysk netto</b>	<b>190</b>	<b>153</b>	<b>103</b>	<b>246</b>	<b>260</b>	37%	6%	<b>162</b>
Marża EBITDA	20%	20%	11%	20%	22%			
Marża EBIT	10%	9%	4%	11%	12%			
Marża zysku netto	6%	5%	3%	6%	6%			
P/E 12m trailing	5,5	4,5	5,7	5,7	5,2			

Źródło: Dane spółki, Trigon DM, 2Q19w - wyniki wstępne, PAP - mediana konsensusu

#### GETIN NOBLE BANK (Zawieszona)

##### Wyniki II kw. '19 lekko powyżej oczekiwań dzięki niższym odpisom

mIn PLN	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	y/y	q/q	2Q19P	Kons.
Wynik odsetkowy	300	305	304	219	235	-22%	7%	227	228
Wynik prowizyjny	32	34	22	16	20	-39%	22%	30	26
Pozostałe przychody	16	2	20	-9	-24	-	-	-5	n.a.
<b>Przychody ogółem</b>	<b>348</b>	<b>341</b>	<b>346</b>	<b>226</b>	<b>230</b>	<b>-34%</b>	<b>2%</b>	<b>252</b>	<b>n.a.</b>
Koszty operacyjne	-223	-221	-234	-299	-222	-1%	-26%	-229	-227
Wynik operacyjny	125	121	112	-73	8	-93%	-	24	n.a.
Saldo rezerw	-239	-139	-271	-102	-114	-52%	12%	-137	-140
<b>Zysk netto</b>	<b>-116</b>	<b>-14</b>	<b>-278</b>	<b>-158</b>	<b>-89</b>	-	-	<b>-94</b>	<b>-104</b>
P/E12M trailing	-	-	-	-	-				
Marża odsetkowa netto	2,28%	2,37%	2,51%	1,82%	1,87%				
C/I	64%	65%	68%	133%	96%				

Źródło: Trigon DM, dane spółki, PAP

- Wyniki uwzględniają 12mln PLN odpisów na portfel nieruchomości.

- Niższe od oczekiwań saldo odpisów wynika z odwrócenia rezerw w portfelu korporacyjnym na 59mln PLN.

- Bank nie widzi możliwości osiągnięcia zysku netto w 2019. Do osiągnięcia wymogów kapitałowych wymagana jest akceptacja przedłużonego Planu Ochrony Kapitału przez KNF.

- Przeciwno bankowi toczy się 1645 postępowań sądowych dotyczących kredytów frankowych na łączną kwotę 487mln PLN. Wartość utworzonych rezerw na ten cel wynosi 14,3mln PLN. Do 30 czerwca 2019 w 85 prawomocnie zakończonych sprawach, sądy uznały racje klientów w 11 przypadkach.

## Notowania

	Kurs	Zmiana		
		1D	1M	1Y
WIG	58 053	0,5%	3,3%	-0,3%
WIG20	2 192	0,6%	3,9%	-3,0%
WIG30	2 492	0,5%	3,2%	-2,9%
mWIG40	3 824	0,6%	1,0%	-5,9%
sWIG80	11 621	0,4%	0,3%	0,3%

	Kurs	Zmiana		
		1D	1M	1Y
S&P	3 007	0,0%	3,7%	2,6%
DAX	12 458	0,1%	6,9%	1,1%
FTSE	7 356	-0,1%	3,2%	-0,1%
MOEX	2 795	-0,1%	4,6%	16,4%
BIST	124 155	0,4%	4,1%	4,6%
NKY	22 094	-0,2%	6,9%	-6,7%

	Kurs	Zmiana bps		
		1D	1M	1Y
Rent. obl. 5Y	1,81%	-5,1	10,6	-72,5
Rent. obl. 10Y	2,06%	-5,5	18,5	-115,9
WIBOR 3M	1,72%	-	0,0	0,0

	Kurs	Zmiana		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3,93	0,5%	0,1%	7,2%
EUR/PLN	4,34	0,1%	-0,3%	1,2%
EUR/USD	1,11	-0,4%	-0,4%	-6,1%

	Kurs	Zmiana		
		1D	1M	1Y
Miedź	5 788	-0,1%	0,2%	-5,4%
Ropa Brent	65	-1,5%	7,8%	-17,8%
Złoto	1 505	-0,5%	-0,2%	24,6%
Srebro	17,9	-1,4%	4,3%	25,0%

## Największe zmiany

### WIG20

Najlepsze			Najgorsze		
Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
PKN	94,6	1,1%	JSW	26,4	-5,6%
LTS	86,3	1,1%	OPL	5,9	-4,5%
PGN	5,2	0,7%	CPS	27,0	-3,2%
LPP	8 265,0	0,4%	SPL	312,0	-2,6%
TPE	1,7	0,2%	PGE	8,7	-2,1%

### mWIG40

Najlepsze			Najgorsze		
Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
CMR	190,0	2,7%	GTN	1,3	-7,6%
LVC	36,7	2,7%	GNB	0,47	-5,6%
DVL	2,3	2,4%	FTE	23,3	-2,7%
MAB	86	1,8%	BFT	714,0	-2,2%
WPL	66,0	1,5%	PKP	26,9	-2,2%

### sWIG80

Najlepsze			Najgorsze		
Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
ENT	35,40	4,1%	PND	3,99	-8,7%
TIM	8,76	3,8%	RBW	23,40	-6,4%
SNT	14,38	3,6%	ALI	1,96	-6,0%
TEN	138,40	3,3%	RFK	1,11	-5,8%
EMT	1,33	2,9%	BAH	1,44	-4,6%

20 września 2019

**WITTCHEN**
**Wyniki II kw. '19 spadek marży i ekspansja kosztów związanych z ecommerce (negatywne)**

mIn PLN (MSR 17)	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	y/y	q/q	2Q19P	Kons.
Przychody	48,3	70,5	83,1	50,9	55,9	16%	10%	55,8	b.d.
EBITDA	7,2	15,1	17,8	5,3	5,8	-19%	10%	8,2	b.d.
EBIT	5,5	13,3	15,7	3,2	3,4	-38%	8%	6,2	b.d.
Zysk netto	4,9	10,7	12,7	2,4	3,1	-37%	28%	4,9	b.d.
MbNŚ	61,6%	56,5%	56,9%	58,7%	60,1%	1,4%	-1,5%	61,1%	
Wsk. SG&A	48,8%	37,0%	36,5%	51,3%	52,5%	1,2%	3,7%	49,5%	
P/E12M trailing	9,8	8,3	9,2	9,3	9,9				
EV/EBITDA 12M trailing	7,3	6,5	6,5	6,7	7,6				

Źródło: dane spółki, Trigon DM

- MSR 17: OCF-12 vs -15 przed rokiem, ND/EBITDA 1,1x;

**ŚNIEŻKA**
**Wyniki za II kw. '19 poniżej oczekiwań przez wysokie koszty sprzedaży**

mIn PLN	2Q'18	3Q'18	4Q'18	1Q'19	2Q'19	y/y	q/q	2Q'19P	Kons.
Przychody	181,9	184,0	102,5	128,5	201,0	10%	56%	212,8	205,7
EBITDA	37,6	38,5	3,3	22,6	31,8	-15%	41%	37,4	38,2
EBIT	32,7	34,1	-1,7	17,3	25,6	-22%	48%	31,6	32,5
Zysk netto	26,5	26,0	-1,1	14,0	19,5	-26%	39%	24,2	25,2
P/E 12M	19,3	18,9	19,1	18,0	20,2				
EV/EBITDA 12M	13,1	12,4	12,6	12,4	14,3				
marża EBITDA	20,7%	20,9%	3,2%	17,6%	15,8%			17,6%	18,6%
marża EBIT	18,0%	18,5%	-1,6%	13,4%	12,7%			14,8%	15,8%
marża netto	14,6%	14,2%	-1,1%	10,9%	9,7%			11,4%	12,3%

Źródło: dane spółki, Trigon DM, PAP

**MEX POLSKA**
**Wstępne wyniki finansowe za I półrocze 2019 roku**

- Przychody ze sprzedaży 34,7mln PLN, wzrost o 14% r./r.
- EBITDA 6,6mln PLN, wzrost o 16,9% r./r.
- Zysk netto 1,4mln PLN, wzrost o 91% r./r.

**PALIWA I CHEMIA**
**GRUPA AZOTY (Trzymaj, 47,5 PLN)**
**Podpisanie umowy z Hyundai i KIND na finansowanie Polimery Police za 130 mln USD**

Inwestycja Hyundai ma wynieść 73 mln USD a KIND 57 mln USD, przez wniesienie wkładów pieniężnych na pokrycie podwyższonego kapitału zakładowego PDH. Grupa Azoty i Police zobowiązały się do zainwestowania w projekt łącznie 1,4 mld PLN oraz kwotę uzyskaną z wtórnej oferty publicznej akcji Polic. Strony uzgodniły m.in., że Hyundai i KIND będą uprawnieni do powołania wspólnie jednego członka RN PDH, dopóki będą posiadać łącznie co najmniej 5% akcji PDH. Porozumienie przewiduje również opcję sprzedaży dla Hyundai i KIND, a dla Grupy Azoty i Polic opcję kupna. Opcje wygasną najpóźniej 31 grudnia 2035 roku.

**ENERGETYKA I WYDOBYCIE**
**JSW (Sprzedaj, 36,3 PLN)**
**Spółka otrzymała koncesję na rozpoznanie części złoża węgla kamiennego Chełm II**

Koncesja obejmuje złożę na obszarze 96,77 km kw. i została udzielona na okres czterech lat.

**RYNEK WĘGLA KOKSUJĄCEGO**
**Nippon Steel zawarł kontrakt na zakup węgla semi-soft w 3Q po cenie 115 USD/t**

- 11% spadek względem ceny w 2Q19 (129 USD/t FOB)
- Spadek jest proporcjonalny do spadku ceny mid-volatile semi-soft publikowane przez Argus (106,27 USD/t vs. 119,51 USD/t)

**TMT**
**ORANGE POLSKA (Sprzedaj, 5,9 PLN)**
**Zmiany w pre-paid, podniesienie cen części usług**

- Zmiana cen w opcji „Rozmowy, SMS-y i MMS-y bez limitu do wszystkich + pakiet GB”:
- podniesienie w opcji 30dniowej o 5PLN do 30PLN

**Średnie obroty (mln PLN)**

Indeks	1D	3M	1D/3M
WIG	650,0	764,8	85%
WIG20	525,8	677,4	78%
WIG30	559,8	715,1	78%
WIG40	98,8	67,3	147%
sWIG80	19,1	13,5	141%

**Największe obroty (mln PLN)**

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Obrót	Ticker	Obrót	Ticker	Obrót
PZU	89,2	GTN	16,3	IDA	6,4
PKO	75,9	GNB	12,2	RFK	2,7
PKN	62,6	EUR	11,4	CMP	1,0
PEO	42,9	KRU	8,6	BNP	0,9
KGH	41,9	EAT	5,7	TEN	0,7
CDR	34,2	WPL	4,3	INK	0,7
PLY	26,2	GPW	4,0	NEU	0,5
CCC	20,6	KER	4,0	PDZ	0,5
PGN	19,0	DVL	3,3	WSE	0,4
SPL	16,8	BFT	3,1	FRO	0,4

**Niecodzienne obroty**

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
JSW	134%	GTN	801%	MLG	939%
PZU	124%	WPL	787%	INK	829%
CCC	95%	GNB	618%	IDA	784%
SPL	90%	DVL	394%	IMC	647%
PLY	87%	GPW	291%	PND	570%
TPE	85%	KER	213%	BNP	496%
PKN	81%	BFT	188%	SNK	439%
LPP	75%	EUR	169%	FRO	390%
KGH	75%	CIE	163%	SNT	375%
OPL	73%	EAT	157%	ALI	359%

20 września 2019

## 11 BIT STUDIOS

### Podsumowanie wywiadu z prezesem Zarządu

- Sprzedaż *Children of Morta* jest zbliżona do gry *Moonlighter*. Udział spółki w przychodach 11B jest dużo wyższy niż w *Moonlighter*
- 11B sądzi, że najlepszą platformą sprzedaży *Children of Morta* może być Nintendo Switch
- 11B spodziewa się udział konsol w sprzedaży *Frostpunka* będzie wyższy niż *TWoM* i wyniesie ponad 20% całkowitej sprzedaży -Przychody ze sprzedaży Season Pass do *Frostpunka* są zadowalające
- Harmonogram prac nad *Projektem 8* przebiega zgodnie z planem
- Większość umów z dystrybutorami za 3mln USD wpłynęła do 11B w trzecim kwartale. Cześć środków może się też pojawić w 4Q
- Spółka w kolejnym roku planuje następny program motywacyjny
- Spółka liczy na możliwość z korzystania ulgi IP BOX w tym roku

## DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

### BUDIMEX (Zawieszona)

Podpisanie umowy na prace w terminalu promowym w Świnoujściu za 185,2mln PLN netto

### J.W. CONSTRUCTION

#### Podsumowanie wywiadu z członkiem RN

- W całym 2019 roku sprzedaż ma wynieść ok. 1 tys. lokali
- Potencjał przekazania na drugą połowę roku to ok. 1,1 tys. lokali
- Marża brutto na sprzedaży może wynieść w drugiej części roku ponad 25%.

## PRZEMYSŁ

### AMBRA (Kupuj 19,4 PLN)

#### Podsumowanie konferencji wynikowej

**Outlook: 6% wzrost rynku w PL, wzrost w CZSK, schłodzenie w Rumunii, oczekiwana płaska marża brutto**

- Zarząd oczekuje utrzymania ok. 6% wzrostu rynku wina w PL (+9,6% w '18/19)
- Na rynku Czech oraz Słowacji oczekiwany jest dalszy wzrost sprzedaży jednak dynamika nie będzie już tak wysoka jak w ub.r. (+25,3% w '18/19)
- W Rumunii od kilku kwartałów widoczne jest wyhamowanie dynamiki rynku (+7,8% w '18/19), przejściowo mogą wystąpić zawirowania (wyłączając przejęty biznes)
- Początkowo zarząd oczekiwał poprawy marży brutto w nadchodzącym roku z uwagi na dużo lepsze ubiegłoroczne zbiory, a tym samym niższe ceny zakupu towarów, obecnie celem jest jednak utrzymanie ub.r. marży
- Wyzwaniem są rosnące ceny szkła, które mają 15-20% udział w koszcie własnym produkcji (wzrost cen >10%) oraz osłabienie PLN wobec EUR, stąd schłodzenie oczekiwań co do marży
- Tegoroczne zbiory były gorsze niż przed rokiem, ale za wcześnie aby przesądzić czy wpłynie to w jakiś sposób na przyszłoroczne ceny, z uwagi na wysokie zapasy
- Spółka wchodzi w kategorie win owocowych, tegoroczna sprzedaż wyniesie ok. 500-600 tys. butelek, przy średniej cenie na półce na poziomie ok. 25 PLN

#### Koszty

- Zarząd spodziewa się ok. 10% dynamiki wzrostu kosztów wynagrodzeń
- Koszty marketingu powinny rosnąć w tempie zbliżonym do przychodów, budżet marketingowy na markę „Winiarnia Zamojska” przejmie część środków z innych marek
- Koszty logistyki powinny rosnąć 2-3% szybciej niż wolumen sprzedaży, jednak będzie to rekompensowane wyższą jednostkową ceną produktów
- Spółka będzie się posiłkować zewnętrznym magazynem w Rumunii, co wiąże się z rocznymi kosztami na poziomie ok. 2mln PLN

**Inwestycje: utrzymanie nakładów na poziomie 18mln PLN rocznie w najbliższych 3 latach**

- Przyszłoroczny CAPEX planowany jest na poziomie 18-20mln PLN
- Główne inwestycje dotyczyć będą zakładu produkcyjnego koło Biłgoraja
- Pod koniec lutego rozpoczęto prace modernizacyjne w zakładach w Biłgoraju oraz Bukareszcie
- Spółka planuje budowę stacjonarnej sieci sprzedaży na rynku czeskim

**Akwizycje: nowe aktywa w Czechach oraz nabycie marki w Rumunii**

- W sierpniu dokonano akwizycji spółki *Vino-Klub*, czeskiego internetowego sprzedawcy alkoholi
- Spółka może stanowić przyczółek do ekspansji w segmencie HoReCa na rynku czeskim, na wzór modelu polskiego
- W ciągu najbliższych dwóch lat projekt ten nie będzie ciążył wynikiem grupy na poziomie zysku EBIT z uwagi na stopniowe otwieranie nowych sklepów detalicznych
- Początkowo sieć miałyby liczyć kilka sklepów, zarząd nie wyklucza akwizycji sklepów już istniejących
- Baza klientów przejętej spółki liczy 2,5 tys., ubiegłoroczne obroty wyniosły natomiast 1mln EUR
- Cena nabycia wyniosła 9mln CZK (1,5mln PLN), a earn-out ok. 15mln CZK (2,5mln PLN)
- W Rumunii dokonano nabycia marki *Sange de Taur*, której roczna sprzedaż wynosi 2,2mln butelek, a przychody sięgają 3mln EUR
- Cena nabycia to 1,3mln EUR oraz earn-out na poziomie 1,2mln EUR w ciągu dwóch lat od zakupu

## ŚNIEŻKA

Podpisanie umowy na realizację I etapu budowy Centrum Logistycznego w Zawadzie

Wartość inwestycji wynosi 76,64mln PLN.

## LENTEX

Spółka zamierza sprzedać 835,4 tys. akcji *Gamrat*

**POZOSTAŁE****SELVITA****NWZA zatwierdziło decyzję o podziale Spółki.**

- W wyniku podziału do nowej spółki wydzielona zostanie część usługowa Selvity, świadcząca kompleksowe usługi badawczo-rozwojowe na rzecz klientów zewnętrznych.
- Po rejestracji podziału przez sąd rejestrowy Selvita CRO S.A. będzie funkcjonowała pod nazwą Selvita S.A. W rezultacie podziału spółce przypadną także akcje w bioinformatycznej spółce Ardigen S.A.
- Część innowacyjna będzie kontynuowała swoje projekty polegające na odkrywaniu i rozwoju cząsteczek mogących znaleźć zastosowanie w leczeniu chorób onkologicznych, pod nową nazwą Ryvu Therapeutics S.A.
- W związku z podziałem zmianie uległy składy organów korporacyjnych obydwu spółek. Paweł Przewięźlikowski, obecny prezes zarządu Selvity, pozostanie na czele Ryvu Therapeutics. Wraz z nim w kierownictwie spółki znajdzie się dr Krzysztof Brzózka, Dyrektor Naukowy, Wiceprezes Zarządu i dr Setareh Shamsili, Dyrektor Medyczny.
- Bogusław Sieczkowski, dotychczasowy Wiceprezes Zarządu oraz Dyrektor Zarządzający, został mianowany Prezesem Zarządu Selvita S.A. zaś dr Miłosz Gruca, pełniący do tej pory funkcję Członka Zarządu oraz Dyrektora Działu Biologii, objął stanowisko Wiceprezesa Zarządu Selvita S.A.

**PBKM (Trzymaj, 66 PLN)****Spółka poza listą priorytetową ma wybrane inne podmioty do przejęcia łącznie za ok. 150mln EUR**

Dzięki planowanej emisji akcji, priorytetowe akwizycje mogą zostać zrealizowane w najbliższych kwartałach. Spółka ma też możliwość do zwiększenia zadłużenia.

**SYNEKTIK****Spółka złożyła ofertę w postępowaniu przetargowym na dostawę sprzętu medycznego w kwocie 9,1mln PLN.**

- Postępowanie przetargowe dotyczy dostawy robota chirurgicznego do Szpitala Wojewódzkiego im. św. Jana Pawła II w Siedlcach. W dniu 19.09.2019 r. miało miejsce otwarcie ofert w wyżej wymienionym postępowaniu przetargowym, W tym samym dniu na stronie internetowej zamawiającego ukazała się informacja, że do jego siedziby wpłynęła jedna oferta.
- Złożenie oferty zostało uznane przez zarząd Spółki za istotne, gdyż jej wartość przekracza 7% wartości skumulowanych przychodów ze sprzedaży za okres ostatnich czterech kwartałów.

**POZOSTAŁE INFORMACJE**

**EKO EXPORT: Potwierdzenie dostaw mikrosfer na rynek Europy Północnej w 2020 roku na kwotę 16,4mln PLN**

**MIRBUD: Spółka zakończyła emisję akcji serii K o wartości 6,89mln PLN**

**TXM: Złożenie planu restrukturyzacyjnego uwzględniającego propozycje układowe i spis wierzycelności**

Spółka zamierza przekroczyć próg rentowności w 2021 roku.

**URSUS: Podpisanie z Enerkon i Japan Venture Fund planu inwestycji w Ursus Bus**

**WIKANA: Spółka ogłosiła ofertę zakupu nie więcej niż 1,5 mln akcji własnych (7,5% kapitału zakładowego) @ 1 PLN za walor**

Rozpoczęcie przyjmowania zapisów zaplanowano na 20 września, a zakończenia na 3 października 2019 roku.

**INSIDER TRADING****ALUMETAL**

Członek RN kupił 2,9 tys. akcji @ 34,50 PLN.

**NOVITA**

Członek RN kupił 3 tys. akcji @ 39,92 PLN.

**VOTUM**

DSA Financial Group, podmiot związany z członkami RN, kupił 1,6 tys. akcji @ 12,00-12,06 PLN.

**PROGRAM SKUPU AKCJI****J.W. CONSTRUCTION**

Nabycie 4,4 tys. akcji @ 2,76 PLN.

**KORPORACJA KGL**

Nabycie 578 akcji @ 12,34 PLN.

**ZMIANY W ORGANACH****MBANK**

Rezygnacja p. Andre Carls z pełnienia funkcji członka RN.

**ROPCZYCE**

Rezygnacja p. Małgorzaty Wypychowskiej z pełnienia funkcji członka RN.

**SANTANDER BANK POLSKA**

Śmierć p. Witolda Jurcewicza, członka RN.

## ZMIANY W AKCJONARIACIE

### OPEN FINANCE

Zmniejszenie zaangażowania przez Aviva OFE z 5% do 4,94% kapitału i głosów.

### ORPHEE

Zwiększenie zaangażowania przez PZ Cormay z 90,99% do 93,45% kapitału i głosów.

### POZBUD T&R

Zmniejszenie zaangażowania przez PKO TFI z 5,30% (6,07% kapitału zakładowego) do 4,80% (5,50% kapitału zakładowego) głosów.

## TRANSAKCJE PAKIETOWE

### CCC

Wolumen: 17 tys. @ 127,85  
% kapitału: 0,04

### KRYNICKI RECYKLING

Wolumen: 60 tys. @ 5,00  
% kapitału: 0,35

### PLAY

Wolumen: 40,6 tys. @ 27,03  
% kapitału: 0,02

## WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

### AMBRA: Zwołanie ZWZA na dzień 16 października w sprawie wypłaty 0,70 PLN dywidendy na akcje

Dzień dywidendy ustala się na 30 października, a termin wypłaty na 14 listopada 2019 roku. DY=4,1%.

### ONICO: Zwołanie NWZA na dzień 12 listopada w sprawie zmian w składzie RN

### SELVITA: Uchwała NWZA w sprawie podziału spółki

**KALENDARZ KORPORACYJNY**

dane PAP

**piątek, 20 września 2019**

HELIO	Zakończenie przyjmowania zapisów w ewidencji na akcje spółki Helio po cenie 10,54 PLN za akcję
DEBICA	Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy (4,88 PLN na akcję)
IFIRMA	Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy (0,04 PLN na akcję)
IMMOBILE	Ostatni dzień notowań z prawem do dywidendy (0,08 PLN na akcję)

**poniedziałek, 23 września 2019**

IMMOBILE	Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy (0,08 PLN na akcję)
EFEKT	Dzień wypłaty dywidendy
NTT SYSTEM	Ostatni dzień notowań z prawem do dywidendy (0,11 PLN na akcję)

**wtorek, 24 września 2019**

CERAMIKA NOWA GALA	Rozpoczęcie przyjmowania zapisów na akcje spółki ogłoszonym przez CERRAD Sp. z o.o. po cenie 0,75 PLN za akcję
NTT SYSTEM	Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy (0,11 PLN na akcję)

**środa, 25 września 2019**

BETACOM	Dzień wypłaty dywidendy
---------	-------------------------

**czwartek, 26 września 2019**

PROJPRZEM	Dzień wypłaty dywidendy
SUNEX	Dzień wypłaty dywidendy

**piątek, 27 września 2019**

LOTOS	Dzień wypłaty dywidendy
-------	-------------------------

**KALENDARZ MAKRO**

dane Bloomberg

Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
<b>piątek, 20 września 2019</b>					
8:00	Niemcy	Inflacja PPI R/R	sie		1.10%
9:00	Turcja	Indeks zaufania konsumentów	w rz		58.30
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna R/R	sie		7.40%
14:30	Kanada	Sprzedaż detaliczna R/R	lip		1.00%
16:00	Euroland	Indeks zaufania konsumentów	w rz		-7.1
<b>poniedziałek, 23 września 2019</b>					
9:15	Francja	Indeks PMI przemysłu (P)	w rz		51.10
9:15	Francja	Indeks PMI usług (P)	w rz		53.40
9:30	Niemcy	Indeks PMI przemysłu (P)	w rz		43.50
9:30	Niemcy	Indeks PMI usług (P)	w rz		54.00
10:00	Euroland	Indeks PMI przemysłu (P)	w rz		47.00
10:00	Euroland	Indeks PMI usług (P)	w rz		53.50
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3 R/R	sie		9.90%
23:00	Korea Pd.	Inflacja PPI R/R	sie		0.30%
<b>wtorek, 24 września 2019</b>					
10:00	Niemcy	IFO Indeks nastrojów w biznesie	w rz		94.30
12:00	UK	CBI Wskaźnik zamówień	w rz		-13
15:00	USA	Indeks cen nieruchomości K/K	lip		1.05%
15:00	USA	Indeks S&P/Case-Shiller Composite 20 R/R	lip		2.10%
16:00	USA	Indeks Conference Board	w rz		135.10
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	w rz		1

**TRIGON COVERAGE**

dane Trigon

Spółka	Ticker	Rekomendacja	Cena docelowa	Kurs	Upside	Kapitalizacja [mIn PLN]	P/E			P/BV			Zmiana kursu %		
							19P	20P	21P	19P	20P	21P	1D	1M	YTD
Alior	ALR	Kupuj	48,5	41,1	18%	5 366	10,5	7,6	7,4	0,8	0,7	0,6	-1,2	-2,4	-22,7
BNP Paribas PL	BNPPPPL	Trzymaj	73,0	68,8	6%	10 142	13,5	10,0	8,6	0,9	0,8	0,8	1,8	3,6	41,9
Getin Noble Bank	GNB	Zawieszona	-	0,5	-	487	---	---	---	---	---	---	-5,6	24,9	25,9
Handlowy	BHW	Kupuj	60,0	53,1	13%	6 938	12,4	11,0	10,8	1,0	0,9	0,9	-0,2	4,9	-23,2
ING	ING	Trzymaj	200,0	195,8	2%	25 474	14,6	13,5	12,6	1,7	1,5	1,4	0,2	2,2	8,8
mBank	MBK	Sprzedaj	246,0	319,0	-23%	13 505	11,1	10,2	9,7	0,8	0,8	0,7	-0,7	-3,1	-24,8
Millenium	MIL	Sprzedaj	4,3	6,3	-32%	7 618	10,8	8,4	6,9	0,8	0,8	0,7	-0,1	-10,3	-29,2
Pekao	PEO	Kupuj	124,0	105,6	17%	27 717	12,2	10,7	10,4	1,2	1,1	1,1	-0,3	7,7	-3,1
PKO BP	PKO	Sprzedaj	40,0	40,8	-2%	51 050	11,4	11,5	11,2	1,2	1,2	1,1	-1,0	2,9	3,5
Santander	SPL	Sprzedaj	303,0	312,0	-3%	31 852	14,0	12,0	11,4	1,2	1,2	1,1	-2,6	4,6	-12,9

Spółka	Ticker	Rekomendacja	Cena docelowa	Kurs	Upside	Kapitalizacja [mIn PLN]	P/E			EV/EBITDA			Zmiana kursu %		
							19P	20P	21P	19P	20P	21P	1D	1M	YTD
AB	ABE	Kupuj	35,6	19,5	83%	316	5,5	5,5	5,5	6,2	5,6	5,2	-3,9	5,4	22,6
AC	ACG	Trzymaj	51,0	42,6	20%	421	10,9	10,5	10,2	6,9	6,6	6,3	-3,2	-8,2	-1,2
Alumetal	AML	Kupuj	57,4	34,5	66%	534	10,2	7,2	6,5	7,0	5,4	4,9	0,0	-2,0	-19,1
Ambra	AMB	Kupuj	19,4	17,0	14%	429	13,4	12,7	11,9	6,1	5,6	5,2	-2,6	5,3	33,9
Amica	AMC	Kupuj	143,0	118,0	21%	917	9,0	8,4	8,1	5,0	4,8	4,6	0,0	7,7	2,8
Amrest	EAT	Zawieszona	-	45,0	-	9 869	---	---	---	---	---	---	1,4	15,3	12,4
Archicom	ARH	Zawieszona	-	15,0	-	386	---	---	---	---	---	---	0,0	11,1	30,4
Asseco Poland	ACP	Zawieszona	-	52,0	-	4 316	---	---	---	---	---	---	-0,5	-8,5	12,7
Atal	1AT	Zawieszona	-	36,9	-	1 429	---	---	---	---	---	---	0,3	8,2	31,8
Auto Partner	APR	Kupuj	7,4	4,3	72%	562	8,5	7,8	6,9	7,2	6,6	5,7	0,5	-8,1	11,4
Azoty	ATT	Trzymaj	47,5	37,3	27%	3 702	7,0	8,8	9,9	3,9	3,9	3,6	1,4	-0,5	19,7
Benefit	BFT	Trzymaj	670,0	714,0	-6%	2 041	31,8	27,5	23,4	10,1	9,3	8,4	-2,2	19,0	-15,4
Bogdanka	LWB	Zawieszona	-	38,9	-	1 323	---	---	---	---	---	---	-0,3	6,3	-24,2
Budimex	BDX	Zawieszona	-	132,8	-	3 390	---	---	---	---	---	---	0,9	1,4	16,9
Capital Park	CPG	Kupuj	7,8	6,1	28%	661	---	---	---	---	---	---	1,7	4,1	17,3
CCC	CCC	Zawieszona	-	127,5	-	5 249	17,8	11,7	8,8	10,2	7,3	6,0	-2,1	-4,1	-34,0
CD Projekt	CDR	Kupuj	256,0	244,8	5%	23 530	240,7	19,1	23,4	164,6	11,9	16,2	-0,2	4,5	68,1
CDRL	CDL	Zawieszona	-	19,9	-	120	---	---	---	---	---	---	-2,0	-5,2	-14,6
Celon	CLN	Kupuj	60,5	41,3	46%	1 859	53,6	44,1	49,8	28,3	22,7	23,8	0,2	-0,5	32,2
Ciech	CIE	Trzymaj	46,8	35,5	32%	1 871	7,6	7,4	6,7	5,2	5,2	4,8	-0,8	4,4	-19,9
Comarch	CMR	Zawieszona	-	190,0	-	1 545	---	---	---	---	---	---	2,7	9,5	25,0
Comp	CMP	Zawieszona	-	70,0	-	414	---	5,7	10,4	6,8	4,0	5,9	-2,8	12,5	48,9
Cyfrowy Polsat	CPS	Sprzedaj	25,7	27,0	-5%	17 268	14,6	12,0	11,7	6,9	6,9	6,3	-3,2	-4,5	19,7
Develia	DVL	Zawieszona	-	2,3	-	1 041	---	---	---	---	---	---	2,4	-1,5	-5,1
Dino	DNP	Zawieszona	-	154,9	-	15 186	36,4	27,9	21,9	23,0	18,1	14,8	-0,7	4,7	61,6
Dom Development	DOM	Zawieszona	-	82,2	-	2 061	---	---	---	---	---	---	2,5	5,4	30,5
Echo Investment	ECH	Zawieszona	-	4,8	-	1 973	---	---	---	---	---	---	0,0	10,6	47,1
Enea	ENA	Zawieszona	-	8,9	-	3 940	---	---	---	---	---	---	-0,7	9,0	-9,8
Energa	ENG	Zawieszona	-	7,0	-	2 878	---	---	---	---	---	---	0,7	4,4	-22,0
Eurocash	EUR	Zawieszona	-	21,6	-	3 006	---	---	---	---	---	---	0,0	19,3	22,7
Famur	FMF	Kupuj	6,7	3,9	70%	2 259	7,0	10,5	12,0	4,1	4,7	5,0	0,9	-6,7	-27,2
Forte	FTE	Kupuj	36,6	23,3	57%	556	9,3	7,0	5,8	7,7	6,4	5,3	-2,7	-6,6	2,2

**TRIGON COVERAGE**

dane Trigon

Spółka	Ticker	Rekomendacja	Cena	Kurs	Upside	Kapitalizacja	P/E			EV/EBITDA			Zmiana kursu %		
GPW	GPW	Zawieszona	-	41,6	-	1 744	---	---	---	---	---	---	0,6	4,7	13,4
GTC	GTC	Zawieszona	-	9,6	-	4 642	---	---	---	---	---	---	-0,4	-0,4	16,7
Inter Cars	CAR	Kupuj	245,0	214,0	14%	3 032	11,9	11,2	10,5	8,6	8,0	7,6	0,0	7,5	2,4
JSW	JSW	Sprzedaj	36,3	26,4	37%	3 100	3,2	7,4	18,8	0,0	0,3	0,7	-5,6	-22,5	-60,7
Kęty	KTY	Trzymaj	353,0	299,0	18%	2 861	11,3	10,8	10,1	7,9	7,6	7,2	-0,3	-8,3	-9,1
KGHM	KGH	Sprzedaj	84,0	81,4	3%	16 276	6,6	6,9	6,5	4,7	4,6	4,2	-0,5	5,7	-8,4
Kruk*	KRU	Trzymaj	200,0	160,0	25%	3 029	8,7	8,5	8,4	10,1	10,1	10,2	-1,4	-4,7	2,1
LiveChat	LVC	Restricted	-	36,7	-	944	---	---	---	---	---	---	2,7	-3,4	44,6
Lokum Developme	LKD	Zawieszona	-	13,4	-	241	---	---	---	---	---	---	0,0	-6,3	-13,0
Lotos	LTS	Kupuj	90,7	86,3	5%	15 947	11,0	9,3	9,8	5,9	4,7	4,4	1,1	11,3	-2,5
LPP	LPP	Zawieszona	-	8 265,0	-	15 310	---	---	---	---	---	---	0,4	16,4	5,3
Mabion	MAB	Kupuj	118,2	85,5	38%	1 173	---	33,5	9,5	-21,1	43,7	9,9	1,8	16,5	-1,3
Mangata	MGT	Kupuj	87,0	66,0	32%	441	8,5	---	8,7	5,9	5,6	5,2	2,3	-2,9	13,8
Marvipol	MVP	Zawieszona	-	3,4	-	142	---	---	---	---	---	---	0,9	-3,9	5,2
Medicalgorithmics	MDG	Zawieszona	-	30,9	-	111	---	---	---	---	---	---	2,5	-0,5	16,9
Monnari	MON	Kupuj	-	4,3	-	132	8,0	7,9	8,0	2,2	1,4	1,7	-1,6	-10,4	2,9
Netia	NET	Zawieszona	-	4,5	-	1 524	---	---	---	---	---	---	0,0	-1,3	-9,2
Neuca	NEU	Kupuj	338,0	359,0	-6%	1 633	14,2	13,5	13,2	10,2	9,3	8,8	0,6	14,0	46,8
New ag	NWG	Trzymaj	17,8	19,0	-6%	853	14,0	14,9	17,4	8,1	8,0	7,6	-0,3	4,7	27,6
Novaturas	NTU	Sprzedaj	27,0	27,4	-1%	214	11,0	6,0	8,4	10,0	5,0	6,7	0,0	-2,1	-
OncoArendi	OAT	Kupuj	34,9	10,1	245%	138	---	---	---	-16,6	-24,1	-20,7	2,0	-8,2	-
Oponeo.pl	OPN	Kupuj	30,0	22,7	32%	316	15,1	14,6	14,1	5,2	4,8	4,5	2,3	-9,9	10,7
Orange	OPL	Sprzedaj	5,9	5,9	0%	7 717	---	86	179,9	291,3	267,1	233,6	-4,5	-4,6	22,8
Orbis	ORB	Trzymaj	110,0	102,0	8%	4 700	17,3	18,3	17,2	8,7	8,8	8,2	0,0	-2,9	-
PBKM	BKM	Trzymaj	66,0	62,4	6%	355	11,5	10,5	9,1	8,6	7,3	6,6	0,6	7,6	-
Pfleiderer	PFL	Restricted	-	26,2	-	1 695	---	26,0	18,2	7,3	5,8	5,3	0,0	0,8	-19,4
PGE	PGE	Zawieszona	-	8,7	-	16 173	---	---	---	---	---	---	-2,1	13,5	-13,5
PGNiG	PGN	Trzymaj	5,9	5,2	14%	29 787	13,1	11,3	10,1	5,3	4,8	4,4	0,7	7,9	-25,4
PGS Software	PSW	Kupuj	17,2	10,2	69%	290	11,8	10,6	10,1	8,2	7,1	6,7	2,0	-2,7	13,3
PKN Orlen	PKN	Trzymaj	95,8	94,6	1%	40 461	7,7	9,4	9,7	4,8	5,4	5,5	1,1	5,9	-12,5
Play	PLY	Trzymaj	34,4	27,0	27%	6 862	7,6	6,9	6,0	5,9	5,6	4,9	-1,1	-17,5	29,8
Playway	PLW	Kupuj	203,0	190,0	7%	1 254	20,7	21,1	20,3	13,6	12,9	12,3	1,2	10,5	40,7
Polenergia	PEP	Zawieszona	-	27,2	-	1 236	---	---	---	---	---	---	-0,7	1,9	32,7
Polnord	PND	Zawieszona	-	4,0	-	130	---	---	---	---	---	---	-8,7	-12,7	-53,4
PZU*	PZU	Kupuj	50,0	37,8	32%	32 598	10,1	9,6	9,4	2,1	2,0	1,9	-0,4	-0,8	-14,0
R22	R22	Kupuj	26,0	19,8	32%	280	14,1	10,9	9,7	7,8	6,6	5,8	0,3	-5,0	32,6
Rainbow	RBW	Kupuj	39,0	23,4	67%	341	9,1	8,9	8,6	6,6	6,0	5,4	-6,4	-1,3	15,8
Rawplug	RWL	Kupuj	11,6	8,9	30%	290	8,4	7,8	7,7	6,1	5,7	5,4	-3,9	-0,7	6,2
Sanok	SNK	Kupuj	39,1	20,4	92%	548	---	---	---	---	---	---	-1,4	-8,1	-15,4
Stalprodukt	STP	Kupuj	302,0	230,0	31%	1 283	6,6	6,6	8,1	2,8	2,7	2,6	0,0	15,2	-28,1
Tarczyński	TAR	Trzymaj	17,0	15,9	7%	180	9,6	6,0	5,3	6,3	4,8	4,2	0,0	-3,0	-11,7
Tauron	TPE	Zawieszona	-	1,7	-	2 920	---	---	---	---	---	---	0,2	12,1	-23,9
Ten Square Game	TEN	Kupuj	143,0	138,4	3%	1 002	19,0	17,4	15,6	14,3	12,7	11,1	3,3	23,1	73,0
VRG	VRG	Zawieszona	-	4,3	-	1 001	---	---	---	---	---	---	0,1	-0,4	5,7
Wawel	WWL	Kupuj	1 020,0	660,0	55%	990	13,4	12,1	11,5	7,5	6,7	6,2	0,0	2,2	-20,9
Wielton	WLT	Kupuj	13,2	7,9	68%	476	7,5	6,5	6,1	5,3	4,6	4,2	0,4	-7,2	-20,2



**TRIGON COVERAGE**

dane Trigon

Spółka	Ticker	Rekomendacja	Cena docelowa	ROE			Tier 1			DPS			DY %		
				19P	20P	21P	19P	20P	21P	19P	20P	21P	19P	20P	21P
Alior	ALR	Kupuj	48,5	7,6%	9,5%	9,0%	12,6%	12,5%	12,6%	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0%
BNP Paribas PL	BNPPPPL	Trzymaj	73,0	6,9%	8,6%	9,2%	12,8%	13,2%	13,6%	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0%
Getin Noble Bank	GNB	Zawieszona	-	-12,9%	-7,2%	-3,7%	9,1%	8,5%	7,9%	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	BHW	Kupuj	60,0	7,9%	8,7%	8,7%	16,4%	16,2%	16,2%	3,7	3,2	3,6	7,0%	6,0%	6,8%
ING	ING	Trzymaj	200,0	12,2%	11,9%	11,7%	14,3%	14,6%	14,9%	3,5	4,0	4,4	1,8%	2,1%	2,2%
mBank	MBK	Sprzedaj	246,0	7,7%	7,7%	7,5%	17,5%	17,8%	18,2%	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0%
Millenium	MIL	Sprzedaj	4,3	8,1%	9,5%	10,4%	16,8%	17,5%	18,1%	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	PEO	Kupuj	124,0	9,8%	10,8%	10,8%	15,0%	14,6%	14,3%	6,6	6,5	7,4	6,3%	6,1%	7,0%
PKO BP	PKO	Sprzedaj	40,0	11,0%	10,5%	10,3%	16,9%	16,9%	17,3%	1,3	3,0	1,8	3,3%	7,2%	4,3%
Santander	SPL	Sprzedaj	303,0	9,0%	10,1%	10,1%	15,5%	15,7%	16,0%	19,7	11,2	13,0	6,3%	3,6%	4,2%

Spółka	Ticker	Rekomendacja	Cena docelowa	FCFF			FCFF yield			DPS			DY %		
				19P	20P	21P	19P	20P	21P	19P	20P	21P	19P	20P	21P
AB	ABE	Kupuj	35,6	40	57	56	6,5%	9,3%	9,1%	0,0	0,7	0,7	0,0%	3,6%	3,7%
AC	ACG	Trzymaj	51,0	-19	-16	-13	-4,6%	-3,9%	-3,2%	3,9	3,0	3,0	9,2%	7,0%	7,0%
Alumetal	AML	Kupuj	57,4	53	50	76	8,0%	7,6%	11,5%	4,1	2,7	3,8	11,9%	7,8%	11,1%
Amica	AMC	Kupuj	143,0	92	80	81	8,7%	7,5%	7,6%	4,0	4,0	4,0	3,4%	3,4%	3,4%
Amrest	EAT	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Archicom	ARH	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Asseco Poland	ACP	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Atal	1AT	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Auto Partner	APR	Kupuj	7,4	-8	17	55	-1,0%	2,2%	7,0%	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0%
Azoty	ATT	Trzymaj	47,5	350	466	594	5,8%	7,8%	9,9%	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0%
Benefit	BFT	Trzymaj	670,0	46	137	155	1,6%	4,6%	5,3%	---	---	---	---	---	---
Bogdanka	LWB	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Budimex	BDX	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Capital Park	CPG	Kupuj	7,8	-148	-65	137	-7,0%	-3,1%	6,4%	0,0	0,0	---	0,0%	0,0%	---
CCC	CCC	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
CD Projekt	CDR	Kupuj	256,0	-60	1469	905	-0,3%	6,4%	3,9%	1,1	0,0	11,6	0,4%	0,0%	4,7%
CDRL	CDL	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Celon	CLN	Kupuj	60,5	-26	5	21	-1,5%	0,3%	1,2%	---	---	---	---	---	---
Ciech	CIE	Trzymaj	46,8	-138	-94	139	-3,8%	-2,6%	3,9%	0,0	0,9	1,9	0,0%	2,7%	5,3%
Comarch	CMR	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Comp	CMP			46	58	111	8,2%	10,3%	19,7%	0,0	0,0	3,6	0,0%	0,0%	5,1%
Cyfrowy Polsat	CPS	Sprzedaj	25,7	1892	290	2520	7,1%	1,1%	9,5%	0,9	0,9	0,9	3,4%	3,4%	3,4%
Develia	DVL	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Dino	DNP	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Dom Development	DOM	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Echo Investment	ECH	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Enea	ENA	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Energa	ENG	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Eurocash	EUR	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Famur	FMF	Kupuj	6,7	229	532	238	9,3%	21,6%	9,7%	0,5	0,4	0,3	13,5%	10,7%	7,1%
Forte	FTE	Kupuj	35,7	53	82	100	4,7%	7,2%	8,8%	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0%

**TRIGON COVERAGE**

dane Trigon

Spółka	Ticker	Rekomendacja	Cena docelowa	FCFF			FCFF yield			DPS			DY %		
				19P	20P	21P	19P	20P	21P	19P	20P	21P	19P	20P	21P
GPW	GPW	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GTC	GTC	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Inter Cars	CAR	Kupuj	245,0	149	186	237	3,4%	4,2%	5,4%	0,8	0,9	4,8	0,4%	0,4%	2,2%
JSW	JSW	Sprzedaj	36,3	-112	-418	-383	---	---	---	1,7	0,0	0,0	6,5%	0,0%	0,0%
Kęty	KTY	Trzymaj	353,0	144	201	240	3,8%	5,3%	6,4%	24,0	22,7	23,6	8,0%	7,6%	7,9%
KGHM	KGH	Sprzedaj	84,0	878	1294	1736	3,9%	5,8%	7,7%	0,0	1,5	3,6	0,0%	1,8%	4,5%
Kruk*	KRU	Trzymaj	200,0	---	---	---	---	---	---	4,9	6,3	9,0	3,1%	3,9%	5,7%
LiveChat	LVC	Restricted	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Lokum Developme	LKD	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Lotos	LTS	Kupuj	90,7	1313	1690	1877	7,2%	9,3%	10,3%	3,0	3,5	4,0	3,5%	4,1%	4,6%
LPP	LPP	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Mabion	MAB	Kupuj	118,2	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Mangata	MGT	Kupuj	87,0	12	43	48	2,1%	7,1%	8,0%	4,1	4,6	4,2	6,2%	7,0%	6,4%
Marvipol	MVP	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Medicalgorithmics	MDG	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Monnari	MON	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Netia	NET	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Neuca	NEU	Kupuj	338,0	6	78	100	0,3%	3,9%	5,0%	---	---	---	---	---	---
New ag	NWG	Trzymaj	17,8	-13	36	164	-1,3%	3,5%	15,8%	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0%
Novaturas	NTU	Sprzedaj	27,0	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
OncoArendi	OAT	Kupuj	34,9	-10	-9	-11	-9,5%	-8,1%	-9,6%	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0%
Oponeo.pl	OPN	Kupuj	30	31	27	27	14,6%	12,7%	12,9%	0,4	0,5	0,5	1,8%	2,3%	2,4%
Orange	OPL	Sprzedaj	5,9	1022	-187	1177	7,4%	-1,4%	8,5%	0,0	0,0	0,2	0,0%	0,0%	3,2%
Orbis	ORB	Trzymaj	110,0	272	294	355	5,3%	5,8%	7,0%	2,0	2,1	1,9	1,9%	2,0%	1,9%
PBKM	BKM	Trzymaj	66,0	---	14	15	---	3,5%	3,6%	0,0	0,9	2,4	0,0%	1,4%	3,8%
Pfleiderer	PFL	Restricted	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
PGE	PGE	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
PGNiG	PGN	Trzymaj	5,89	397	824	1404	1,3%	2,7%	4,6%	0,1	0,1	0,1	2,1%	2,9%	2,9%
PGS Software	PSW	Kupuj	17,2	22	25	26	8,4%	9,6%	10,3%	0,0	0,8	0,9	0,4%	7,6%	8,5%
PKN Orlen	PKN	Trzymaj	95,8	3520	856	822	7,3%	1,8%	1,7%	3,5	3,5	3,5	3,7%	3,7%	3,7%
Play	PLY	Trzymaj	34,4	795	274	1478	5,8%	2,0%	10,8%	1,4	1,2	0,0	5,3%	4,3%	0,0%
Playway	PLW	Kupuj	203,0	63	68	71	5,5%	5,8%	6,1%	2,5	8,1	8,1	1,3%	4,2%	4,3%
Polenergia	PEP	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Polnord	PND	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
PZU*	PZU	Kupuj	50,0	---	---	---	---	---	---	0,0	3,0	3,2	0,0%	7,9%	8,4%
R22	R22	Kupuj	26,0	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Rainbow	RBW	Kupuj	39,0	10	32	50	2,2%	7,3%	11,3%	0,0	0,8	0,9	0,0%	3,6%	3,7%
Rawlplug	RWL	Kupuj	11,6	41	34	34	7,8%	6,3%	6,3%	0,4	0,3	0,3	4,0%	3,3%	3,6%
Sanok	SNK	Kupuj	39,1	-11	63	82	-1,6%	9,0%	11,7%	1,4	1,6	1,8	6,7%	7,7%	9,0%
Stalprodukt	STP	Kupuj	302,0	52	99	164	4,2%	8,0%	13,2%	5,0	5,0	5,0	2,2%	2,2%	2,2%
Tarczyński	TAR	Trzymaj	17,0	9	43	38	2,3%	10,6%	9,4%	0,5	0,0	0,0	3,1%	0,0%	0,0%
Tauron	TPE	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Ten Square Game	TEN	Kupuj	143,0	53	57	62	5,6%	6,1%	6,7%	3,8	5,5	5,9	2,7%	3,9%	4,3%
VRG	VRG	Zawieszona	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wawel	WWL	Kupuj	1 020,0	62	68	81	7,4%	8,1%	9,7%	30,0	35,0	35,0	4,5%	5,3%	5,3%

**MNOŻNIKI RYNKOWE**

dane Trigon, dane Bloomberg

Spółka / SEKTOR	Ticker	Kurs	P/E			EV/EBITDA			P/BV		
			'17P	'18P	'19P	'17P	'18P	'19P	'17P	'18P	'19P
<b>Banki</b>											
ALIOR	ALR	41,1	10,5	7,6	7,4	-	-	-	0,8	0,7	0,6
HANDLOWY	BHW	53,1	12,4	11,0	10,8	-	-	-	1,0	0,9	0,9
INGBSK	ING	195,8	14,6	13,5	12,6	-	-	-	1,7	1,5	1,4
MBANK	MBK	319,0	11,1	10,2	9,7	-	-	-	0,8	0,8	0,7
MILLENNIUM	MIL	6,3	10,8	8,4	6,9	-	-	-	0,8	0,8	0,7
PEKAO	PEO	105,6	12,2	10,7	10,4	-	-	-	1,2	1,1	1,1
PKOBP	PKO	40,8	11,4	11,5	11,2	-	-	-	1,2	1,2	1,1
	<b>Mediana</b>		<b>11,4</b>	<b>10,7</b>	<b>10,4</b>	<b>---</b>	<b>---</b>	<b>---</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>
<b>Paliwa</b>											
MOL	MOL	40,0	8,2	8,3	7,0	4,7	4,9	4,5	1,1	1,2	1,1
PGNIG	PGN	5,2	13,1	11,3	10,1	5,3	4,8	4,4	0,8	0,7	0,7
LOTOS	LTS	86,3	11,0	9,3	9,8	5,9	4,7	4,4	1,2	1,1	1,1
PKN ORLEN	PKN	94,6	7,7	9,4	9,7	4,8	5,4	5,5	1,0	1,0	0,9
	<b>Mediana</b>		<b>9,6</b>	<b>9,3</b>	<b>9,8</b>	<b>5,0</b>	<b>4,9</b>	<b>4,4</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>
<b>Surowce</b>											
BOGDANKA	LWB	38,9	26,1	4,8	5,7	2,4	1,5	1,5	0,4	0,4	0,4
JSW	JSW	26,4	3,2	7,4	18,8	0,0	0,3	0,7	0,3	0,3	0,3
KGHM	KGH	81,4	6,6	6,9	6,5	4,7	4,6	4,2	0,8	0,7	0,6
	<b>Mediana</b>		<b>6,6</b>	<b>6,9</b>	<b>6,5</b>	<b>2,4</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>
<b>Energetyka</b>											
CEZ	CEZ	87,3	21,1	15,4	12,9	7,2	6,3	5,8	1,1	1,2	1,1
ENEA	ENA	8,9	6,0	3,7	3,2	4,5	3,6	3,3	0,3	0,3	0,2
ENERGA	ENG	7,0	3,5	4,6	4,0	4,3	4,1	3,9	0,3	0,3	0,2
PEP	PEP	27,20	302,2	13,1	11,6	10,9	7,3	7,1	1,0	1,0	0,9
PGE	PGE	8,7	7,3	6,5	6,7	4,3	4,0	3,8	0,3	0,3	0,3
TAURONPE	TPE	1,7	2,5	2,8	2,7	4,3	4,3	4,0	0,2	0,2	0,1
	<b>Mediana</b>		<b>6,7</b>	<b>5,6</b>	<b>5,3</b>	<b>4,4</b>	<b>4,2</b>	<b>4,0</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>
<b>TMT</b>											
CYFRPLSAT	CPS	27,0	14,6	12,0	11,7	6,9	6,9	6,3	-	-	-
NETIA	NET	4,5	38,8	29,7	24,8	5,5	5,6	5,4	0,8	0,8	0,8
PLAY	PLY	27,0	7,6	6,9	6,0	5,9	5,6	4,9	20,2	6,7	3,2
WIRTUALNA	WPL	66,0	20,9	18,5	16,5	11,6	10,5	9,4	3,7	3,2	2,8
	<b>Mediana</b>		<b>17,7</b>	<b>15,2</b>	<b>14,1</b>	<b>6,4</b>	<b>6,3</b>	<b>5,9</b>	<b>3,7</b>	<b>3,2</b>	<b>2,8</b>
<b>IT</b>											
ASSECPOL	ACP	52,0	13,6	12,4	12,1	6,1	5,0	4,9	0,7	0,7	0,7
ATENDE	ATD	3,5	12,0	8,7	8,1	7,1	5,7	5,5	1,7	1,6	1,4
COMARCH	CMR	190,0	28,9	16,5	14,5	10,1	7,3	6,6	1,7	1,6	1,5
PGSSOFT	PSW	10,2	11,8	10,6	10,1	8,2	7,1	6,7	5,9	5,5	5,2
	<b>Mediana</b>		<b>12,8</b>	<b>11,5</b>	<b>11,1</b>	<b>7,6</b>	<b>6,4</b>	<b>6,1</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>
<b>IT - Producenci Gier</b>											
CDPROJEKT	CDR	244,8	240,7	19,1	23,4	164,6	11,9	16,2	23,5	10,5	10,3
PLAYWAY	PLW	190,0	20,7	21,1	20,3	13,6	12,9	12,3	7,4	6,7	6,1
	<b>Mediana</b>		<b>240,7</b>	<b>19,1</b>	<b>23,4</b>	<b>164,6</b>	<b>11,9</b>	<b>16,2</b>	<b>23,5</b>	<b>10,5</b>	<b>10,3</b>
<b>Chemia</b>											
CIECH	CIE	35,5	7,6	7,4	6,7	5,2	5,2	4,8	0,8	0,8	0,7
GRUPAAZOTY	ATT	37,3	7,0	8,8	9,9	3,9	3,9	3,6	---	---	---
PCCROKITA	PCR	53,00	4,7	6,4	4,5	5,6	5,8	5,9	1,3	---	---
PULAWY	ZAP	86,0	13,3	6,5	7,0	4,3	2,4	2,5	0,0	0,0	0,0
	<b>Mediana</b>		<b>7,3</b>	<b>6,9</b>	<b>6,8</b>	<b>4,8</b>	<b>4,5</b>	<b>4,2</b>	<b>0,8</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>
<b>Rolnictwo</b>											

**MNOŻNIKI RYNKOWE**

dane Trigon, dane Bloomberg

Spółka / SEKTOR	Ticker	Kurs	P/E			EV/EBITDA			P/BV		
			'17P	'18P	'19P	'17P	'18P	'19P	'17P	'18P	'19P
KERNEL	KER	43,4	14,9	4,5	6,9	6,1	4,4	4,7	0,8	0,7	0,6
		<b>Mediana</b>	<b>14,9</b>	<b>4,5</b>	<b>6,9</b>	<b>6,1</b>	<b>4,4</b>	<b>4,7</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>
<b>Retail</b>											
CCC	CCC	127,5	30,2	27,7	18,6	11,6	9,6	8,0	4,8	4,2	3,5
LPP	LPP	8 265,0	27,8	23,1	19,5	16,2	13,4	11,8	5,2	4,5	3,8
MONNARI	MON	4,3	8,0	7,9	8,0	2,2	1,4	1,7	0,6	0,5	0,5
SILVANO	SFG	9,5	7,8	7,5	10,4	4,3	4,8	5,1	3,1	2,4	2,4
WITTCHEN	WTN	15,1	9,4	8,9	8,5	7,7	7,4	7,0	2,1	1,9	1,7
		<b>Mediana</b>	<b>9,4</b>	<b>8,9</b>	<b>10,4</b>	<b>7,7</b>	<b>7,4</b>	<b>7,0</b>	<b>3,1</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>
<b>Dystrybucja FMCG</b>											
DINO	DNP	154,9	49,8	36,7	28,3	30,1	22,2	17,3	12,6	9,3	7,0
EUROCASH	EUR	21,6	34,4	32,1	23,0	14,5	13,5	12,4	3,0	3,0	2,9
		<b>Mediana</b>	<b>42,1</b>	<b>34,4</b>	<b>25,7</b>	<b>22,3</b>	<b>17,8</b>	<b>14,9</b>	<b>7,8</b>	<b>6,2</b>	<b>5,0</b>
<b>Dystrybucja farmaceutyków</b>											
NEUCA	NEU	359,0	14,2	13,5	13,2	10,2	9,3	8,8	2,4	2,1	1,9
		<b>Mediana</b>	<b>14,2</b>	<b>13,5</b>	<b>13,2</b>	<b>10,2</b>	<b>9,3</b>	<b>8,8</b>	<b>2,4</b>	<b>2,1</b>	<b>1,9</b>
<b>Dystrybucja IT</b>											
ABPL	ABE	19,5	5,5	5,5	5,5	6,2	5,6	5,2	0,4	0,4	0,4
		<b>Mediana</b>	<b>5,5</b>	<b>5,5</b>	<b>5,5</b>	<b>6,2</b>	<b>5,6</b>	<b>5,2</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>
<b>Deweloperzy mieszkaniowi</b>											
DOMDEV	DOM	82,2	9,2	9,0	9,3	8,4	8,1	8,0	2,0	2,0	2,0
RONSON	RON	0,8	10,4	6,4	5,2	9,1	7,4	6,0	0,4	---	---
		<b>Mediana</b>	<b>9,8</b>	<b>7,7</b>	<b>7,3</b>	<b>8,8</b>	<b>7,8</b>	<b>7,0</b>	<b>1,2</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>
<b>Deweloperzy komercyjni</b>											
ECHO	ECH	4,8	7,7	7,1	8,9	10,4	12,0	13,2	1,3	1,2	1,2
GTC	GTC	9,6	20,0	11,0	10,7	15,9	15,6	14,9	1,0	1,0	1,0
IIAAV	IIA	106,4	17,6	15,9	16,8	30,3	28,1	25,5	0,9	0,9	0,9
		<b>Mediana</b>	<b>17,6</b>	<b>11,0</b>	<b>10,7</b>	<b>15,9</b>	<b>15,6</b>	<b>14,9</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>
<b>Budownictwo</b>											
BUDIMEX	BDX	132,8	12,4	19,2	17,0	7,0	10,0	9,7	4,6	---	---
TRAKCJA	TRK	2,0	4,6	10,1	7,0	---	6,7	6,0	---	---	---
UNIBEP	UNI	6,1	7,7	11,5	7,8	4,9	6,5	4,8	---	---	---
		<b>Mediana</b>	<b>7,7</b>	<b>11,5</b>	<b>7,8</b>	<b>6,0</b>	<b>6,7</b>	<b>6,0</b>	<b>4,6</b>	<b>---</b>	<b>---</b>
<b>Materiały budowlane</b>											
FERRO	FRO	12,8	7,2	6,9	6,7	6,2	6,1	5,9	1,2	1,1	0,1
MFO	MFO	18,30	4,3	4,9	4,6	4,0	4,3	4,0	0,9	0,1	0,1
POZBUD	POZ	1,9	2,2	3,7	3,9	3,6	4,6	5,2	0,3	0,3	0,3
		<b>Mediana</b>	<b>4,3</b>	<b>4,9</b>	<b>4,6</b>	<b>4,0</b>	<b>4,6</b>	<b>5,2</b>	<b>0,9</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>
<b>Maszyny górnicze</b>											
FAMUR	FMF	3,9	7,0	10,5	12,0	4,1	4,7	5,0	1,6	1,6	1,6
		<b>Mediana</b>	<b>7,0</b>	<b>10,5</b>	<b>12,0</b>	<b>4,1</b>	<b>4,7</b>	<b>5,0</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>
<b>Przemysł metalowy</b>											
ALUMETAL	AML	34,5	10,2	7,2	6,5	7,0	5,4	4,9	1,0	1,0	0,9
KETY	KTY	299,0	11,3	10,8	10,1	7,9	7,6	7,2	2,0	1,9	1,9
RAWLPLUG	RWL	8,9	8,4	7,8	7,7	6,1	5,7	5,4	0,7	0,6	0,6
STALPROD	STP	230,0	6,6	6,6	8,1	2,8	2,7	2,6	0,5	0,5	0,4
		<b>Mediana</b>	<b>9,3</b>	<b>7,5</b>	<b>7,9</b>	<b>6,6</b>	<b>5,5</b>	<b>5,2</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>
<b>Przemysł drzewny</b>											
FORTE	FTE	23,3	9,3	7,0	5,8	7,7	6,4	5,3	0,8	0,7	0,7

**MNOŻNIKI RYNKOWE**

dane Trigon, dane Bloomberg

Spółka / SEKTOR	Ticker	Kurs	P/E			EV/EBITDA			P/BV		
			'17P	'18P	'19P	'17P	'18P	'19P	'17P	'18P	'19P
FORTE	FTE	23,3	9,3	7,0	5,8	7,7	6,4	5,3	0,8	0,7	0,7
	Mediana		9,3	7,0	5,8	7,7	6,4	5,3	0,8	0,7	0,7
<b>Przemysł motoryzacyjny</b>											
ACAUTOGAZ	ACG	42,6	10,9	10,5	10,2	6,9	6,6	6,3	3,7	3,4	3,1
AUTOPARTNER	APR	4,3	8,5	7,8	6,9	7,2	6,6	5,7	1,5	1,2	1,1
BORYSZEW	BRS	4,5	8,9	9,6	9,3	7,4	7,8	7,7	0,8	0,8	0,8
INTERCARS	CAR	214,0	11,9	11,2	10,5	8,6	8,0	7,6	1,5	1,3	1,2
OPONEO.PL	OPN	22,7	15,1	14,6	14,1	5,2	4,8	4,5	1,8	1,6	1,5
WIELTON	WLT	7,9	7,5	6,5	6,1	5,3	4,6	4,2	1,2	1,1	1,0
	Mediana		9,9	10,0	9,7	7,1	6,6	6,0	1,5	1,3	1,1
<b>Transport</b>											
	Mediana		---	---	---	---	---	---	---	---	---
<b>Przemysł pozostałe</b>											
AMICA	AMC	118,0	9,0	8,4	8,1	5,0	4,8	4,6	1,0	0,9	0,8
LENA	LEN	3,1	10,0	9,4	8,6	6,2	5,2	4,8	---	---	---
NEWAG	NWG	19,0	14,0	14,9	17,4	8,1	8,0	7,6	1,5	1,4	1,3
RAFAKO	RFK	1,1	5,5	3,6	10,1	2,9	2,2	4,4	---	---	---
	Mediana		9,5	8,9	9,4	5,6	5,0	4,7	1,3	1,1	1,1
<b>Finanse inne</b>											
GPW	GPW	41,6	9,5	13,9	14,9	6,6	6,6	7,3	---	---	---
KRUK	KRU	160,0	8,7	8,5	8,4	---	---	---	1,5	1,4	1,3
VINDEXUS	VIN	8,2	5,7	4,8	4,7	7,9	6,8	6,2	0,7	0,6	0,5
	Mediana		8,7	8,5	8,4	7,2	6,7	6,7	1,1	1,0	0,9
<b>Medycyna</b>											
	Mediana		---	---	---	---	---	---	---	---	---
<b>Przemysł spożywczy</b>											
WAWEL	WWL	660,00	13,4	12,1	11,5	7,5	6,7	6,2	1,4	1,4	1,3
TARCZYNSKI	TAR	15,90	9,6	6,0	5,3	6,3	4,8	4,2	0,9	0,8	0,7
AMBRA	AMB	17,00	13,4	12,7	11,9	6,1	5,6	5,2	1,5	1,5	1,4
	Mediana		13,4	12,1	11,5	6,3	5,6	5,2	1,4	1,4	1,3
<b>Pozostałe</b>											
BENEFIT	BFT	714	31,8	27,5	23,4	10,1	9,3	8,4	3,6	3,4	3,1
ORBIS	ORB	102,0	17,3	18,3	17,2	8,7	8,8	8,2	1,8	1,7	1,6
RAINBOW	RBW	23,4	9,1	8,9	8,6	6,6	6,0	5,4	2,4	2,0	1,7
	Mediana		17,3	18,3	17,2	8,7	8,8	8,2	2,4	2,0	1,7

## Trigon Dom Maklerski S.A.

Plac Unii, Budynek B, ul. Puławska 2

02-566 Warszawa

T: +48 22 330 11 11 | F: +48 22 330 11 12

http://www.trigon.pl | E: recepcja@trigon.pl

### Research:

**Zbigniew Porczyk, CFA**

*Strategia, TMT, Wydobycie, Przemysł ciężki*

**Grzegorz Kujawski**

*Handel detaliczny, Transport, Przemysł, Finanse*

**Kacper Koproń**

*Gry komputerowe, TMT*

**Katarzyna Kosiołek**

*Biotechnologia*

**Michał Kozak**

*Paliwa, Chemia*

**Maciej Marcinowski**

*Strategia, Banki, Finanse, Przemysł drzewny*

**Łukasz Rudnik**

*Automotive, Przemysł metalowy, Przemysł spożywczy*

**David Sharma**

**Martyna Szymczykowska**

### Sales:

**Paweł Szczepański**

**Paweł Czupryński**

**Sebastian Kosakowski**

**Artur Pałka**

**Michał Sopiński**

### DISCLAIMER

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.