

Daily

Poland | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE

CRITICAL RAW MATERIAL ACT: KE proponuje utrzymanie węgla na liście surowców strategicznych oraz dodanie do listy m.in. miedzi

WYNIKI FINANSOWE

AGORA: Wyniki za 4Q'22 zgodne z oczekiwaniami [neutralne]

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

JSW: Uchwała NWZA w sprawie wyrażenia zgody na ustanowienie zabezpieczeń

TMT

AILLERON: Spółka uzyskała dostęp do kont w banku Silicon Valley Bank

GAMING

HUUUGE: Planowane rozpoczęcie skupu akcji własnych przesunięte na I półrocze 2023

BIOTECH

POLTREG: Zawarcie z Clinmark zlecenia na prace przygotowawcze do rozpoczęcia badania klinicznego fazy I/II w projekcie TregVacRMS

MEDINICE: Spółka uzyskała patent w Korei Południowej związany z projektem PacePress2

KONSUMENT

INDITEX: Outlook 2023

INFLACJA BAZOWA: Luty'23: Inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii 12,0% r/r, 1,3% m/m

RYNEK APTECZNY: Wartość rynku aptecznego po 15 dniach marca 2023: +6,9% r/r, +5,2% m/m

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

DOM DEVELOPMENT: Podsumowanie konferencji wynikowej [lekko pozytywne]

PRZEMYSŁ

BORYSZEW: Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

ALUMETAL: Podsumowanie konferencji wynikowej

RYNEK ALUMINIUM / RYNEK STALI: W okresie sty-lut produkcja aluminium w Chinach wzrosła o 7,5%, a stali o 5,6% r./r.

TRIGON DM COVERAGE

[REKOMENDACJE](#)

KALENDARIUM KORPORACYJNE

[DYWIDENDY](#)[WYNIKI FINANSOWE](#)

NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE

CRITICAL RAW MATERIAL ACT

KE proponuje utrzymanie węgla na liście surowców strategicznych oraz dodanie do listy m.in. miedzi

- Do 2030r 10% rocznego zapotrzebowania UE na pierwiastki tj. lit, kobalt i metale ziem rzadkich ma być wydobywane w UE

- Kolejne 15% zużycia ma pochodzić z recyklingu

- 40% zapotrzebowania ma być przetwarzane w UE

- Z kraju trzeciego może pochodzić nie więcej niż 65 proc. konkretnego surowca spośród tych, które znalazły się na liście.

2023 CRMs vs. 2020 CRMs

antimony	gallium	phosphate rock	vanadium
baryte	germanium	phosphorus	arsenic
bauxite	hafnium	PGM	feldspar
beryllium	HREE	scandium	helium
bismuth	lithium	silicon metal	manganese
borate	LREE	strontium	copper
cobalt	magnesium	tantalum	nickel
coking coal	natural graphite	titanium metal	indium
fluorspar	niobium	tungsten	natural rubber

Legend:

Black: CRMs in 2023 and 2020 ; Red: CRMs in 2023, non-CRMs in 2020 ;

Strike: Non-CRMs in 2023 that were critical in 2020

WYNIKI FINANSOWE

AGORA

Wyniki za 4Q'22 zgodne z oczekiwaniami [neutralne]

mIn PLN	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	Y/Y	Q/Q	LTM	4Q22P	Kons.
Przychody	352	253	262	267	331	-6%	24%	1 113	342	352
Prasa	56	47	54	55	54	-4%	-3%	209	53	
Internet	80	44	43	41	54	-33%	32%	181	58	
Outdoor	45	30	47	39	52	15%	35%	168	53	
Radio	36	23	28	26	40	12%	57%	116	39	
Film i książka	142	114	96	111	140	-1%	27%	461	144	
Eliminacje, inne	-8	-5	-5	-4	-9	-	-	-22	-9	
EBITDA bez MSSF 16	50	-4	4	17	32	-37%	86%	49	31	
EBITDA IFRS 16	68	18	26	40	55	-19%	37%	139	53	
Prasa	5	-1	2	-1	-1	-	-	0	-1	
Internet	16	6	7	6	14	-12%	140%	33	12	
Outdoor	17	5	16	13	17	5%	35%	52	17	
Radio	9	1	4	3	9	0%	219%	16	8	
Film i książka	40	20	13	34	33	-16%	-2%	100	33	
Eliminacje, inne	-18	-14	-15	-14	-17	-	-	-61	-17	
EBIT	24	-23	-12	0	-30	-	-	-65	-30	-25
Zysk netto	22	-32	-16	-23	-31	-	-	-103	-23	-32
Dług netto bez IFRS16	45	83	121	114	102			419		
CF operacyjny	69	3	0	12	62			77		
CF inwestycyjny	4	-17	-18	8	-11			-39		
Capex	-13	-18	-20	-19	-19			-76		
Płatności leasingowe	-18	-20	-19	-21	-21			-81		
C Fop.+Capex+Leasing	39	-36	-39	-28	22			-81		
P/E 12M trailing	-	-	-	-	-			-		
EV/EBITDA 12M trailing	4,2	3,9	4,4	5,6	7,5			-		
zmiana przychodów r./r.	-	73%	30%	0%	-6%			-		
marża EBITDA	14%	-	2%	6%	10%			-		
marża EBIT	7%	-	-	0%	-			-		
marża netto	6%	-	-	-	-			-		

Źródło: dane spółki, Trigon DM

#Outlook na 2023

- Rynek reklamy urośnie w 2023 roku o 2-4%

- Dynamika rynku wyniesie wg szacunków spółki odpowiednio w TV -1% do +2%, w Internecie 2-5%, w Radio 1-4%, w Reklamie zewnętrznej 5-10%, w prasie -10% do -7%, w kinie 9%-14%

- Szacowana frekwencja w kinach będzie o około 20% niższa w porównaniu z rekordowym rokiem 2019

- Całkowite koszty operacyjne w roku 2023 będą wyższe niż w 2022

NOTOWANIA

INDEKSY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
WIG	56 905	0,1%	-5,9%	-11%
WIG20	1 707	-0,1%	-8,2%	-20%
mWIG40	4 425	0,8%	-0,4%	-5%
swIG80	19 343	0,0%	-0,1%	1%
S&P 500	3 960	1,8%	-2,9%	-10%
NASDAQ 100	12 581	2,7%	1,8%	-11%
STOXX Europe 600	442	1,2%	-4,9%	-2%
DAX	14 967	1,6%	-3,3%	4%
FTSE 100	7 410	0,9%	-7,4%	0%
Nikkei 225	27 334	-0,8%	-0,7%	3%
Shanghai Comp	3 243	-1,1%	0,6%	1%
BIST30 Turcja	5 775	2,0%	2,5%	141%

OBLIGACJE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Rent. obl. 5Y	5,9%	-6,3	-44,5	72
Rent. obl. 10Y	6,0%	-1,6	-33,1	128
WIBOR 3M	6,9%	0,0	-2,0	257

WALUTY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4,41	-0,5%	-0,9%	4%
EUR/PLN	4,69	-0,1%	-1,4%	0%
EUR/USD	1,06	0,4%	-0,4%	-4%
GBP/PLN	5,36	0,1%	0,0%	4%
CNY/PLN	0,64	0,1%	1,2%	4%

SUROWCE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Złoto (USD/toz)	1 936	0,7%	5,2%	0%
Srebro (USD/toz)	21,9	1,0%	0,9%	-14%
Platyna (USD/toz)	985	0,9%	7,0%	-4%
Miedź (USD/t)	8 518	0,2%	-5,6%	-15%
Cynk (USD/t)	2 858	-0,3%	-4,9%	-25%
Krzem (EUR/t)	2 800	-1,8%	-8,2%	-28%
Olów (USD/t)	2 067	-0,1%	1,8%	-8%
Aluminium (USD/t)	2 268	-0,4%	-5,3%	-30%
Alu. Alloy (USD/t)	2 007	0,0%	-6,7%	-31%
Pallad (USD/toz)	1 435	2,8%	-3,9%	-42%
Molibden (USD/lb)	31,9	-1,0%	-11,8%	65%
Nikiel (USD/t)	23 236	1,0%	-12,3%	-49%
Ruda żelaza (USD/t)	130	0,3%	3,5%	-13%
HCC (USD/t)	352	-1,7%	-5,5%	2%
HRC UE (EUR/t)	810	1,3%	7,3%	-30%
Rebar UE (EUR/t)	765	0,0%	-12,6%	-11%
Ropa Brent (USD/bbl)	74,8	0,2%	-9,8%	-30%
CO2 (EUR/t)	87,07	-2,4%	-10,7%	10%
Gaz w USA (USD/MMBtu)	2,5	-0,7%	9,7%	-50%
Gaz TTF 1M (EUR/MMWh)	44,5	4,2%	-14,3%	-57%
EE w DE 1Y (EUR/MMWh)	134	-1,1%	-17,3%	-15%
EE w PL 1Y (PLN/MMWh)	706	-3,9%	-10,6%	0%
Zielone cert. PL (PLN/MMWh)	216	-0,6%	-3,9%	-8%
Shanghai Freight Index	907	-2,6%	-8,9%	-81%

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

JSW (Kupuj; 69,2 PLN)

Uchwała NWZA w sprawie wyrażenia zgody na ustanowienie zabezpieczeń

- Zabezpieczenia mogą być potrzebne w związku z pozyskaniem przez grupę 1,65mld PLN finansowania dłużnego
- Konsorcjum finansujące tworzą: ARP, Alior, BGK, Pekao, PKO BP, TF Silesia, PZU, PZU Życie
- Ok. 1mld zadeklarowanej kwoty to zwiększenie finansowania związane z realizacją wskazanych przez spółkę celów
- 490mld będzie przeznaczony na realizację inwestycji środowiskowych, 430mld PLN na finansowanie obrotowe, zaś 480mld to kredyt terminowy w EUR i USD
- Przeciwno zadłużaniu firmy są największe działające w niej związki zawodowe

TMT

AILLERON

Spółka uzyskała dostęp do kont w banku Silicon Valley Bank

- W dniu wczorajszym spółka zrealizowała przelewy środków do innych banków w łącznej kwocie 2,3mld USD;
- Spółka nie widzi w rozmowach z instytucjami sygnałów realnego kryzysu związanego z upadkiem SVB.

GAMING

HUUUGE (Kupuj; 31,6 PLN)

Planowane rozpoczęcie skupu akcji własnych przesunięte na I półrocze 2023

- Wcześniej spółka informowała, że SBB zostanie przeprowadzone w I kwartale
- Obecnie, rozpoczęcie SBB jest planowane na pierwsze półrocze 2023 r. przy czym Rada Dyrektorów może podjąć decyzję o dalszym przesunięciu terminu lub odwołaniu SBB w zależności od warunków rynkowych i sytuacji HUG

BIOTECH

POLTREG

Zawarcie z Clinmark zlecenia na prace przygotowawcze do rozpoczęcia badania klinicznego fazy I/II w projekcie TregVacRMS

- Wynagrodzenie Clinmark z tytułu realizacji zlecenia wynosić będzie ok. 116tys. PLN netto.
- W ramach zlecenia Clinmark m.in.: zgromadzi komplet dokumentów zgodnie z GCP [Good Clinical Practice], przygotuje ankiety kwalifikacyjne zgodnie z protokołem badania oraz przeprowadzi wizyty inicjujące w ośrodkach.
- Czas trwania zlecenia ustalono do grudnia 2023 roku.

MEDINICE (Kupuj; 31,5 PLN)

Spółka uzyskała patent w Korei Południowej związany z projektem PacePress2

KONSUMENT

INDITEX

Outlook 2023

- „Strong sales productivity in stores and very healthy online sales growth going forward”;
- Stabilna MBNS r/r (+/-50pbs vs. 56,9% w 2022);
- Dobry odbiór kolekcji SS (sprzedaż 1 luty -13 marca ex Rosja/Ukraina ex zmiana FX +17,5% r/r);
- Prezentacja ([LINK](#)).

RYNEK APTECZNY

Wartość rynku aptecznego po 15 dniach marca 2023: +6,9% r/r, + 5,2% m/m

01-15.03 '2023	Y/Y	M/M
Wartość rynku aptecznego	6,9%	5,2%
Sprzedaż RX	6,8%	3,9%
Sprzedaż NON-RX	7,0%	6,6%
w tym sprzedaż OTC	7,3%	7,7%

Źródło: PEX PharmaSequence, Trigon DM

OBROTY

ŚREDNIE OBROTY (mld PLN)

Indeks	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1254,9	935,2	1007,9	999,7	80%
WIG20	1053,9	763,3	829,6	797,8	79%
WIG40	114,0	114,0	114,0	114,0	100%
sWIG80	46,1	44,2	44,2	39,2	96%

NAJWIĘKSZE OBROTY (mld PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Obrót	Ticker	Obrót	Ticker	Obrót
PKN	280,4	ALR	14,9	AML	4,6
PKO	176,3	TPE	14,1	LBW	2,7
KGH	121,5	XTB	10,2	VOT	2,4
PEO	98,6	LWB	8,3	AST	2,1
DNP	96,6	BDX	6,7	PXM	2,0
PZU	67,7	MIL	5,1	BML	1,9
SPL	58,8	CIE	5,0	BRS	1,7
ALE	54,3	LVC	4,4	MRB	1,6
JSW	52,9	ENA	4,3	COG	1,5
CDR	48,6	TEN	4,1	ATC	1,3

NIECODZIENNE OBROTY (mld PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
KTY	266%	LWB	201%	BRS	692%
SPL	242%	CAR	190%	AML	628%
JSW	224%	TPE	177%	CMP	491%
PKO	209%	EUR	176%	PHN	406%
PKN	200%	ALR	168%	AST	283%
MBK	199%	CIE	167%	CLE	282%
OPL	174%	BFT	165%	ARH	249%
CDR	166%	ING	163%	WWL	227%
PZU	153%	BDX	154%	PCR	205%
KRU	129%	XTB	147%	TIM	200%

NAJWIĘKSZE ZMIANY

Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
Najlepsze			Najgorsze		
CDR	135,4	4,7%	PKO	27,2	-2,8%
JSW	45,6	3,3%	PKN	55,5	-1,7%
KGH	114,9	1,4%	MBK	283,0	-1,0%
ALE	27,3	1,4%	PGE	6,0	-1,0%
LPP	9 270,0	1,4%	PZU	32,9	-0,8%

Najlepsze		mWIG40		Najgorsze	
CAR	581,0	5,6%	LVC	145,0	-2,0%
DAT	73,7	4,2%	CMR	140,00	-2,0%
BFT	1 115,0	4,2%	SLV	82,4	-1,9%
BMC	34,4	3,7%	PEP	77,4	-1,9%
LWB	40,7	3,6%	XTB	33,2	-1,8%

Najlepsze		sWIG80		Najgorsze	
BRS	6,1	10,8%	CLE	1,3	-7,2%
FTE	24,7	4,2%	DCR	35,2	-6,6%
BML	5,8	3,5%	CTX	146,0	-3,9%
AML	81,6	3,3%	AST	22,1	-3,9%
SKA	70,8	2,9%	IMC	15,4	-3,2%

INFLACJA BAZOWA

Luty'23: Inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii 12,0% r/r, 1,3% m/m

	lut 22	mar 22	kwi 22	maj 22	cze 22	lip 22	sie 22	wrz 22	paź 22	lis 22	gru 22	sty 23	lut 23	Kons.
r/r														
Inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii	6,7%	6,9%	7,7%	8,5%	9,1%	9,3%	9,9%	10,7%	11,0%	11,4%	11,5%	11,7%	12,0%	11,9%
Inflacja po wyłączeniu cen administrowanych	8,0%	10,6%	12,2%	14,0%	15,9%	15,9%	16,7%	17,8%	18,7%	18,1%	17,1%	16,3%	18,1%	
Ogółem - CPI	8,5%	11,0%	12,4%	13,9%	15,5%	15,6%	16,1%	17,2%	17,9%	17,5%	16,6%	16,6%	18,4%	
m/m														
Inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii	1,0%	1,0%	1,3%	1,0%	0,6%	0,6%	0,8%	1,4%	1,0%	0,7%	0,6%	0,9%	1,3%	
Inflacja po wyłączeniu cen administrowanych	-0,3%	3,5%	2,3%	1,9%	1,7%	0,5%	0,8%	1,6%	1,9%	0,7%	0,1%	1,0%	1,3%	
Ogółem - CPI	-0,3%	3,3%	2,0%	1,7%	1,5%	0,5%	0,8%	1,6%	1,8%	0,7%	0,1%	2,5%	1,2%	

Źródło: Obliczenia NBP na podstawie danych GUS, Trigon DM

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

DOM DEVELOPMENT (Kupuj; 145 PLN)

Podsumowanie konferencji wynikowej [lekkie pozytywne]

- Zarząd jest zadowolony ze sprzedaży osiągniętej w '22 (spadek 24% vs. rynek 45%).
- Pod względem wartościowym sprzedaż w '22 spadła o 20%, natomiast średnia wartość transakcji per lokal wzrosła o 1% r./r..
- Obecnie w realizacji Spółka posiada 5,8tys. mieszkań (-3% r./r.)
- Backlog mieszkań do wydania wynosi 4555 lokali, z czego 1001 to lokale gotowe, a dodatkowo budowa kolejnych 2649 mieszkań powinna zakończyć się w '23.
- Obecny bank ziemi daje komfort sprzedaży na ok. 5 lat, docelowo (zakładając odbicie sprzedaży) powinno być to ok. 4 lata.
- Zarząd jest zadowolony ze sprzedaży na początku roku, widać też wzrost zainteresowania projektami na praktycznie wszystkich rynkach.
- Od 4Q'22 widać stabilizację kosztów budowy i poprawę dostępność (oraz cen) podwykonawców.
- W pierwszych miesiącach roku Spółka dokonała „niemal” korekty cen in plus na swoich projektach, zdaniem Prezesa „rynek to akceptuje”.
- Przekazania w '23 powinny być wyższe niż w '22 (3666 lokali).
- PPA na przejęciu w Krakowie został już w większości rozpoznany, w '23 obciążą jeszcze trochę projekty w Krakowie, natomiast wydania w '24 nie będą obciążone PPA na żadnym z rynków.
- MBnS pozostaje kluczowym KPl'em dla Zarządu, który będzie starał się „utrzymać 3 z przodu”.
- Nawet w ubiegłorocznych okresach słabszej sprzedaży DOM nie wprowadzał upustów.
- Sprzedaż na rynku krakowskim w '23 powinna wyglądać podobnie jak we Wrocławiu z uwagi na podobny poziom oferty (~200 mieszkań).
- Obecnie Grupa nie planuje kolejnych akwizycji.
- DOM pozostaje przygotowany na kolejne transakcje PRS i w dłuższym okresie Zarząd jest przekonany, że portfel Spółki w tym segmencie ulegnie zwiększeniu, natomiast na początku roku nie widać większej aktywności i determinacji PRSów.

PRZEMYSŁ

BORYSZEW

Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

- Nakłady inwestycyjne grupy mogą w tym roku przebić 250mln PLN, z czego ok. 150mln PLN przypadnie na segment motoryzacyjny;
- Wydatki inwestycyjne w segmencie motoryzacji związane są z rozwojem produktów dedykowanych pod przemysł aut elektrycznych, planowane jest otwarcie nowej fabryki w Meksyku oraz rozbudowę fabryki w Chinach, Włoszech oraz Polsce
- W segmencie motoryzacja zamówienia na najbliższe miesiące są na wysokich poziomach;
- W segmencie metale spółka chce utrzymać wyniki z 2021r, o powtórce wyników z rekordowego 2022r będzie trudno z uwagi na spowolnienie gospodarcze i odbudowę konkurencji
- W przypadku NPA Skawina i Baterpolu zamówienia są na niemal cały br., wyzwania dotyczą przede wszystkim Alchemii i Huty Bankowej
- W NPA Skawina rozpoczęła się inwestycja zwiększenia mocy w zakresie drutów i przewodów, w tym dwukrotne zwiększenie produkcji przewodów napowietrznych, inwestycja zakończy się w Q3'24
- Grupa rozgląda się za akwizycjami m.in. w Polsce i w Czechach.

ALUMETAL (Kupuj; 82,6 PLN)

Podsumowanie konferencji wynikowej

#Outlook H1'23

- Obecnie marże na stopach podstawowych DIN226 kształtują się na poziomie poniżej 500 EUR/t, wobec 622 EUR/t w 2022r i 631 EUR/t w Q4'22
- Stopy DIN226 stanowią 1/3 wolumenów sprzedaży spółki
- Popyt w H1'23 kształtuje się na dobrym poziomie, jednak klienci w segmencie motoryzacji pozostają ostrożni w kształtowaniu oczekiwań na H2'23
- Widoczny jest spadek wyraźny zamówień ze strony klientów związanych z branżą budowlaną i AGD, co przekłada się na niższą sprzedaż stopów wstępnych, których roczne zdolności produkcyjne sięgają 20 tys. ton
- W rezultacie Zarząd spodziewa się kilku % spadku wolumenów sprzedaży r./r.
- Spółka ma zabezpieczone ceny dla 2/3 wolumenów gazu na br.

#Inwestycje

- W Q1'23 zarząd rozpoczął prace nad projektowaniem zakładu przetwarzania odpadów poprodukcyjnych powstałych w procesie produkcji aluminiowych stopów wtórnych (tzw. zgary solne)
- Wartość tego projektu szacowana jest na 68mln PLN z czego 26mln PLN stanowi dofinansowanie z NCBR
- W Q4'22 zakończono inwestycje w zakład przetwarzania odpadów w Nowej Soli, inwestycja ta będzie rekompensować spółce wyższe koszty gazu oraz pracy w br.

#Rynek aluminium

- W ub.r. w Europie wyłączonych zostało ok. 1mln ton zdolności produkcyjnych, proces przywracania mocy w elektrolizie zajmuje ok. 2-3 kwartałów
- W ub. tygodniu o wyłączeniu kolejnych 70 tys. ton produkcji w zakładzie Rheinwerke, poinformowała firma Speira
- Konkurencja na krajowym rynku pozostaje mało aktywna, co pozwoliło zwiększyć udział sprzedaży krajowej w ub.r. o 3pp

#Pozostałe

- W Q2'23 lub w połowie roku spółka planuje publikację strategii
- Decyzja KE zapadnie najpóźniej do 23 maja

RYNEK ALUMINIUM / RYNEK STALI

W okresie sty-lut produkcja aluminium w Chinach wzrosła o 7,5%, a stali o 5,6% r./r.

- Produkcja aluminium wyniosła 6,74mln ton w pierwszych dwóch miesiącach br., wobec 6,33mln ton w tym samym okresie ub.r.
- Pomimo wzrostu mocy produkcyjnych aluminium w prowincji Gansu oraz uruchamianiu produkcji w południowo-zachodnich prowincjach istnieją obawy o utrzymanie dynamiki wzrostu produkcji z uwagi na coraz częstsze informacje o racjonowaniu energii m.in. w prowincji Yunnan
- Produkcja 10 metali nieżelaznych w Chinach wzrosła od początku roku o 9,8% do 11,92mln ton
- Z kolei produkcja stali wzrosła od początku roku do 168,7mln ton, co przekłada się na dzienną produkcję rzędu 2,68mln ton (+13,8% więcej niż w grudniu i 6,8% więcej r./r.)
- Utylizacja mocy produkcyjnych chińskich hut wyniosła 80,98% + 5,77pp względem grudnia ub.r.
- Import rudy żelaza w pierwszych miesiącach br. wyniósł 194mln tpy (+7,3%) – najwyższy odczyt w historii w ciągu pierwszych dwóch miesięcy roku
- Wg Bloombergu NDRC i MIIT planują w br. w dalszym ciągu ograniczać moce produkcyjne na rynku stali, planowane jest także zablokowanie wydawania zezwoleń na nowe moce produkcyjne

POZOSTAŁE INFORMACJE**BRAND24: Rozpoczęcie przeglądu opcji strategicznych**

Spółka chce przeanalizować możliwość pozyskania partnera, który przyspieszyłby rozwój firmy na rynkach zagranicznych.

DECORA: Spółka skupi łącznie 42,1 tys. akcji @ 40,00 PLN**ELEKTROCIĘPŁOWNIA BĘDZIN: Zawarcie umowy z Zakładami Remontowymi Energetyki Katowice na remont kapitalny turbozespołu 13UCK80**

Wartość umowy to ok. 8,9mln PLN netto.

FASING: Skierowanie do spółki Węglokoks dwóch zamówień na pręty walcowane o łącznej wartości 4,8mln PLN brutto**IMS: Podpisanie term sheet z grupą inwestorów dotyczącą pozyskania 6mln PLN dla spółki Closer Music**

- Inwestorami s JR Holding, Ekipa Investments ASI oraz jedna osoba fizyczna;
- Inwestorzy obejmą łącznie 1254 udziały stanowiące 10,71% w kapitale Closer Music po jego podwyższeniu.

OT LOGISTICS: Złożenie przez Allianz ZB oświadczenia o cofnięciu wniosku o ogłoszenie upadłości**PZ CORMAY: Rozpoczęcie przeglądu opcji strategicznych dla projektu Equisse**

- Przegląd ma zakończyć się w tym roku;
- Rozpoczęcie sprzedaży Equisse spodziewane jest nie później niż do końca 2024 roku.

VIVID GAMES: Korekta szacunkowych wyników finansowych za luty 2023 roku

- Przychody ze sprzedaży 1,88mln PLN (było 1,81mln PLN);
- Wynik brutto -0,04mln PLN (było -0,11mln PLN);
- Wynik netto -0,04mln PLN (było -0,11mln PLN).

ŻYWIEC: Spółka otrzymała od Manufaktury Piwa Wódki i Wina ofertę zakupu browaru Leżajsk

Do ewentualnej transakcji mogłoby dojść pod koniec II lub na początku III kwartału 2023 roku.

INSIDER TRADING**GAMES BOX**

Prezes zarządu kupił 373 akcji @ 8,70-9,80 PLN.

MUZA

Prezes zarządu kupił 2,5 tys. akcji @ 6,94 PLN.

NANOGROUP

Augebit FIZ kupił 38,5 tys. akcji @ 2,29 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI**SANTANDER BANK POLSKA**

Nabycie 10,8 tys. akcji @ 283,37 PLN.

ZMIANY W ORGANACH**BLUGO**

Powołanie p. Jana Karaszewskiego na stanowisko prezesa zarządu.

BLUGO

Powołanie p. Macieja Pawluka na stanowisko członka RN.

DIGITREE GROUP

Powołanie p. Wojciecha Wolnego na stanowisko członka RN.

ZMIANY W AKCJONARIACIE**TORPOL**

Zmniejszenie zaangażowania przez Nationale-Nederlanden OFE z 10,004% do 9,869% kapitału i głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE**CD PROJEKT**

Wolumen: 16,5 tys. @ 143,00

% kapitału: 0,02

PZU

Wolumen: 46 tys. @ 33,12

% kapitału: 0,01

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

CHERRYPICK GAMES: Zwołanie ZWZA na dzień 14 kwietnia w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2022 rok w kwocie 3,5mln PLN na kapitał zapasowy

JSW: Uchwała NWZA w sprawie wyrażenia zgody na ustanowienie zabezpieczeń

- Zabezpieczenia mogą być potrzebne w związku z pozyskaniem przez grupę 1,65mld PLN finansowania dłużnego;
- Przeciwno zadłużaniu firmy są największe działające w niej związki.

MAKARONY POLSKIE: Zwołanie NWZA na dzień 12 kwietnia w sprawie połączenia ze spółką SAS Sp. z o.o.

PAMAPOL: Zwołanie NWZA na dzień 12 kwietnia w sprawie zatwierdzenia zmiany zabezpieczeń na majątku i akcjach spółki

RAEN: Zwołanie NWZA na dzień 19 kwietnia w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego

- Kapitał zakładowy ma ulec podwyższeniu w drodze emisji 15 mln akcji serii E. Cena emisyjna akcji będzie równa wartości nominalnej;
- Wśród projektów uchwał jest również głosowania w sprawie emisji 25 mln warrantów subskrypcyjnych serii B zamiennych na akcje serii G;
- Akcjonariusze mają zdecydować w sprawie powołania p. Zbigniewa Opęchowskiego na stanowisko członka RN

KALENDARZ KORPORACYJNY

DYWIDENDY

Spółka	Wydarzenie
środa, 22 marzec 2023	
IFIRMA	Dzień wypłaty zaliczki dywidendy (0,40 PLN na akcję)
poniedziałek, 17 kwiecień 2023	
ATLANTAPL	Dzień wypłaty dywidendy (0,38 PLN na akcję)

WYNIKI FINANSOWE

MARZEC	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
01-03			CMR, ABS, BNP	MBK, PEO	ALR, KER, COG
06-10			ABE	KRU	PKO, ING, TOR
13-17		SKA	AML	DOM, GPW, RVU	AGO
20-24		JSW, PGE, GMV	KGH, BFT, BHW, ENA, LWB, STH	ACP, DNP, KTY, 11B, CIE, XTB, 1AT, ACG, ARH, TOA	RWL
27-31		EUR, NEU, WPL, TEN, ATC, R22, VGO, VRC	TPE, ANR, ECH	ALE, CDR, CPS, PZU, ATT, MBR, DVL, PEP, SLV, AMC, ART, CSR, ERB, FRO, ICE, MFO, OND	INPST, BDX, AMC, CTX, ICE, MLS, MOC
KWIECIEŃ	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
03-07		GPP, PKP, SHO	DAD, OPN, VRG	CMP	
10-14				DAT	
17-21		MGT, APR, BRS	KTY, CLN, CRJ	CCC, PCO, PBX, PTG, UNT, WLT, WTN	PKN, NWG, VOT
24-28	FMF, BBT	OPL, SPL, GTC, MAB	KRU, LPP, ALR, ASE, MRB, TIM, BML	PEO, BDX, CAR, ZEP, ABS, APT, K2H, PCF, SHO, SPR	MBK, MIL, MOC, MRC, CDL, PLW, RBW
MAJ	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
01-05				DNP	
08-12	XTB	EUR, ACG, ATC, ERB, OND	BNP	MBR, ASB, BHW, ING, AMB, ICE, TOA	SMT
15-19	CPS, COG, GMV, STP	APR, NEU, MGT, RVU, SKA	KGH, BFT, DVL, STH, ART, VRG	PKN, PKO, DAT, DOM, GPW, 1AT, APT, GTC, MLG	AGO, CAR, CMP, NWG, TOR
22-26	JSW, CMR, TEN	PGE, WPL, ANR, ARH, MAB, R22, SPR, UNT, VGO, VRC	ACP, ENA, LWB, CLN, DAD, OPN, PTG	ALE, CCC, PZU, ATT, CIE, GPP, 11B, BBT, CRJ, ECH, K2H, MFO, MLS, MRB, WLT, WTN	PKP, ABE, AMC, BML, RBW, RWL, SMT, VOT
29-31	CDR, FMF, CTX, FRO, PCF	MRC, TPE, ZEP, ALL, AML, CDL, PLW, SLV			

TRIGON DM COVERAGE

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Market Cap	P/E				P/BV			ROE		ESG*
							22P	23P	24P	22P	23P	24P	22P	23P	24P	
Alior	ALR	Kupuj	44,0	36,7	20%	4 786	6,6	4,7	4,9	0,8	0,7	0,6	12%	15%	13%	23
BNP Paribas PL	BNPPPL	Trzymaj	59,0	47,6	24%	7 025	21,6	5,3	4,3	0,6	0,6	0,5	3%	11%	12%	---
Handlowy	BHW	Kupuj	83,0	79,7	4%	10 414	6,8	6,8	8,3	1,3	1,3	1,3	20%	19%	16%	39
ING	ING	Sprzedaj	150	157,8	-5%	20 530	11,7	7,6	7,4	2,5	2,0	1,7	22%	26%	24%	49
mBank	MBK	Kupuj	365	283,0	29%	12 009	---	6,6	4,4	1,0	0,8	0,7	-4%	13%	16%	38
Millennium	MIL	Trzymaj	4,6	4,0	14%	4 906	---	---	2,9	1,1	1,3	0,9	-36%	-20%	31%	52
Pekao	PEO	Kupuj	108	79,9	35%	20 966	8,9	4,2	5,1	0,9	0,8	0,8	11%	19%	16%	55
PKO BP	PKO	Kupuj	40,0	27,2	47%	34 000	11,5	5,5	4,8	1,0	0,9	0,8	9%	16%	18%	52
Santander	SPL	Kupuj	330	278,2	19%	28 429	12,8	9,2	5,9	1,0	1,0	0,9	8%	10%	14%	54
Kruk	KRU	Kupuj	380	297,6	28%	5 749	7,2	7,0	6,6	1,8	1,6	1,4	25%	23%	21%	8
PZU	PZU	Kupuj	36,0	32,9	9%	28 427	8,5	6,6	6,9	1,9	2,2	2,3	22%	33%	33%	57

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Market Cap	P/E				EVEBITDA			DY		ESG*
							22P	23P	24P	22P	23P	24P	22P	23P	24P	
11bit Studios	11B	Trzymaj	555	673,0	-18%	1 602	67,5	16,2	10,9	58,1	12,2	7,2	0%	0%	5%	13
AB	ABE	Kupuj	67,0	51,1	31%	827	5,9	5,7	5,7	4,9	4,8	4,4	5%	6%	6%	---
AC	ACG	Trzymaj	29,0	32,5	-11%	327	9,3	9,1	8,5	6,6	6,2	6,0	6%	8%	8%	---
Allegro	ALE	Kupuj	28,0	27,3	3%	28 854	---	31,6	24,1	17,7	14,2	11,6	0%	0%	0%	80
Alumetal	AML	Kupuj	82,6	81,6	1%	1 276	5,8	9,4	9,0	5,1	6,8	6,1	8%	17%	8%	---
Ambra	AMB	Trzymaj	20,7	22,4	-8%	565	10,9	12,6	11,2	5,6	5,6	5,1	4%	4%	5%	---
Amica	AMC	Trzymaj	91,0	78,7	16%	612	67,5	9,6	6,6	7,4	3,5	2,7	4%	0%	3%	---
Amrest	EAT	Zawieszona		18,8	-	4 119	---	---	---	---	---	---	---	---	---	74
Answear.com	ANR	Kupuj	31,0	27,9	11%	488	30,4	18,3	13,5	12,5	13,5	10,9	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Trzymaj	20,0	18,3	9%	470	4,1	5,3	7,2	2,8	2,7	4,3	7%	16%	12%	---
Arctic Paper	ATC	Kupuj	36,8	20,8	77%	1 441	2,0	3,5	5,2	1,4	1,9	2,6	2%	15%	9%	---
Artifex Mundi	ART	Kupuj	8,4	11,3	-26%	134	17,0	12,0	11,3	6,6	6,0	4,4	0%	0%	0%	---
Asseco BS	ABS	Trzymaj	33,0	39,0	-15%	1 303	15,5	14,0	13,0	10,2	9,2	8,5	5%	6%	6%	---
Asseco Poland	ACP	Trzymaj	78,0	75,5	3%	6 262	12,4	12,6	12,1	2,6	2,4	2,0	4%	5%	5%	52
Asseco SEE	ASE	Trzymaj	48,0	46,3	4%	2 403	11,8	13,2	12,4	7,6	6,9	6,4	3%	4%	4%	---
Atal	1AT	Trzymaj	35,0	39,9	-12%	1 545	4,1	6,1	7,5	4,1	6,1	7,6	15%	17%	12%	---
Auto Partner	APR	Kupuj	18,6	18,7	-1%	2 443	11,8	11,3	9,9	8,5	8,3	7,6	2%	2%	3%	---
Azoty	ATT	Kupuj	39,9	34,4	16%	3 416	1,9	5,0	5,1	2,7	4,5	3,7	0%	0%	0%	28
Benefit Systems	BFT	Kupuj	1 000	1 115,0	-10%	3 271	26,2	17,7	16,2	9,8	8,5	8,0	0%	3%	4%	37
BoomBit	BBT	Kupuj	20,0	14,6	37%	198	18,4	13,3	9,0	5,9	5,0	3,5	5%	4%	6%	---
Budimex	BDX	Kupuj	365	304,5	20%	7 774	14,5	14,0	13,2	6,6	5,8	5,0	8%	7%	7%	60
Captor Therapeutics	CTX	Kupuj	233	146,0	59%	609	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
CCC	CCC	Sprzedaj	35,0	35,3	-1%	1 938	---	---	---	6,4	5,4	4,5	0%	0%	0%	63
CD Projekt	CDR	Kupuj	155	135,4	14%	13 644	38,9	29,0	43,4	25,3	18,4	28,3	1%	0%	0%	62
Celon	CLN	Kupuj	45,7	15,0	205%	763	---	---	---	261,8	112,1	164,1	2%	2%	2%	---
Ciech	CIE	Kupuj	47,8	52,1	-8%	2 746	6,9	9,3	8,0	4,3	4,3	4,3	3%	5%	5%	42
Comarch	CMR	Kupuj	202	140,0	44%	1 139	10,2	10,3	8,8	3,3	3,4	2,9	3%	4%	6%	---
Comp	CMP	Kupuj	52,0	45,8	14%	257	---	12,8	8,5	6,2	4,4	3,8	7%	7%	7%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Kupuj	22,0	16,5	33%	10 559	11,3	18,0	10,1	6,0	6,9	6,4	7%	6%	6%	70
Dadelo	DAD	Kupuj	12,1	10,8	12%	125	33,3	30,4	18,9	13,6	13,7	9,9	1%	0%	1%	---
Develia	DVL	Kupuj	3,5	3,1	13%	1 381	7,2	7,6	8,8	7,2	5,7	7,4	15%	14%	11%	6
Dino Polska	DNP	Zawieszona		409,3	-	40 128	---	---	---	---	---	---	---	---	---	39
Dom Development	DOM	Trzymaj	95,0	120,4	-21%	3 082	8,1	9,9	12,8	6,2	7,9	9,9	9%	10%	7%	---
Echo Investment	ECH	Kupuj	3,8	3,3	17%	1 345	5,7	8,7	3,8	8,3	9,9	6,5	7%	21%	18%	---
Erbud	ERB	Kupuj	40,0	35,3	13%	427	46,0	5,3	3,1	8,6	4,1	1,0	---	---	---	---
Enea	ENA	Kupuj	6,7	6,3	6%	3 894	5,4	6,5	5,9	1,6	1,4	1,3	22%	0%	0%	27

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

TRIGON DM COVERAGE

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY		ESG*	
							22P	23P	24P	22P	23P	24P	22P	24P		
Eurocash	EUR	Zawieszona		14,2	-	1 969	---	---	---	---	---	---	---	---	---	37
Famur	FMF	Kupuj	4,2	3,8	11%	2 184	9,4	9,4	7,7	3,2	3,1	2,6	0%	0%	0%	48
Ferro	FRO	Trzymaj	25,0	23,0	9%	489	7,1	6,3	5,7	5,5	5,2	5,0	7%	6%	8%	---
Forte	FTE	Zawieszona		24,7	-	591	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Kupuj	40,0	36,3	10%	1 524	10,8	10,6	10,6	6,5	6,5	6,2	8%	8%	8%	22
Grupa Pracuj	GPP	Kupuj	60,0	56,0	7%	3 823	19,8	21,6	17,3	14,6	13,9	11,5	4%	3%	3%	---
GTC	GTC	Sprzedaj	6,0	6,0	0%	3 978	13,4	13,8	8,3	17,7	18,9	14,2	1%	1%	1%	---
Huuuge	HUG	Kupuj	31,6	29,2	8%	2 457	12,0	10,8	11,9	5,2	4,0	3,6	0%	0%	0%	---
InPost	INPST	Kupuj	11,5	7,6	52%	3 793	28,9	21,5	14,4	12,2	9,7	7,6	0%	0%	0%	---
Inter Cars	CAR	Kupuj	650,0	581,0	12%	8 232	10,4	8,8	7,8	8,5	7,2	6,6	0%	0%	1%	32
JSW	JSW	Kupuj	69,2	45,6	52%	5 348	0,7	2,0	3,3	---	---	---	0%	0%	0%	---
K2 Holding	K2H	Kupuj	30,0	30,0	0%	74	17,4	12,5	11,0	4,8	4,1	3,9	4%	4%	18%	20
Kęty	KTY	Trzymaj	590,0	538,0	10%	5 192	7,5	10,3	8,8	6,3	7,8	7,1	10%	11%	9%	39
KGHM	KGH	Sprzedaj	95,0	114,9	-17%	22 980	4,2	15,9	9,7	4,1	7,4	5,5	3%	2%	2%	53
LPP	LPP	Kupuj	14 000,0	9 270,0	51%	17 189	15,8	13,4	9,8	8,6	6,5	5,1	4%	4%	5%	---
Mabion	MAB	Zawieszona		18,6	-	300	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Mangata	MGT	Kupuj	103,0	107,0	-4%	714	7,1	7,4	7,2	5,3	5,2	4,9	5%	5%	5%	---
Medinice	ICE	Kupuj	31,5	16,6	90%	104	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Kupuj	45,2	37,5	21%	248	6,9	7,3	6,2	4,5	5,3	5,6	11%	4%	7%	---
Molecure	MOC	Kupuj	26,2	21,9	20%	308	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	71
Neuca	NEU	Trzymaj	620,0	595,0	4%	2 674	18,5	18,1	15,8	8,2	8,0	7,2	2%	2%	2%	---
Newag	NWG	Kupuj	17,7	17,6	1%	790	18,5	10,3	8,4	7,9	6,1	5,2	1%	3%	5%	---
Onde	OND	Kupuj	11,6	13,4	-13%	737	155,0	10,4	4,1	33,1	9,3	2,5	0%	0%	4%	---
Oponeo.pl	OPN	Kupuj	50,0	38,7	29%	539	16,2	13,4	11,1	6,0	6,3	5,7	3%	2%	3%	33
Orange	OPL	Kupuj	7,0	6,5	8%	8 541	11,9	13,3	11,1	4,0	4,1	3,8	4%	5%	8%	---
PCF Group	PCF	Restricted	-	35,0	-	1 052	---	---	---	---	---	---	---	---	---	36
Pepco Group	PCO	Kupuj	59,2	41,2	44%	23 690	23,2	20,3	15,2	7,3	6,2	4,9	0%	0%	0%	32
PGE	PGE	Trzymaj	7,4	6,0	22%	13 561	4,0	146,6	5,9	1,6	4,9	2,0	0%	0%	0%	65
PKN Orlen	PKN	Kupuj	90,0	55,5	62%	64 456	1,5	3,6	4,5	1,2	1,6	1,6	3%	5%	5%	---
Playway	PLW	Kupuj	400,0	423,0	-5%	2 792	19,7	14,8	13,5	15,5	11,8	10,8	5%	5%	7%	---
Ryu Therapeutics	RVU	Restricted	-	59,1	-	1 366	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
R22	R22	Kupuj	52,2	54,0	-3%	766	29,3	20,3	17,2	14,5	11,4	9,5	1%	0%	0%	---
Rainbow	RBW	Zawieszona		28,2	-	410	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Rawlplug	RWL	Kupuj	22,1	16,9	31%	550	4,6	5,4	4,7	4,2	4,1	3,8	4%	5%	5%	---
Selvita	SLV	Kupuj	104,0	82,4	26%	1 512	58,6	29,5	19,3	20,6	13,0	10,3	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Kupuj	35,0	25,8	36%	736	41,2	27,0	19,0	22,3	16,4	12,2	3%	2%	3%	3
Stalprodukt	STP	Kupuj	368,0	259,0	42%	1 445	3,1	4,9	5,8	1,4	1,2	0,8	8%	4%	4%	---
STS Holding	STH	Kupuj	23,7	17,5	35%	2 746	16,4	13,6	11,7	10,2	8,7	7,4	4%	6%	7%	29
Śnieżka	SKA	Trzymaj	62,0	70,8	-12%	893	26,7	20,0	17,3	11,1	9,7	9,0	3%	2%	2%	---
Tauron	TPE	Trzymaj	2,2	1,9	15%	3 413	---	4,0	2,2	6,2	4,9	3,5	0%	0%	0%	---
Ten Square Games	TEN	Zawieszona		116,5	-	855	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
TIM	TIM	Restricted	-	34,9	-	775	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Toya	TOA	Kupuj	6,0	5,7	5%	430	6,5	7,3	5,6	5,2	5,7	4,6	0%	7%	6%	---
Unimot	UNT	Kupuj	111,2	102,4	9%	839	3,1	6,1	7,8	2,8	4,5	6,6	0%	10%	5%	---
VRG	VRG	Zawieszona		3,3	-	774	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Kupuj	8,6	7,5	15%	450	4,3	7,6	4,6	4,8	4,8	3,9	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Kupuj	112,0	99,1	13%	2 903	15,3	15,3	12,8	10,0	8,2	7,2	1%	1%	2%	---
XTB	XTB	Kupuj	35,6	33,2	7%	3 899	4,6	9,0	8,4	2,2	4,9	4,0	5%	15%	8%	---

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

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

W: <http://www.trigon.pl> | E: repcja@trigon.pl



EQUITY RESEARCH TEAM

Grzegorz Kujawski, Head of Research
Konsument, Finanse

Maciej Marcinowski, Deputy Head of Research
Strategia, Banki, Finanse

Kacper Koproń
Gaming, TMT

Katarzyna Kosiorek
Biotechnologia

Michał Kozak
Paliwa, Chemia, Energetyka

Dominik Niszczyński
TMT

Łukasz Rudnik
Przemysł, Wydobycie

David Sharma
Budownictwo, Deweloperzy, Materiały budowlane

Piotr Rychlicki
Junior Analyst

Piotr Chodyra
Junior Analyst

SALES & TRADING TEAM

Paweł Szczepański, Head of Sales

Michał Sopiński, Deputy Head of Sales

Paweł Czupryński

Maciej Senderek

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 000033118. 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 części lub całości niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigonu Domu Maklerskiego S.A.