

# Daily

Poland | Equity Research

Research Department

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

## HIGHLIGHTS

### WYNIKI FINANSOWE

**NEUCA:** Wyniki za 4Q'22: słabsze wyniki badań klinicznych ciążyły Grupie [lekko negatywne]

**HUUUGE:** Wyniki IV kw. 2022: zgodne ze wstępnymi [neutralne]

**EUROCASH:** Wyniki za 4Q'22: znacznie powyżej oczekiwań, głównie z racji niższych od oczekiwań SG&A, mocny OCF [pozytywne]

**MOSTOSTAL WARSZAWA:** Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 2022 rok

**BUMECH:** Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 2022 rok

### FINANSE

**BANKI:** MF pracuje nad prawnym rozwiązaniem kwestii kredytów hipotecznych w CHF - Bloomberg

### TMT

**CYFROWY POLSAT:** Spółka przesuwając termin publikacji raportu rocznego za 2022 na 20 kwietnia z 30 marca

**AGORA:** NWZA zdecydowało o wydzieleniu obszarów biznesowych i pomocniczych Agory (ZCP) do spółek zależnych

**AILLERON:** Utworzenie spółki zależnej Software Mind GmbH w Niemczech

### BIOTECH

**SELVITA:** Spółka zakończyła budowę nowej siedziby w Krakowie – Selvita Research Centre.

**CAPTOR THERAPEUTICS:** Spółka ujawniła cele molekularne projektów CT-01, CT-02 i CT-05.

**SYNEKTIK:** Podpisanie umowy z Powiatem Grodziskim o wartości ponad 5,7mln PLN netto

### KONSUMENT

**NEUCA:** Podsumowanie po prezentacji wyników za IV kw. '22

**RAINBOW TOURS:** Jednostkowe przychody ze sprzedaży w lutym 2022 roku na poziomie 199,3mln PLN, +73,6% r./r. (YTD 397,9mln PLN, +72,9% r./r.)

### DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

**BUDIMEX:** W najbliższym czasie ma się sformalizować spółka-córka dedykowana aktywom OZE

**DOM DEVELOPMENT:** Wprowadzenie do oferty 183 lokali w inwestycji Braniborska 80 we Wrocławiu

**TIM:** Zarząd zdecydował o zawieszeniu stosowania polityki dywidendowej przyjętej na lata 2021-2023

**DEVELIA:** Zdarzenia jednorazowe obniżą skonsolidowany zysk brutto grupy za 2022 rok o 8,96mln PLN

**MARVIPOL DEVELOPMENT:** Pozytywna opinia RN w sprawie wniosku zarządu o niewypłaceniu dywidendy za 2022 rok

**TOYA:** Podsumowanie konferencji wynikowej

**RYNEK MIESZKANIOWY:** Podsumowanie wywiadu z min. Waldemarem Budą – PAP

### PRZEMYSŁ

**NEWAG:** Spółka ma zwiększenie umowy z Województwem Pomorskim o wartości 822,1mln PLN netto na dostawę 28 EZT

### TRIGON DM COVERAGE

### [REKOMENDACJE](#)

### KALENDARIUM KORPORACYJNE

### [DYWIDENDY](#)

### [WYNIKI FINANSOWE](#)

## WYNIKI FINANSOWE

## NEUCA (Trzymaj; 620 PLN)

Wyniki za 4Q'22: słabsze wyniki badań klinicznych ciążyły Grupie [lekko negatywne]

mIn PLN	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	Y/Y	Q/Q	4Q22P	Kons.
Przychody	2 681	2 817	2 655	2 809	2 952	10%	5%	2867	2974
Hurt apteczny	2 526	2 638	2 482	2 613	3 013	19%	15%		
Marki własne	119,1	149,8	140,2	153,0	150,5	26%	-2%		
Biznes pacjencki	43,0	43,4	44,2	51,5	59,4	38%	15%		
EBITDA	60,1	105,6	96,6	76,7	60,4	1%	-21%	68	62
EBIT	38,0	83,2	73,6	52,8	31,7	-17%	-40%	38	39
Zysk netto skor.*	25,4	59,7	37,2	25,4	14,1	-44%	-44%	22	24
MbN	10,4%	11,4%	10,8%	11,1%	11,0%	0,5p.p.	-0,1p.p.		
Wskaźnik SG&A	8,5%	8,2%	8,7%	9,3%	9,7%	1,2p.p.	0,4p.p.		
Marża EBITDA	2,2%	3,7%	3,6%	2,7%	2,0%	-0,2p.p.	-0,7p.p.	2,4%	2,1%
Hurt - marża EBIT	0,6%	2,0%	1,2%	1,1%	0,6%	0,0p.p.	-0,4p.p.		
Marki wł. - marża EBIT	9,4%	12,9%	13,7%	9,3%	5,8%	-3,6p.p.	-3,5p.p.		
Biznes pacj. - marża EBIT	25,3%	24,1%	58,4%	21,1%	7,1%	-18,2p.p.	-14,0p.p.		
P/E12M trailing	18,1	17,0	16,8	18,5	20,0				
EV/EBITDA 12M trailing	10,2	9,4	8,7	8,5	8,8				

Źródło: dane spółki, Trigon DM \*skor. o udziały mniejszości

- Saldo pozostałej działalności operacyjnej: -5,5mln PLN vs. -3mln PLN przed rokiem;

## HUUUGE (Kupuj, 31,6 PLN)

Wyniki IV kw. 2022: zgodne ze wstępnyymi [neutralne]

mIn USD	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	Y/Y	Q/Q	4Q22W
Przychody	88,5	84,0	79,4	77,5	77,7	-12%	0%	77,9
Huuuge Casino	50,6	48,4	46,0	46,6	47,7	-6%	2%	48,1
Billionaire Casino	26,6	25,6	24,3	24,4	25,2	-5%	3%	25,2
Traffic Puzzle	9,4	8,6	7,9	5,7	4,1	-57%	-28%	4,0
Pozostałe	1,9	1,4	1,3	0,9	0,7	-61%	-18%	0,6
EBITDA	18,1	13,3	13,8	21,4	1,2	-93%	-94%	-
EBITDA skor.	20,7	14,4	13,7	24,5	29,7	43%	21%	29,4
EBIT	15,6	10,7	11,2	18,5	-1,8	-111%	-110%	-
Zysk netto	11,4	8,9	8,6	15,3	-0,9	-108%	-106%	-
Zysk netto skor.	14,0	10,0	8,6	18,4	27,7	97%	51%	-
P/E12M trailing adj.	13,1	11,5	12,3	10,6	8,4			
EV/EBITDA adj. 12M trailing	5,5	5,2	5,5	4,9	4,0			
marża EBITDA	23,4%	17,1%	17,2%	31,6%	38,3%			
marża EBIT	17,6%	12,7%	14,1%	23,9%	-			
marża netto	15,8%	11,9%	10,8%	23,7%	35,6%			

Źródło: dane spółki, Trigon DM

- EBITDA raportowana wyniosła 1,2 mln USD, a EBITDA skorygowana 29,7 mln USD. Korekty: odpis wartości niematerialnych i prawnych (Traffic Puzzle) na 26,1 mln USD, ESOP 1 mln USD i koszty związane z przeglądem opcji 1 mln USD. EBITDA skor. zgodna ze wstępnyymi danymi

- Zysk netto skorygowany wyniósł 27,7 mln USD

- Koszty UA (zew. usługi marketingowe i sprzedażowe) wyniosły 11,5 mln USD (-23% kw./kw.; -58% r./r.)

- Wskaźnik UA/przychody wyniósł 14,7% (-16,2pp r./r.; -4,5pp kw./kw.)

- Koszty wynagrodzeń wyniosły 10,7 mln USD (-3% kw./kw.; +1% r./r.)

- OCF 28,9 mln USD (+83% kw./kw.; +167% r./r.); OCF w całym '22: 71 mln USD vs. 82,3 mln USD EBITDA

- DN wynosi -208 mln USD

## NOTOWANIA

INDEKSY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
WIG	56 503	0,9%	-6,1%	-13%
WIG20	1 687	1,0%	-8,7%	-21%
mWIG40	4 379	0,3%	-1,0%	-8%
swIG80	19 836	1,2%	1,3%	1%
S&P 500	3 978	0,2%	0,2%	-13%
NASDAQ 100	12 673	-0,7%	5,2%	-15%
STOXX Europe 600	445	1,0%	-3,6%	-2%
DAX	15 128	1,1%	-1,5%	5%
FTSE 100	7 472	0,9%	-5,1%	0%
Nikkei 225	27 506	0,3%	0,2%	-2%
Shanghai Comp	3 253	-0,4%	-0,8%	1%
BIST30 Turcja	5 486	-0,9%	-4,8%	129%

OBLIGACJE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Rent. obl. 5Y	6,0%	3,0	-52,5	13
Rent. obl. 10Y	6,1%	3,3	-50,2	63
WIBOR 3M	6,9%	0,0	-4,0	230

WALUTY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4,33	-0,1%	-2,6%	1%
EUR/PLN	4,69	0,0%	-0,4%	0%
EUR/USD	1,08	0,1%	2,2%	-2%
GBP/PLN	5,34	0,0%	0,2%	5%
CNY/PLN	0,63	0,2%	1,7%	7%

SUROWCE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Złoto (USD/toz)	1 961	0,3%	6,7%	1%
Srebro (USD/toz)	23,0	-0,3%	10,1%	-7%
Platyna (USD/toz)	974	-0,4%	1,9%	-1%
Miedź (USD/t)	8 964	0,5%	1,8%	-13%
Cynk (USD/t)	2 912	0,7%	-2,6%	-28%
Krzem (EUR/t)	2 750	0,0%	-9,8%	-31%
Olów (USD/t)	2 133	0,4%	1,0%	-9%
Aluminium (USD/t)	2 364	1,1%	0,0%	-34%
Alu. Alloy (USD/t)	2 007	0,0%	-6,7%	-31%
Pallad (USD/toz)	1 393	-0,7%	-1,2%	-42%
Molibden (USD/lb)	30,3	0,0%	-17,7%	56%
Nikiel (USD/t)	23 843	1,6%	-6,5%	-33%
Ruda żelaza (USD/t)	127	0,1%	0,6%	-16%
HCC (USD/t)	354	0,0%	2,6%	25%
HRC UE (EUR/t)	835	0,6%	4,4%	-42%
Rebar UE (EUR/t)	710	-4,1%	-15,5%	-38%
Ropa Brent (USD/bbl)	77,8	-0,5%	-7,3%	-31%
CO2 (EUR/t)	87,41	-0,3%	-12,8%	9%
Gaz w USA (USD/MMBtu)	2,1	0,2%	-23,8%	-62%
Gaz TTF 1M (EUR/MWh)	41,7	1,6%	-11,4%	-58%
EE w DE 1Y (EUR/MWh)	134	-1,1%	-12,9%	-21%
EE w PL 1Y (PLN/MWh)	726	-0,5%	-8,1%	-3%
Zielone cert. PL (PLN/MWh)	217	0,2%	-5,9%	-10%
Shanghai Freight Index	908	-0,2%	-4,1%	-80%

## EUROCASH (Zawieszona)

Wyniki za 4Q'22: znacznie powyżej oczekiwań, głównie z racji niższych od oczekiwań SG&A, mocny OCF [pozytywne]

mIn PLN	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	Y/Y	Q/Q	4Q22P	Kons.
Przychody	6 889	6 528	7 839	8 268	8 223	19%	-1%	8 030	8 020
Hurt	4 948	4 667	5 684	6 016	5 923	20%	-2%		
Detal	1 762	1 661	1 940	2 028	2 043	16%	1%		
Projekty	172	168	181	186	226	31%	21%		
MBnS	13,6%	13,9%	13,5%	13,5%	14,0%	0,4p.p.	0,5p.p.	14,1%	
Saldo poz. dział. oper.	64	21	3	0	3,4	-95%	+		
EBITDA	270	151	256	285	308	14%	8%	271	280
EBITDA skor.	270	151	256	285	308	14%	8%		
Marża EBITDA	3,9%	2,3%	3,3%	3,4%	3,7%	-0,2p.p.	0,3p.p.	3,4%	
Hurt	191	149	209	232	232	21%	0%		
Detal	125	52	89	103	132	6%	29%		
Projekty	-10	-18	-16	-12	-14	-	-		
EBIT	95	2	104	132	166	74%	25%	116	121
Saldo dział. finans.	-22	-41	-53	-72	-56	-	-		
Zysk netto	27	-52	15	18	79	193%	332%	38	42
P/E12M trailing	-	-	107,3	225,4	31,5				
EV/EBITDA 12M trailing	6,8	6,7	5,4	5,0	4,6				

Źródło: dane spółki, Trigon DM

## MOSTOSTAL WARSZAWA

Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 2022 rok

- Przychody ze sprzedaży 1,6mld PLN, +23% r./r.;
- Zysk brutto ze sprzedaży 113mIn PLN, -4% r./r.;
- Zysk netto 19mIn PLN, -23% r./r.

## BUMECH

Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 2022 rok

- Przychody ze sprzedaży 1,1mld PLN, +160,3% r./r.;
- Zysk z działalności operacyjnej 455mIn PLN, +110,3% r./r.;
- Zysk brutto 444mIn PLN, +118,1% r./r.;
- Amortyzacja 107mIn PLN, +86,3% r./r.;
- EBITDA 562mIn PLN, +105,3% r./r..

## FINANSE

## BANKI

MF pracuje nad prawnym rozwiązaniem kwestii kredytów hipotecznych w CHF – Bloomberg

## TMT

## CYFROWY POLSAT (Kupuj; 22 PLN)

Spółka przesuwa termin publikacji raportu rocznego za 2022 na 20 kwietnia z 30 marca

Przesunięcie terminu jest związane z wątpliwościami ze strony audytora Assec Poland.

## AGORA

NWZA zdecydowało o wydzieleniu obszarów biznesowych i pomocniczych Agory (ZCP) do spółek zależnych

Osobnymi spółkami mają zostać Gazeta.pl, „Gazeta Wyborcza”, Wydawnictwo Agora, a także obszary wspomagające – IT, HR, Administracja oraz Finanse.

## AILLERON

Utworzenie spółki zależnej Software Mind GmbH w Niemczech

## OBROTY

## ŚREDNIE OBROTY (mIn PLN)

Indeks	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1090,1	974,0	1067,3	1014,1	98%
WIG20	954,8	808,4	884,4	811,4	93%
WIG40	116,1	116,1	116,1	116,1	100%
sWIG80	44,3	44,7	46,8	40,1	106%

## NAJWIĘKSZE OBROTY (mIn PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Obrót	Ticker	Obrót	Ticker	Obrót
DNP	138,8	ASB	15,2	TIM	22,7
PKO	54,2	ENA	5,2	1AT	12,6
PKN	53,7	BMC	4,2	CIG	8,2
ALE	49,8	TPE	4,0	LBW	7,7
KGH	43,2	MIL	3,7	SCP	3,2
CDR	40,3	XTB	3,6	COG	2,8
PZU	36,3	CIE	2,9	DAT	1,9
PEO	27,4	TEN	2,5	PCR	1,5
LPP	18,6	ATT	2,4	MDG	1,4
JSW	17,4	EUR	2,2	ATC	1,4

## NIECODZIENNE OBROTY (mIn PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
DNP	109%	ASB	291%	1AT	1515%
ALR	96%	BMC	156%	TIM	1067%
ALE	93%	ENA	109%	CIG	812%
LPP	88%	EUR	106%	GRN	508%
CDR	84%	MBR	97%	FRO	386%
ACP	70%	DOM	86%	SNK	293%
CPS	69%	CIE	84%	DAT	270%
KTY	63%	BHW	83%	MDG	263%
PZU	62%	TEN	77%	PEN	251%
JSW	58%	ATT	73%	OPN	234%

## NAJWIĘKSZE ZMIANY

Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
Najlepsze			Najgorsze		
ALR	35,7	4,7%	KTY	534,0	-1,3%
CDR	114,1	3,1%	PGE	6,0	-0,7%
LPP	9 585,0	2,6%	OPL	6,7	-0,5%
PEO	80,3	1,8%	PCO	41,3	-0,1%
KRU	302,4	1,5%	JSW	45,5	0,0%

Najlepsze		mWIG40		Najgorsze	
ASB	29,0	8,8%	BFT	1 110,0	-3,1%
DOM	127,0	5,8%	ENA	6,13	-2,9%
TEN	117,5	4,1%	XTB	32,8	-2,3%
CIE	55,0	2,8%	BMC	33,1	-2,3%
EUR	13,6	2,7%	BML	5,2	-1,7%

Najlepsze		sWIG80		Najgorsze	
TIM	48,7	28,3%	BRS	6,3	-5,4%
CIG	3,3	18,5%	RVU	57,8	-3,7%
LBW	3,2	8,9%	PEN	12,1	-3,5%
ATC	21,5	6,7%	PXM	4,3	-2,8%
NWG	18,8	5,6%	CTX	143,5	-2,7%

## BIOTECH

**SELVITA (Kupuj; 104 PLN)****Spółka zakończyła budowę nowej siedziby w Krakowie – Selvita Research Centre.**

- Do nowego obiektu, zlokalizowanego w pobliżu dotychczasowej siedziby w Jagiellońskim Centrum Innowacji, Selvita przenosi część swojej działalności usługowej związanej z odkrywaniem leków.
- Po przeprowadzce Spółka będzie mogła rozszerzyć skalę działalności w obszarze rozwoju leków i badań kontraktowych, wykorzystując do tego powierzchnię dotychczas zajmowaną przez zespoły skupione na odkrywaniu leków.
- Nowe centrum badawcze Selvity jest wstanie zapewnić miejsce pracy dla około 250 naukowców.

**CAPTOR THERAPEUTICS (Kupuj; 232,5 PLN)****Spółka ujawniła cele molekularne projektów CT-01, CT-02 i CT-05.**

- **CT-01 (CPT-6281):** w ramach zbliżania się do fazy klinicznej CTX zdecydował się ujawnić, że związek CT-01 skutecznie degraduje jako trzeci cel molekularny białko NEK7 (w 04.2022 roku Spółka ogłosiła dwa z trzech celów molekularnych - białka GSPT1 i SALL4). Projekt rozwijany jest jako potencjalne zastosowanie w leczeniu raka wątrobowokomórkowego (HCC) oraz innych nowotworów (m.in. płuca).
- **CT-02 (choroby autoimmunologiczne, zapalne, onkologiczne):** projekt celuje pojedynczo w kinazę NEK7 w podejściu do terapii chorób autoimmunologicznych i zapalnych. CTX potwierdził w badaniach in vitro i ex vivo skuteczną degradację NEK7 z widocznym efektem zmiany poziomu stanu zapalnego, uzyskano zoptymalizowane strukturalnie związki o odpowiednim profilu farmakologicznym, zidentyfikowano serię związków o zdolności do przekraczania bariery krew-mózg.
- **CT-05 (choroby zapalne):** CTX ujawnił cel molekularny w postaci kinazy PKC. CTX potwierdził w badaniach in vitro skuteczną degradację oraz profil selektywności i aktywności pierwszego w klasie celu molekularnego PKC w komórkach układu odpornościowego; brak niepożądanego wpływu na komórki nieimmunologiczne oraz najwyższą selektywność związków wobec klasycznych inhibitorów, które nie odniosły sukcesu w badaniach klinicznych ze względu na efekty uboczne.

**SYNEKTIK****Podpisanie umowy z Powiatem Grodziskim o wartości ponad 5,7mln PLN netto**

- Umowa dotyczy wybudowania dodatkowej sali operacyjnej w ramach istniejącego bloku operacyjnego wraz z uzupełniającym wyposażeniem w SPS Szpitalu Zachodnim im. św. Jana Pawła II w Grodzisku Mazowieckim;
- Realizacja umowy nastąpi w terminie do 31 października 2023 roku.

## KONSUMENT

**NEUCA (Trzymaj; 620 PLN)****Podsumowanie po prezentacji wyników za IV kw. '22**

- Zarząd rekomenduje wypłatę 13 PLN dywidendy na akcję z zysku za 2022 rok, DY=2,1%;
- W tym roku grupa chce przeznaczyć na inwestycję kwotę mniejszą niż w 2022 roku;
- Grupa skupi się głównie na inwestycjach odtworzeniowych ;
- Sytuacja gotówkowa jest dobra i grupa zakłada dalsze finansowanie poprzez środki własne, z ewentualnym wsparciem środków bankowych.

**RAINBOW TOURS (Zawieszona)**

Jednostkowe przychody ze sprzedaży w lutym 2022 roku na poziomie 199,3mln PLN, +73,6% r./r. (YTD 397,9mln PLN, +72,9% r./r.)

## DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

**BUDIMEX (Kupuj; 365 PLN)****W najbliższym czasie ma się sformalizować spółka-córka dedykowana aktywom OZE**

W nowym podmiocie, który powstanie z największym akcjonariuszem Ferrovial, Budimex będzie miał 51% akcji.

**DOM DEVELOPMENT (Kupuj; 145 PLN)****Wprowadzenie do oferty 183 lokali w inwestycji Braniborska 80 we Wrocławiu**

Zakończenie inwestycji zaplanowano na IV kw. 2024 roku.

**TIM (Restricted)****Zarząd zdecydował o zawieszeniu stosowania polityki dywidendowej przyjętej na lata 2021-2023**

Zarząd nie będzie rekomendował walnemu zgromadzeniu przeznaczenia na dywidendę wypracowanego w 2022 roku zysku ponad kwotę wypłaconą tytułem zaliczki.

**DEVELIA (Kupuj; 3,5 PLN)**

Zdarzenia jednorazowe obniżą skonsolidowany zysk brutto grupy za 2022 rok o 8,96mln PLN

**MARVIPOL DEVELOPMENT**

Pozytywna opinia RN w sprawie wniosku zarządu o niewypłacaniu dywidendy za 2022 rok

**TOYA (Kupuj; 6,0 PLN)****Podsumowanie konferencji wynikowej**

- Popyt na rynku ukraińskim pozostaje mocny, w przypadku rynku białoruskiego i rosyjskiego przyszłość zależy od pakietu sankcji i rozwoju konfliktu, natomiast Spółce udaje się utrzymywać tam relatywnie płaskie bądź lekko ujemne wolumeny.
- W '22 Spółce udało się utrzymać wolumeny w ujęciu r./r., prawdopodobnie zdobyli trochę udziałów rynkowych.
- Wysoka dynamika przychodów w 4Q była efektem agresywnej polityki cenowej, mającej na celu utrzymywanie pozycji rynkowej i optymalizację poziomu zapasów.
- W '23 Spółka spodziewa się wzrostu wolumenów r./r., natomiast przenoszenie pełnej inflacji na klientów jest utrudnione od kilku kwartałów.
- Obecnie nie ma planów skorygowania cennika o poziom inflacji, Spółka skupia się na obronie marż efektywnym zarządzaniem kosztowym i gamą asortymentową.
- Po stronie chińskich dostawców mocno wzrosła elastyczność fabryk i gotowość do obsługi zamówień, jednocześnie cenniki nie rosną tak szybko jak w Europie.
- Dużym wsparciem dla marż są obecne ceny frachtu, które stanowią jedynie kilka procent wartości zamówienia vs. kilkanaście w latach '21-'22.
- Popyt w segmencie budowlanym pozostaje mocno ograniczony, jednocześnie TOA dostrzega szansę atrakcyjnych wzrostów w innych kategoriach produktowych związanych m.in. z motoryzacją, home&garden czy gastronomią.
- Widać obecnie zainteresowanie klientów produktami z niższych punktów cenowych.
- Pełna zdolność operacyjna magazynu w Chinach to kwestia kilku miesięcy, obecnie trwają ostatnie testy poprzedzające uruchomienie automatyki magazynowej.
- Spółka nadal rozgląda się za akwizycjami, są mocno selektywni, chcą szukać Spółek, który pomogłyby wprowadzić Spółkę do segmentów, w których budowanie prezencji od zera mogłoby być nieopłacalne.
- Obecnie nie ma planów budowy własnego marketplace, w kanale ecommerce skupiają się na poprawie funkcjonalności swojego sklepu internetowego.

**RYNEK MIESZKANIOWY****Podsumowanie wywiadu z min. Waldemarem Budą – PAP**

- Ministerstwo „przygląda się cesji na rynku pierwotnym”, być może resort zablokuje możliwość zamawiania od deweloperów mieszkań, blokowania tych najlepszych, a później odsprzedawania ich.
- Od przyszłego roku ma ruszyć baza informacyjna pokazująca na bieżąco aktualne ceny transakcyjne na rynku mieszkaniowym.
- Dodatkowo, wg nowych regulacji, które mogą być dołączone do programu „Bezpieczny kredyt”, deweloper będzie miał obowiązek podania ceny mieszkania w ofercie.

**PRZEMYSŁ****NEWAG (Kupuj; 17,7 PLN)****Spółka ma zwiększenie umowy z Województwem Pomorskim o wartości 822,1mln PLN netto na dostawę 28 EZT**

Na skutek skorzystania z prawa opcji, wartość umowy ulega zwiększeniu do kwoty 904,9mln PLN netto.

**POZOSTAŁE INFORMACJE**

**DRAGO ENTERTAINMENT:** Przesunięcie daty premiery DLC do gry "Gas station Simulator" w wersji na PC pt: "Airstrip" z 28 kwietnia na 26 kwietnia 2023 roku

**INC: Podjęcie uchwały o emisji 1,6 mln akcji @ 1,50 PLN w ramach kapitału docelowego**

Emisja zostanie przeprowadzona w trybie subskrypcji prywatnej.

**SILVAIR: Konwersja wierzytelności pieniężnych z papierów dłużnych zamiennych na akcje zwykłe nowej emisji o łącznej wartości nominalnej 2,1mln USD**

W ramach konwersji spółka wyemitowała na rzecz posiadaczy papierów zamiennych łącznie 1,4 mln akcji zwykłych.

**INSIDER TRADING****ATM GRUPA**

Wiceprezes zarządu kupił 2,7 tys. akcji @ 3,10 PLN.

**COGNOR HOLDING**

PS Holdco, podmiot związany z prezesem zarządu, kupił 1,08 mln akcji @ 8,46-10,14 PLN.

**CPD**

Członek zarządu sprzedał 417 akcji @ 29,90 PLN.

**DRAGEUS GAMES**

Prezes zarządu kupił 13,5 tys. akcji @ 1,70-1,85 PLN.

**KRUK**

Członek zarządu sprzedał 1 tys. akcji @ 292,03 PLN.

**MEDICALGORITHMICS**

Członek zarządu kupił 3 tys. akcji @ 16,08-17,18 PLN.

**MEDICALGORITHMICS**

Członek zarządu kupił 3,2 tys. akcji @ 16,02-16,54 PLN.

**MEDICALGORITHMICS**

Członek zarządu kupił 3 tys. akcji @ 16,46-17,08 PLN.

## PROGRAM SKUPU AKCJI

**AB**

Nabycie 6,7 tys. akcji @ 50,67-51,47 PLN.

**BBI DEVELOPMENT**

Nabycie 3,1 tys. akcji @ 4,26 PLN.

**MERCOR**

Nabycie 4 tys. akcji @ 17,82-18,00 PLN.

## ZMIANY W AKCJONARIACIE

**BIOCELTIX**

Zmniejszenie zaangażowania przez Kvarco Group ASI z 13,16% do 8,97% kapitału i głosów.

**MERCOR**

Zmniejszenie zaangażowania przez Bangtino Limited z 25,07% do 23,47% kapitału i głosów.

## TRANSAKCJE PAKIETOWE

**BIOCELTIX**

Wolumen: 3,8 tys. @ 37,50

% kapitału: 0,11

## OBLIGACJE

**MARVIPOL DEVELOPMENT**

Nabycie obligacji serii AC o wartości nominalnej 2,5mln PLN w celu umorzenia.

**TOWER INVESTMENTS**

Dokonanie przedterminowego wykupu części obligacji serii A o wartości nominalnej 1,48mln PLN.

## WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

**GENOMTEC: Uchwała NWZA w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji do 1,2 mln akcji serii M**

Emisja z wyłączeniem prawa poboru.

**INTROL: Uchwała NWZA w sprawie wypłaty 0,20 PLN dywidendy na akcję**

- Dniem ustalenia prawa do dywidendy jest 3 kwietnia, a jej wypłata nastąpi 6 kwietnia 2023 roku;

- DY=3,3%.

**PCC ROKITA: Zwołanie ZWZA na dzień 26 kwietnia w sprawie wypłaty 21,57 PLN dywidendy na akcję, DY=14,9%**

**ZREMB-CHOJNICE: Uchwała NWZA w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego o kwotę 350tys. PLN w drodze emisji 700 tys. akcji serii J**

- Kapitał zakładowy ma ulec podwyższeniu z kwoty 6,5mln PLN do kwoty 6,85mln PLN;
- Emisja z wyłączeniem prawa poboru.

## KALENDARZ KORPORACYJNY

### DYWIDENDY

Spółka	Wydarzenie
<b>piątek, 24 marzec 2023</b> SCPFL	Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy (85,57 PLN na akcję)
<b>piątek, 31 marzec 2023</b> SCPFL	Dzień wypłaty dywidendy (85,57 PLN na akcję)
<b>poniedziałek, 17 kwiecień 2023</b> 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	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		ACP, 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	35,7	23%	4 661	6,4	4,6	4,8	0,8	0,7	0,6	12%	15%	13%	23
BNP Paribas PL	BNPPPL	Trzymaj	59,0	48,4	22%	7 144	21,9	5,4	4,4	0,6	0,6	0,5	3%	11%	12%	---
Handlowy	BHW	Kupuj	83,0	80,8	3%	10 557	6,9	6,9	8,4	1,4	1,3	1,4	20%	19%	16%	39
ING	ING	Sprzedaj	150	161,0	-7%	20 946	12,0	7,7	7,5	2,6	2,0	1,8	22%	26%	24%	49
mBank	MBK	Kupuj	365	277,0	32%	11 754	---	6,5	4,3	0,9	0,8	0,7	-4%	13%	16%	38
Millennium	MIL	Trzymaj	4,6	3,8	21%	4 610	---	---	2,7	1,0	1,2	0,8	-36%	-20%	31%	52
Pekao	PEO	Kupuj	108	80,3	34%	21 076	8,9	4,2	5,1	0,9	0,8	0,8	11%	19%	16%	55
PKO BP	PKO	Kupuj	40,0	27,1	48%	33 838	11,5	5,5	4,8	1,0	0,9	0,8	9%	16%	18%	52
Santander	SPL	Kupuj	330	272,2	21%	27 816	12,5	9,0	5,8	1,0	0,9	0,8	8%	10%	14%	54
Kruk	KRU	Kupuj	380	302,4	26%	5 842	7,4	7,1	6,7	1,9	1,6	1,4	25%	23%	21%	8
PZU	PZU	Kupuj	36,0	32,1	12%	27 736	8,3	6,4	6,7	1,9	2,1	2,2	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	50,5	33%	817	5,8	5,7	5,6	4,8	4,7	4,4	6%	6%	6%	---
AC	ACG	Trzymaj	29,0	32,9	-12%	331	9,4	9,3	8,6	6,7	6,3	6,0	6%	8%	8%	---
Allegro	ALE	Kupuj	28,0	26,2	7%	27 649	---	30,2	23,1	17,1	13,7	11,2	0%	0%	0%	80
Alumetal	AML	Kupuj	82,6	81,9	1%	1 280	5,9	9,5	9,1	5,1	6,8	6,1	8%	17%	8%	---
Ambra	AMB	Trzymaj	20,7	23,4	-12%	590	11,4	13,2	11,7	5,8	5,8	5,3	4%	4%	5%	---
Amica	AMC	Trzymaj	91,0	77,9	17%	606	66,8	9,5	6,5	7,3	3,5	2,7	4%	0%	3%	---
Amrest	EAT	Zawieszona		18,3	-	4 027	---	---	---	---	---	---	---	---	---	74
Answear.com	ANR	Kupuj	31,0	30,0	4%	524	32,6	19,6	14,5	13,1	14,2	11,4	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Trzymaj	20,0	18,5	8%	475	4,2	5,4	7,3	2,8	2,7	4,4	7%	16%	12%	---
Arctic Paper	ATC	Kupuj	36,8	21,5	72%	1 486	2,0	3,6	5,4	1,5	2,0	2,6	2%	15%	8%	---
Artifex Mundi	ART	Kupuj	8,4	11,7	-28%	139	17,6	12,4	11,7	6,9	6,2	4,6	0%	0%	0%	---
Asseco BS	ABS	Trzymaj	33,0	39,6	-17%	1 323	15,7	14,2	13,2	10,3	9,3	8,6	5%	6%	6%	---
Asseco Poland	ACP	Trzymaj	78,0	75,1	4%	6 233	12,3	12,6	12,0	2,6	2,4	2,0	4%	5%	5%	52
Asseco SEE	ASE	Trzymaj	48,0	48,2	0%	2 501	12,3	13,8	12,9	7,9	7,2	6,7	3%	4%	4%	---
Atal	1AT	Trzymaj	35,0	42,4	-17%	1 641	4,3	6,5	8,0	4,4	6,4	8,0	14%	16%	11%	---
Auto Partner	APR	Kupuj	18,6	18,6	0%	2 424	11,8	11,2	9,8	8,5	8,2	7,6	2%	2%	3%	---
Azoty	ATT	Kupuj	39,9	33,7	18%	3 341	1,9	4,9	5,0	2,7	4,4	3,7	0%	0%	0%	28
Benefit Systems	BFT	Kupuj	1 500	1 110,0	35%	3 256	25,2	13,3	11,3	9,3	7,0	6,2	0%	3%	5%	37
BoomBit	BBT	Kupuj	20,0	14,6	37%	197	18,4	13,3	8,9	5,9	5,0	3,5	5%	4%	6%	---
Budimex	BDX	Kupuj	365	314,0	16%	8 016	15,0	14,5	13,6	6,9	6,1	5,3	7%	6%	7%	60
Captor Therapeutics	CTX	Kupuj	233	143,5	62%	598	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
CCC	CCC	Sprzedaj	35,0	35,7	-2%	1 960	---	---	---	6,4	5,5	4,5	0%	0%	0%	63
CD Projekt	CDR	Kupuj	155	114,1	36%	11 494	32,8	24,4	36,5	20,9	15,1	23,3	1%	0%	0%	62
Celon Pharma	CLN	Kupuj	45,7	15,0	205%	765	---	---	---	262,2	112,2	164,3	2%	2%	2%	---
Ciech	CIE	Kupuj	47,8	55,0	-13%	2 898	7,2	9,8	8,4	4,4	4,5	4,5	3%	5%	5%	42
Comarch	CMR	Kupuj	202	132,6	52%	1 078	9,6	9,7	8,3	3,1	3,2	2,7	3%	5%	6%	---
Comp	CMP	Kupuj	52,0	49,6	5%	278	---	13,9	9,2	6,5	4,6	4,1	6%	6%	6%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Kupuj	22,0	15,8	39%	10 105	10,8	17,2	9,6	5,9	6,7	6,2	8%	6%	6%	70
Dadelo	DAD	Kupuj	12,1	10,7	13%	124	33,0	30,1	18,7	13,4	13,5	9,8	1%	0%	1%	---
Develia	DVL	Kupuj	3,5	3,1	13%	1 387	7,2	7,7	8,8	7,2	5,7	7,4	15%	14%	11%	6
Dino Polska	DNP	Zawieszona		391,1	-	38 343	---	---	---	---	---	---	---	---	---	39
Dom Development	DOM	Kupuj	145,0	127,0	14%	3 251	7,9	9,4	10,8	6,4	6,9	7,8	8%	9%	9%	---
Echo Investment	ECH	Kupuj	3,8	3,3	15%	1 368	5,8	8,8	3,8	8,3	10,0	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	6,1	9%	3 785	5,2	6,3	5,7	1,6	1,4	1,2	23%	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	23P		24P
Eurocash	EUR	Zawieszona		13,6	-	1 894	---	---	---	---	---	---	---	---	---	37
Famur	FMF	Kupuj	4,2	3,7	14%	2 121	9,1	9,2	7,5	3,0	3,0	2,5	0%	0%	0%	48
Ferro	FRO	Trzymaj	25,0	24,6	2%	523	7,6	6,7	6,0	5,8	5,5	5,2	6%	6%	7%	---
Forte	FTE	Zawieszona		28,0	-	670	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Kupuj	40,0	36,0	11%	1 509	10,7	10,5	10,5	6,4	6,4	6,1	8%	8%	8%	22
Grupa Pracuj	GPP	Kupuj	60,0	55,9	7%	3 816	19,7	21,6	17,3	14,5	13,9	11,5	4%	3%	3%	---
GTC	GTC	Sprzedaj	6,0	6,2	-3%	4 084	13,8	14,2	8,5	17,9	19,1	14,4	1%	1%	1%	---
Huuuge	HUG	Kupuj	31,6	27,8	14%	2 339	11,4	10,3	11,3	4,8	3,6	3,2	0%	0%	0%	---
InPost	INPST	Kupuj	11,5	7,6	52%	3 779	28,8	21,5	14,4	12,2	9,6	7,6	0%	0%	0%	---
Inter Cars	CAR	Kupuj	650,0	564,0	15%	7 991	10,1	8,5	7,6	8,3	7,0	6,5	0%	0%	1%	32
JSW	JSW	Kupuj	69,2	45,5	52%	5 338	0,7	2,0	3,3	---	---	---	0%	0%	0%	---
K2 Holding	K2H	Kupuj	30,0	30,7	-2%	76	17,8	12,8	11,2	5,0	4,2	4,0	3%	4%	18%	20
Kęty	KTY	Trzymaj	590,0	534,0	10%	5 153	7,5	10,2	8,8	6,2	7,8	7,1	10%	11%	9%	39
KGHM	KGH	Sprzedaj	95,0	116,5	-18%	23 290	4,3	16,2	9,9	4,1	7,4	5,6	3%	2%	2%	53
LPP	LPP	Kupuj	14 000,0	9 585,0	46%	17 773	16,3	13,8	10,2	8,8	6,7	5,2	4%	4%	5%	---
Mabion	MAB	Zawieszona		17,1	-	277	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Mangata	MGT	Kupuj	103,0	102,0	1%	681	6,7	7,1	6,8	5,1	5,0	4,7	5%	5%	6%	---
Medinice	ICE	Kupuj	31,5	15,9	98%	100	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Kupuj	45,2	35,0	29%	231	6,4	6,8	5,8	4,2	5,0	5,3	11%	5%	7%	---
Molecure	MOC	Kupuj	26,2	20,8	26%	292	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	71
Neuca	NEU	Trzymaj	620,0	618,0	0%	2 779	19,3	18,8	16,5	8,5	8,3	7,4	2%	2%	2%	---
Newag	NWG	Kupuj	17,7	18,8	-6%	846	19,9	11,0	9,0	8,3	6,4	5,5	1%	3%	5%	---
Onde	OND	Kupuj	11,6	13,3	-13%	734	154,3	10,4	4,1	33,0	9,3	2,5	0%	0%	4%	---
Oponeo.pl	OPN	Kupuj	50,0	38,8	29%	541	16,3	13,4	11,1	6,1	6,3	5,7	3%	2%	3%	33
Orange	OPL	Kupuj	7,0	6,7	4%	8 827	12,3	13,7	11,5	4,1	4,2	3,9	4%	5%	7%	---
PCF Group	PCF	Restricted	-	37,1	-	1 116	---	---	---	---	---	---	---	---	---	36
Pepco Group	PCO	Kupuj	59,2	41,3	43%	23 748	23,3	20,3	15,3	7,3	6,2	4,9	0%	0%	0%	32
PGE	PGE	Trzymaj	7,4	6,0	22%	13 498	3,9	146,0	5,9	1,6	4,8	2,0	0%	0%	0%	65
PKN Orlen	PKN	Kupuj	90,0	56,8	59%	65 918	1,6	3,7	4,6	1,2	1,6	1,6	3%	5%	5%	---
Playway	PLW	Kupuj	400,0	418,5	-4%	2 762	19,5	14,7	13,4	15,4	11,7	10,7	5%	5%	7%	---
Ryu Therapeutics	RVU	Kupuj	85,1	57,8	47%	1 336	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	---
R22	R22	Kupuj	52,2	51,8	1%	735	28,1	19,5	16,5	14,2	11,2	9,3	1%	0%	0%	---
Rainbow	RBW	Zawieszona		28,6	-	416	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Rawlplug	RWL	Kupuj	22,1	16,6	34%	539	4,5	5,3	4,6	4,2	4,1	3,8	4%	5%	5%	---
Selvia	SLV	Kupuj	104,0	82,0	27%	1 505	58,3	29,4	19,2	20,5	12,9	10,2	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Kupuj	35,0	27,0	30%	770	43,1	28,2	19,9	23,4	17,2	12,7	3%	2%	3%	3
Stalprodukt	STP	Kupuj	368,0	274,0	34%	1 529	3,3	5,1	6,2	1,5	1,4	0,9	8%	4%	4%	---
STS Holding	STH	Kupuj	23,7	18,0	32%	2 811	16,8	13,9	11,9	10,5	8,9	7,6	4%	6%	7%	29
Śnieżka	SKA	Trzymaj	62,0	68,0	-9%	858	25,6	19,2	16,6	10,8	9,4	8,7	3%	2%	3%	---
Tauron	TPE	Trzymaj	2,2	1,9	18%	3 300	---	3,8	2,2	6,2	4,8	3,4	0%	0%	0%	---
Ten Square Games	TEN	Zawieszona		117,5	-	862	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
TIM	TIM	Restricted	-	48,7	-	1 081	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Toya	TOA	Kupuj	6,0	5,9	3%	439	6,7	7,5	5,7	5,3	5,8	4,7	0%	7%	6%	---
Unimot	UNT	Kupuj	111,2	101,0	10%	828	3,1	6,0	7,7	2,8	4,5	6,5	0%	10%	5%	---
VRG	VRG	Zawieszona		3,2	-	750	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Kupuj	8,6	7,7	11%	467	4,5	7,9	4,8	4,9	4,9	4,0	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Kupuj	112,0	99,3	13%	2 909	15,3	15,3	12,8	10,1	8,2	7,2	1%	1%	2%	---
XTB	XTB	Kupuj	35,6	32,8	8%	3 855	4,5	8,9	8,3	2,1	4,8	3,9	5%	16%	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](mailto: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.