

# Daily

Poland | Equity Research

Research Department

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

## HIGHLIGHTS

### GAMING

**CD PROJEKT:** Premiera dodatku Phantom Liberty ogłoszona na 26 września 2023

**11 BIT STUDIOS:** Frostpunk 2 zaprezentowany na PC Gaming Show; premiera w 2024

**PCF GROUP:** Zawarcie umów objęcia Akcji Serii F

**CREEPY JAR:** Chimera zaprezentowana na PC Gaming Show

**CI GAMES:** Nowy trailer Lords of The Fallen na Future Games Show

**CI GAMES:** Zawarcie umowy dystrybucyjnej gry Lords of the Fallen na rynkach Ameryki Północnej i Południowej

**CI GAMES:** Prezes p. Marek Tymiński chce uzupełnić porządek WZ spółki o program motywacyjny i emisję obligacji zamiennych na akcje

### BIOTECH

**RYVU THERAPEUTICS:** Prezentacja nowych danych klinicznych i przedklinicznych dla RVU120 podczas kongresu EHA 2023.

### DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

**BUDIMEX:** Oferta spółki za min. 116,5mln PLN netto najwyższej oceniona w przetargu Wód Polskich

**DOM DEVELOPMENT:** Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 50 tys. akcji serii AG, 50 tys. akcji serii AH oraz 50 tys. akcji serii AI z dniem 14 czerwca 2023 roku

### PRZEMYSŁ

**BORYSZEW:** Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

**WIELTON:** Spółka zarejestrowała w okresie I-V prawie 1,6 tys. nowych przyczep i naczep, o 13,1% mniej r./r. - PZPM

### TRIGON DM COVERAGE

#### [REKOMENDACJE](#)

### KALENDARIUM KORPORACYJNE

#### [DYWIDENDY](#)

#### [WYNIKI FINANSOWE](#)

## GAMING

**CD PROJEKT (Trzymaj, 119 PLN)****Premiera dodatku Phantom Liberty ogłoszona na 26 września 2023**

- Premiera została ogłoszona na konferencji Xbox Games Showcase. Trailer: [LINK](#)
- Dodatek zadebiutuje na PC oraz konsolach Xbox Series S/X i PS5
- Cena bazowa dodatku to 29,99 USD / EUR

**11 BIT STUDIOS (Trzymaj, 635 PLN)****Frostpunk 2 zaprezentowany na PC Gaming Show; premiera w 2024**

- Gra otworzyła pokaz PC Gaming Show. Trailer: [LINK](#)
- Frostpunk 2 ukaże się w 2024 roku. Gra zmierza obecnie wyłącznie na PC (Steam, GOG.com, Epic Games Store)
- Z portfolio działalności wydawniczej, spółka wraz ze Starward Industries zaprezentowała nowy trailer gry The Invincible: [LINK](#)

**PCF GROUP (Restricted)****Zawarcie umów objęcia Akcji Serii F**

- PCF Group zawarł z inwestorami umowy objęcia 3.343.037 Akcji Serii F, w tym umowę objęcia 3.342.937 przez Krafton, Inc.
- Cena emisyjna 1 akcji to 40,2 PLN. Łączna wartość emisji wyniosła ok. 134,4 mln PLN

**CREEPY JAR****Chimera zaprezentowana na PC Gaming Show**

- Trailer: [LINK](#)
- Spółka uruchomiła także kartę gry na platformie Steam. O grze na Steam: „Chimera to pierwszoosobowa gra polegająca na budowaniu bazy, z zaawansowanym systemem walki i mnóstwem eksploracji w otwartym świecie. Graj w pojedynkę lub w nawet 4-osobowym zespole na nieustannie zmieniającej się planecie - wydobywaj zasoby i zarządzaj nimi, twórz złożony system produkcyjny i walcz z hordami agresywnych potworów”

**CI GAMES****Nowy trailer Lords of The Fallen na Future Games Show**

- Trailer: [LINK](#)
- Premiera gry przewidziana jest na 13 października

**CI GAMES****Zawarcie umowy dystrybucyjnej gry Lords of the Fallen na rynkach Ameryki Północnej i Południowej**

- Zgodnie z umową CI Games pozostanie wydawcą LOTF, a U\_I Entertainment będzie dystrybuować jej fizyczne kopie

**CI GAMES****Prezes p. Marek Tyimiński chce uzupełnić porządek WZ spółki o program motywacyjny i emisję obligacji zamiennych na akcje****#Program Motywacyjny**

- Program motywacyjny ma być skierowany do kluczowych pracowników i współpracowników grupy kapitałowej, w tym członków zarządu spółki;
- Realizacja programu nastąpi poprzez emisję warrantów subskrypcyjnych serii D z prawem do objęcia akcji zwykłych na okaziciela serii K w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego spółki;
- W ramach programu motywacyjnego warranty będą emitowane nieodpłatnie, natomiast akcje będą emitowane po cenie emisyjnej ustalonej na poziomie 3,50 PLN;
- Realizacja programu motywacyjnego będzie uzależniona od realizacji jednego z dwóch celów: łączny zysk netto grupy kapitałowej w latach obrotowych 2023-2024 w kwocie przekraczającej 150 mln PLN lub łączny zysk netto grupy w latach obrotowych 2023-2025 w kwocie 250 mln PLN;
- W przypadku realizacji któregoś z tych celów uprawnionym zostanie przyznane łącznie nie więcej niż 9 mln warrantów subskrypcyjnych serii D z prawem objęcia 9 mln akcji serii K.
- W wypadku wykonania jednego z celów programu o każde kolejne 25 mln zł więcej niż wskazano, liczba warrantów przydzielanych w związku z wykonaniem powiązanego celu programu zostanie powiększona o 1 mln, przy czym nie może ona wynieść więcej niż 13 mln łącznie.

**#Obligacje zamienne na akcje**

- Prezes wnioskuję też o zgodę na emisję obligacji serii F zamiennych na akcje serii L o łącznej wartości nominalnej 45 mln PLN
- Oferta nabycia Obligacji zostanie skierowana wyłącznie do inwestorów kwalifikowanych, z których każdy nabędzie Obligacje o wartości nie niższej niż 500 tys. PLN
- Dzień wykupu Obligacji będzie przypadał nie wcześniej niż 12 miesięcy i nie później niż 2 lata od Dnia Emisji
- Oprocentowanie będzie stałe i wyniesie 8%
- Akcje będą obejmowane przez obligatariusza po cenie emisyjnej ustalonej na poziomie nie niższym niż 5,50 PLN

## NOTOWANIA

| INDEKSY          | Kurs   | Zmiana % |       |      |
|------------------|--------|----------|-------|------|
|                  |        | 1D       | 1M    | 1Y   |
| WIG              | 66 532 | 0,7%     | 4,5%  | 23%  |
| WIG20            | 2 051  | 0,7%     | 5,8%  | 19%  |
| mWIG40           | 4 725  | 0,3%     | 1,1%  | 15%  |
| sWIG80           | 21 606 | 0,6%     | 1,7%  | 22%  |
| S&P 500          | 4 299  | 0,1%     | 4,2%  | 10%  |
| NASDAQ 100       | 14 528 | 0,3%     | 8,9%  | 23%  |
| STOXX Europe 600 | 460    | -0,1%    | -1,2% | 9%   |
| DAX              | 15 950 | -0,3%    | 0,2%  | 16%  |
| FTSE 100         | 7 562  | -0,5%    | -2,5% | 3%   |
| Nikkei 225       | 32 429 | 2,0%     | 10,3% | 17%  |
| Shanghai Comp    | 3 232  | 0,6%     | -1,2% | -2%  |
| BIST30 Turcja    | 6 281  | 1,1%     | 17,5% | 125% |

| OBLIGACJE      | Kurs | Zmiana % |      |      |
|----------------|------|----------|------|------|
|                |      | 1D       | 1M   | 1Y   |
| Rent. obl. 5Y  | 5,8% | -7,1     | -1,6 | -145 |
| Rent. obl. 10Y | 5,9% | -6,0     | 7,7  | -102 |
| WIBOR 3M       | 6,9% | 0,0      | 1,0  | 14   |

| WALUTY  | Kurs | Zmiana % |       |     |
|---------|------|----------|-------|-----|
|         |      | 1D       | 1M    | 1Y  |
| USD/PLN | 4,13 | 0,1%     | -0,7% | -8% |
| EUR/PLN | 4,44 | 0,1%     | -1,7% | -5% |
| EUR/USD | 1,08 | 0,0%     | -0,9% | 3%  |
| GBP/PLN | 5,20 | 0,0%     | -0,2% | 4%  |
| CNY/PLN | 0,58 | 0,1%     | 3,4%  | 14% |

| SUROWCE                   | Kurs   | Zmiana % |        |      |
|---------------------------|--------|----------|--------|------|
|                           |        | 1D       | 1M     | 1Y   |
| Złoto (USD/toz)           | 1 959  | -0,1%    | -3,0%  | 5%   |
| Srebro (USD/toz)          | 24,1   | -0,7%    | 0,6%   | 14%  |
| Płatyna (USD/toz)         | 1 006  | -0,5%    | -4,4%  | 8%   |
| Miedź (USD/t)             | 8 372  | 0,3%     | -2,6%  | -13% |
| Cynk (USD/t)              | 2 405  | -0,2%    | -10,1% | -36% |
| Krzem (EUR/t)             | 2 250  | 0,0%     | -13,5% | -32% |
| Ołów (USD/t)              | 2 056  | 0,9%     | -3,8%  | -6%  |
| Aluminium (USD/t)         | 2 268  | 0,6%     | -2,2%  | -18% |
| Alu. Alloy (USD/t)        | 2 007  | 0,0%     | 0,0%   | 20%  |
| Pallad (USD/toz)          | 1 290  | -4,0%    | -18,4% | -32% |
| Molibden (USD/lb)         | 22,4   | 0,0%     | 6%     | 30%  |
| Nikiel (USD/t)            | 21 170 | 0,2%     | -9,9%  | -24% |
| Ruda żelaza (USD/t)       | 111    | -2,5%    | 7,0%   | -22% |
| HCC (USD/t)               | 227    | -0,7%    | -9%    | -30% |
| HRC UE (EUR/t)            | 730    | -5,8%    | -13,6% | -31% |
| Rebar UE (EUR/t)          | 600    | -14,3%   | -19,5% | -56% |
| Ropa Brent (USD/bbl.)     | 73,9   | -1,2%    | -0,4%  | -39% |
| CO2 (EUR/t)               | 86,79  | 3,3%     | 0,0%   | 4%   |
| Gaz w USA (USD/MMBtu)     | 2,3    | 0,6%     | 0,0%   | -74% |
| Gaz TTF 1M (EUR/MWh)      | 33,4   | 24,4%    | -7,5%  | -61% |
| EE w DE 1Y (EUR/MWh)      | 136    | 11,8%    | -7,1%  | -42% |
| EE w PL 1Y (PLN/MWh)      | 669    | 3,2%     | -7,5%  | -37% |
| Zielone cert PL (PLN/MWh) | 199    | -0,5%    | 3,9%   | 6%   |
| Shanghai Freight Index    | 980    | -4,8%    | -1,9%  | -77% |

## BIOTECH

## RYVU THERAPEUTICS (Kupuj 85,4 PLN)

## Prezentacja nowych danych klinicznych i przedklinicznych dla RVU120 podczas kongresu EHA 2023.

- Podczas Kongresu Europejskiego Stowarzyszenia Hematologicznego (EHA), RVU zaprezentowało zaktualizowane dane kliniczne z etapu eskalacji dawek w badaniu fazy Ib RVU120, prowadzonego u pacjentów z ostrą białaczką szpikową (ang. AML) i zespołem mielodysplastycznym wysokiego ryzyka (ang. HR-MDS), oraz dane przedkliniczne z badania RVU120 w terapii skojarzonej z inhibitorem JAK1/2, Ruxolitinibem (RUX) w modelach chorób mieloproliferacyjnych (ang. MPN)

- Do lutego 2023 r., zastosowanie u chorych RVU120, jako monoterapii, doprowadziło do całkowitej remisji u 1 pacjenta, wzrostu poziomu hemoglobiny i liczby płytek krwi u 4 pacjentów oraz redukcji komórek blastycznych szpiku u 5 pacjentów, w tym u pacjenta z całkowitą utratą funkcji TP53, o szczególnie niekorzystnych rokowaniach.

- Biorąc pod uwagę uzyskane wyniki aktywności klinicznej, korzystny profil bezpieczeństwa i brak toksyczności ograniczającej dawkę, Zarząd Spółki planuje kontynuować etap eskalacji dawki, spodziewając się przy wyższych dawkach dalszego wzrostu aktywności przeciwbiałaczkowej RVU120 oraz zwiększonego dojrzewania komórek erytroidalnych przy leczeniu niedokrwistości, która towarzyszy AML i MDS.

- Dane sugerują synergiczne działanie RVU120 z Ruxolitinibem w modelach zespołów mieloproliferacyjnych (MPN) in vitro oraz in vivo. W ocenie Zarządu Spółki, dane te nominują cząsteczkę RVU120 jako kandydata w celowanym leczeniu MPN, w skojarzeniu z inhibitorami JAK1/2.

## DEWELOERZY I BUDOWNICTWO

## BUDIMEX (Kupuj; 395 PLN)

## Oferta spółki za min. 116,5mln PLN netto najwyższej oceniona w przetargu Wód Polskich

- Przedmiotem przetargu jest ochrona przeciwpowodziowa i osiągnięcie korzystnego bilansu wodnego w rejonie Odry Środkowej – cofka stopnia wodnego Malczyce;

- z prawa opcji o wartości ok. 1mln PLN netto zamawiający może skorzystać w terminie do końca 2025 roku.

## DOM DEVELOPMENT (Kupuj; 160 PLN)

## Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 50 tys. akcji serii AG, 50 tys. akcji serii AH oraz 50 tys. akcji serii AI z dniem 14 czerwca 2023 roku

## PRZEMYSŁ

## BORYSZEW

## Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

- Dzięki ożywieniu na rynku samochodowym wynikającemu z nadrobienia zaległości produkcyjnych przez koncerny samochodowe perspektywy segmentu motoryzacji w grupie znacząco się poprawiły;

- Rok 2023 ma przynieść dalszy wzrost wolumenu sprzedaży segmentu motoryzacji;

- Wyzwaniem dla grupy pozostaje spadek popytu na wyroby stalowe;

- W segmencie metali grupa spodziewa się słabszych wyników niż w 2022 roku;

- Zarząd liczy, że wyniki Alchemii ustabilizują się na poziomie z 2021 roku, choć nie będzie to łatwe z uwagi na pogorszenie koniunktury oraz konkurencję wschodnich producentów;

- Grupa cały czas podtrzymuje zainteresowanie akwizycjami firm rozwijających technologie w zakresie innowacyjnych źródeł energii.

## WIELTON (Trzymaj; 8,9 PLN)

## Spółka zarejestrowała w okresie I-V prawie 1,6 tys. nowych przyczep i naczip, o 13,1% mniej r./r. - PZPM

PZPM

Udział spółki w rynku wyniósł 13,4% wobec 15,4% przed rokiem.

## POZOSTAŁE INFORMACJE

## ESOTIQ&amp;HENDERSON: Wstępne skonsolidowane przychody ze sprzedaży w maju'23: 18,1mln PLN, -1% r./r.

- Skonsolidowane przychody ze sprzedaży w okresie I-V'23 wyniosły ok. 98,2mln PLN, +15% r./r.;

- Szacunkowa marża brutto na sprzedaży wyniosła ok. 72%, +3% r./r.;

- Powierzchnia handlowa grupy na koniec maja 2023 roku wyniosła prawie 18 tys. m kw. i była mniejsza o ok.3% niż rok wcześniej.

## OBROTY

## ŚREDNIE OBROTY (mln PLN)

| Indeks | 1D     | 1M     | 3M     | 6M     | 1D/3M |
|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| WIG    | 1036,8 | 1089,0 | 1067,8 | 1035,1 | 103%  |
| WIG20  | 875,5  | 878,2  | 860,7  | 843,5  | 98%   |
| WIG40  | 128,6  | 128,6  | 128,6  | 128,6  | 100%  |
| sWIG80 | 50,1   | 62,4   | 61,7   | 52,3   | 123%  |

## NAJWIĘKSZE OBROTY (mln PLN)

| WIG20  |       | mWIG40 |       | sWIG80 |       |
|--------|-------|--------|-------|--------|-------|
| Ticker | Obrót | Ticker | Obrót | Ticker | Obrót |
| PKN    | 149,3 | MIL    | 9,2   | AML    | 13,5  |
| KGH    | 102,9 | CAR    | 7,1   | CIG    | 11,5  |
| DNP    | 90,0  | XTB    | 6,9   | ATC    | 7,5   |
| PEO    | 81,7  | LWB    | 6,5   | GRX    | 3,4   |
| ALE    | 78,0  | TPE    | 6,0   | RBW    | 3,4   |
| PKO    | 75,2  | LVC    | 4,6   | MSZ    | 3,0   |
| CDR    | 69,1  | BHW    | 4,2   | UNT    | 3,0   |
| PZU    | 67,8  | SLV    | 3,8   | PLW    | 2,2   |
| LPP    | 58,3  | CCC    | 3,8   | COG    | 1,9   |
| PCO    | 28,8  | STH    | 3,6   | WTN    | 1,6   |

## NIECODZIENNE OBROTY (mln PLN)

| WIG20  |       | mWIG40 |       | sWIG80 |       |
|--------|-------|--------|-------|--------|-------|
| Ticker | 1D/3M | Ticker | 1D/3M | Ticker | 1D/3M |
| LPP    | 169%  | SLV    | 317%  | AML    | 788%  |
| KGH    | 148%  | CAR    | 249%  | RBW    | 464%  |
| PCO    | 147%  | MIL    | 171%  | DCR    | 409%  |
| OPL    | 129%  | BNP    | 147%  | INK    | 379%  |
| CDR    | 129%  | GPP    | 144%  | MSZ    | 346%  |
| PEO    | 110%  | STH    | 132%  | SGN    | 344%  |
| PKO    | 108%  | LWB    | 124%  | KGN    | 318%  |
| PZU    | 99%   | LVC    | 117%  | ATC    | 317%  |
| PKN    | 97%   | ZEP    | 90%   | UNT    | 264%  |

## NAJWIĘKSZE ZMIANY

| Ticker    | Kurs     | Zmiana | Ticker    | Kurs  | Zmiana |
|-----------|----------|--------|-----------|-------|--------|
| Najlepsze |          |        | Najgorsze |       |        |
| SPL       | 389,2    | 5,0%   | PCO       | 38,5  | -3,9%  |
| LPP       | 13 810,0 | 4,8%   | KRU       | 384,8 | -3,0%  |
| MBK       | 397,7    | 4,8%   | ALE       | 34,6  | -2,4%  |
| PEO       | 108,7    | 2,7%   | OPL       | 7,3   | -1,8%  |
| PKO       | 35,8     | 1,3%   | CDR       | 129,4 | -1,3%  |

| Najlepsze |         | mWIG40 |     | Najgorsze |       |
|-----------|---------|--------|-----|-----------|-------|
| BNPPPL    | 56,4    | 3,3%   | GPP | 56,1      | -5,6% |
| BFT       | 1 455,0 | 2,8%   | MBR | 282,5     | -3,1% |
| APR       | 19,0    | 2,0%   | EAT | 22,8      | -2,4% |
| STH       | 20,3    | 2,0%   | 11B | 686,0     | -1,3% |
| BDX       | 351,0   | 1,7%   | ZEP | 21,7      | -1,1% |

| Najlepsze |       | sWIG80 |     | Najgorsze |       |
|-----------|-------|--------|-----|-----------|-------|
| RBW       | 44,5  | 15,6%  | UNT | 109,0     | -7,9% |
| KGN       | 36,0  | 6,5%   | CIG | 5,8       | -5,6% |
| MSZ       | 3,7   | 6,1%   | FRO | 29,0      | -3,3% |
| MDG       | 20,1  | 5,8%   | MLS | 70,6      | -3,2% |
| PLW       | 406,0 | 5,5%   | COG | 7,1       | -3,0% |

## **IZOSTAL: Spółka obserwuje wstrzymanie inwestycji wynikające m.in. z przestoju w realizacji kluczowych projektów**

- Spowolnienie wynika głównie z faktu, że zakończyły się pewne inwestycje (np. Baltic Pipe) natomiast nowe są na etapie przygotowania i rozpoczęcia budowy;
- W Krajowym Dziesięcioletnim Planie Rozwoju Systemu Przesyłowego zawarte są m.in. plany rozbudowy przez OGP Gaz-System gazociągu łączącego terminal FSRU z węzłem Strachocina czy inne gazociągi przemysłowe;
- W tym roku spółka nie przewiduje większych przetargów na dostawy rur.

## INSIDER TRADING

### **ELEKTROCIĘPŁOWNIA BĘDZIN**

Grupa Altum, podmiot związany z członkiem RN, kupiła 6,3 tys. akcji @ 12,40 PLN oraz 4,7 tys. akcji @ 17,05 PLN.

### **SOPHARMA**

Donev Investment Holding AD kupił 78 tys. akcji @ 1,11-1,13 BGN.

### **SOPHARMA**

Prezes zarządu sprzedał 81,9 tys. warrantów @ 1,12-1,13 BGN.

## PROGRAM SKUPU AKCJI

### **ESOTIQ&ENDERSON**

Nabycie 160 akcji @ 31,50 PLN.

## TRANSAKCJE PAKIETOWE

### **WAT**

Wolumen: 262 tys. @ 12,95  
% kapitału: 26,20

## WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

**ORANGE POLSKA:** Orange S.A. złożył wniosek w sprawie głosowania w sprawie powołania p.Clarisse Heriard Dubreuil i p. John Russel Houlden do RN

## KALENDARZ KORPORACYJNY

### DYWIDENDY

| Spółka                                | Wydarzenie   |
|---------------------------------------|--|
| <b>poniedziałek, 12 czerwiec 2023</b> |  |
| PLATIGE                               | Dzień wypłaty dywidendy (1,15 PLN na akcję)                                |
| IFIRMA                                | Ostatni dzień notowań z prawem do zaliczki dywidendy (0,30 PLN na akcję)   |
| SONEL                                 | Ostatni dzień notowań z prawem do dywidendy (0,60 PLN na akcję)            |
| SOPHARMA                              | Ostatni dzień notowań z prawem do dywidendy (0,30 PLN na akcję)            |
| <b>wtorek, 13 czerwiec 2023</b>       |  |
| KOMPAP                                | Dzień wypłaty dywidendy (1,00 PLN na akcję)                                |
| IFIRMA                                | Pierwszy dzień notowań bez prawa do zaliczki dywidendy (0,30 PLN na akcję) |

### WYNIKI FINANSOWE

| CZERWIEC | Poniedziałek | Wtorek   | Środa         | Czwartek                     | Piątek        |
|----------|--------------|----------|---------------|------------------------------|---------------|
| 01-02    |              |          |               |                              |               |
| 05-09    |              | PCO, SNT |               |                              |               |
| 12-16    |              |          | LPP, CCC      | KER                          |               |
| 19-23    |              |          |               |                              |               |
| 26-30    |              |          | FTE           | LVC                          |               |
| LIPIEC   | Poniedziałek | Wtorek   | Środa         | Czwartek                     | Piątek        |
| 03-07    |              |          |               |                              |               |
| 10-14    |              |          |               | PCO                          |               |
| 17-21    |              |          |               |                              |               |
| 24-28    |              | OPL      | SPL, ML       |                              | MBK           |
| 31       |              |          |               |                              |               |
| SIERPIEŃ | Poniedziałek | Wtorek   | Środa         | Czwartek                     | Piątek        |
| 01-04    |              |          | ALR, ASE, KTY | PEO, ING, ABS                |               |
| 07-11    |              | SNT      |               | KRU, PKN, ASB, ATC, BNP, GPW | ACG, SMT      |
| 14-18    | GMV          |          | CPS, BFT      | DNP, KGH, BRS, DAD, OPN      | XTB, COG, AGO |
| 21-25    |              | ABE      | MLG           | ACP, PKO, 11B, GTC, TOA, VRG | PKP, RWL, SNK |

## TRIGON DM COVERAGE

| Spółka         | Ticker | Rekomendacja | TP   | Kurs  | Upside | Market Cap | P/E  |     |      | P/BV |     |     | ROE  |     |     | ESG* |
|----------------|--------|--------------|------|-------|--------|------------|------|-----|------|------|-----|-----|------|-----|-----|------|
|                |        |              |      |       |        |            | 23P  | 24P | 25P  | 23P  | 24P | 25P | 23P  | 24P | 25P |      |
| Alior          | ALR    | Kupuj        | 55,0 | 45,6  | 21%    | 5 947      | 4,9  | 6,7 | 7,0  | 0,8  | 0,7 | 0,7 | 16%  | 11% | 10% | 40   |
| BNP Paribas PL | BNPPPL | Kupuj        | 65,0 | 56,4  | 15%    | 8 329      | 9,4  | 5,4 | 6,0  | 0,7  | 0,6 | 0,6 | 7%   | 11% | 9%  | -    |
| Handlowy       | BHW    | Trzymaj      | 91,0 | 88,7  | 3%     | 11 590     | 6,1  | 8,6 | 10,6 | 1,3  | 1,3 | 1,4 | 22%  | 16% | 13% | 62   |
| ING            | ING    | Trzymaj      | 172  | 168,6 | 2%     | 21 935     | 7,5  | 7,8 | 8,5  | 1,8  | 1,7 | 1,5 | 25%  | 21% | 18% | 59   |
| mBank          | MBK    | Kupuj        | 410  | 398   | 3%     | 16 888     | 75,2 | 6,5 | 7,5  | 1,3  | 1,1 | 1,0 | 2%   | 17% | 14% | 70   |
| Millennium     | MIL    | Sprzedaj     | 5,0  | 4,7   | 6%     | 5 702      | ---  | 3,4 | 6,2  | 1,3  | 0,9 | 0,8 | -23% | 28% | 13% | 68   |
| Pekao          | PEO    | Kupuj        | 115  | 108,7 | 6%     | 28 530     | 5,4  | 7,1 | 8,1  | 1,1  | 1,0 | 1,0 | 19%  | 14% | 12% | 80   |
| PKO BP         | PKO    | Kupuj        | 41,0 | 35,8  | 15%    | 44 738     | 11,3 | 6,2 | 7,2  | 1,2  | 1,1 | 1,0 | 10%  | 17% | 15% | 72   |
| Santander      | SPL    | Kupuj        | 415  | 389,2 | 7%     | 39 772     | 14,1 | 8,1 | 9,0  | 1,4  | 1,2 | 1,2 | 10%  | 15% | 14% | 83   |
| Kruk           | KRU    | Kupuj        | 436  | 384,8 | 13%    | 7 434      | 8,6  | 7,8 | 7,3  | 1,9  | 1,7 | 1,5 | 22%  | 21% | 20% | 76   |
| PZU            | PZU    | Trzymaj      | 40,0 | 41,0  | -2%    | 35 370     | 7,6  | 7,8 | 8,5  | 2,7  | 2,8 | 2,7 | 35%  | 36% | 32% | 71   |

| Spółka              | Ticker | Rekomendacja | TP    | Kurs    | Upside | Market Cap | P/E  |      |      | EV/EBITDA |       |      | DY  |     |     | ESG* |
|---------------------|--------|--------------|-------|---------|--------|------------|------|------|------|-----------|-------|------|-----|-----|-----|------|
|                     |        |              |       |         |        |            | 23P  | 24P  | 25P  | 23P       | 24P   | 25P  | 23P | 24P | 25P |      |
| 11bit Studios       | 11B    | Trzymaj      | 635   | 686,0   | -7%    | 1 658      | 77,0 | 11,2 | 14,6 | 61,3      | 7,1   | 9,7  | 0%  | 1%  | 8%  | 28   |
| AB                  | ABE    | Kupuj        | 73,1  | 54,4    | 34%    | 881        | 5,2  | 5,5  | 5,4  | 4,2       | 3,9   | 3,3  | 3%  | 4%  | --- | 48   |
| AC                  | ACG    | Trzymaj      | 33,0  | 32,0    | 3%     | 322        | 8,9  | 8,3  | 8,1  | 5,9       | 5,7   | 5,4  | 12% | 11% | 9%  | -    |
| Allegro             | ALE    | Kupuj        | 44,0  | 34,6    | 27%    | 36 532     | 36,3 | 22,7 | 16,9 | 16,3      | 12,3  | 9,9  | 0%  | 0%  | 0%  | 94   |
| Alumetal            | AML    | Kupuj        | 84,0  | 83,4    | 1%     | 1 304      | 10,0 | 9,9  | 9,4  | 7,3       | 7,4   | 7,1  | 13% | 14% | 8%  | -    |
| Ambra               | AMB    | Kupuj        | 27,2  | 25,8    | 5%     | 650        | 11,3 | 10,6 | 9,6  | 5,7       | 5,1   | 4,5  | 4%  | 5%  | 5%  | -    |
| Amica               | AMC    | Kupuj        | 91,0  | 79,9    | 14%    | 621        | 15,4 | 7,6  | 6,3  | 5,0       | 3,5   | 2,9  | 0%  | 3%  | 4%  | -    |
| Amrest              | EAT    | Zawieszona   |       | 22,8    | -      | 5 006      | ---  | ---  | ---  | ---       | ---   | ---  | --- | --- | --- | 80   |
| Answear.com         | ANR    | Kupuj        | 42,0  | 34,5    | 22%    | 604        | 18,5 | 13,3 | 10,6 | 10,6      | 8,8   | 7,3  | 0%  | 0%  | 0%  | -    |
| Archicom            | ARH    | Trzymaj      | 20,0  | 23,2    | -14%   | 596        | 9,6  | 14,9 | 7,9  | 7,1       | 11,2  | 5,8  | 12% | 7%  | 3%  | -    |
| Arctic Paper        | ATC    | Kupuj        | 37,8  | 24,4    | 55%    | 1 687      | 5,1  | 7,0  | 7,5  | 3,0       | 3,8   | 3,6  | 11% | 6%  | 4%  | -    |
| Artifex Mundi       | ART    | Kupuj        | 18,7  | 11,9    | 58%    | 141        | 7,8  | 6,6  | 5,6  | 4,9       | 3,5   | 2,5  | 0%  | 0%  | 0%  | -    |
| Asseco BS           | ABS    | Trzymaj      | 40,0  | 40,8    | -2%    | 1 363      | 14,4 | 13,5 | 12,7 | 9,5       | 8,7   | 8,1  | 6%  | 6%  | 7%  | -    |
| Asseco Poland       | ACP    | Trzymaj      | 84,0  | 84,4    | 0%     | 7 001      | 13,8 | 13,2 | 12,8 | 2,7       | 2,4   | 2,1  | 4%  | 5%  | 5%  | 58   |
| Asseco SEE          | ASE    | Trzymaj      | 52,0  | 48,0    | 8%     | 2 491      | 13,1 | 12,3 | 11,7 | 7,1       | 6,5   | 6,0  | 3%  | 4%  | 4%  | -    |
| Atal                | 1AT    | Kupuj        | 55,0  | 49,7    | 11%    | 1 924      | 7,2  | 8,2  | 7,4  | 6,7       | 7,8   | 6,9  | 13% | 10% | 8%  | -    |
| Auto Partner        | APR    | Kupuj        | 24,0  | 19,0    | 26%    | 2 479      | 11,1 | 9,1  | 7,9  | 8,5       | 7,5   | 6,8  | 2%  | 3%  | 3%  | -    |
| Azoty               | ATT    | Kupuj        | 29,9  | 26,7    | 12%    | 2 645      | ---  | 9,7  | 3,4  | 18,7      | 4,8   | 3,6  | 0%  | 0%  | 8%  | 49   |
| Benefit Systems     | BFT    | Kupuj        | 1 500 | 1 455,0 | 3%     | 4 268      | 16,9 | 14,3 | 12,1 | ---       | ---   | ---  | 3%  | 4%  | 5%  | 72   |
| BoomBit             | BBT    | Kupuj        | 17,4  | 12,9    | 35%    | 175        | 9,1  | 6,9  | 6,7  | 3,5       | 2,4   | 1,9  | 6%  | 9%  | 12% | -    |
| Budimex             | BDX    | Kupuj        | 395   | 351,0   | 13%    | 8 961      | 15,5 | 15,8 | 15,4 | 7,1       | 6,7   | 6,3  | 5%  | 5%  | 5%  | 65   |
| Captor Therapeutics | CTX    | Kupuj        | 234   | 158,0   | 48%    | 659        | ---  | ---  | ---  | ---       | ---   | ---  | --- | --- | --- | -    |
| CCC                 | CCC    | Zawieszona   |       | 45,7    | -      | 3 146      | ---  | ---  | ---  | ---       | ---   | ---  | --- | --- | --- | 87   |
| CD Projekt          | CDR    | Trzymaj      | 119   | 129,4   | -8%    | 13 035     | 37,3 | 51,3 | 60,4 | 21,8      | 32,5  | 35,9 | 0%  | 0%  | 0%  | 86   |
| Celon Pharma        | CLN    | Kupuj        | 26,8  | 15,7    | 70%    | 803        | ---  | ---  | ---  | 127,1     | 369,0 | 66,1 | 2%  | 2%  | 2%  | -    |
| Ciech               | CIE    | Trzymaj      | 56,3  | 49,8    | 13%    | 2 622      | 8,0  | 7,5  | 9,3  | 4,1       | 4,3   | 4,3  | 6%  | 6%  | 6%  | 61   |
| Comarch             | CMR    | Kupuj        | 182   | 146,0   | 25%    | 1 187      | 12,1 | 10,4 | 9,9  | 3,8       | 3,4   | 3,1  | 4%  | 5%  | 7%  | -    |
| Comp                | CMP    | Kupuj        | 65,0  | 58,0    | 12%    | 325        | 13,4 | 9,6  | 8,1  | 4,8       | 4,2   | 3,8  | 5%  | 5%  | 5%  | -    |
| Cyfrowy Polsat      | CPS    | Trzymaj      | 18,0  | 16,5    | 9%     | 10 562     | 20,6 | 11,8 | 8,7  | 6,9       | 6,4   | 6,1  | 0%  | 0%  | 6%  | 81   |
| Dadelo              | DAD    | Kupuj        | 19,0  | 15,3    | 25%    | 177        | 53,5 | 28,9 | 18,7 | 21,1      | 13,9  | 10,9 | 0%  | 1%  | 1%  | -    |
| Develia             | DVL    | Kupuj        | 4,0   | 4,1     | -2%    | 1 831      | 9,5  | 9,2  | 11,3 | 6,7       | 7,5   | 8,5  | 11% | 9%  | 8%  | 5    |
| Dino Polska         | DNP    | Sprzedaj     | 390,0 | 460,3   | -15%   | 45 128     | 29,3 | 21,8 | 17,3 | 19,2      | 14,6  | 11,6 | 0%  | 0%  | 0%  | 48   |
| Dom Development     | DOM    | Kupuj        | 160,0 | 142,0   | 13%    | 3 649      | 10,4 | 12,5 | 11,6 | 7,8       | 9,2   | 8,2  | 8%  | 8%  | 7%  | -    |
| Echo Investment     | ECH    | Kupuj        | 4,5   | 4,1     | 9%     | 1 709      | 9,8  | 6,1  | 4,8  | 8,7       | 7,4   | 5,1  | 13% | 14% | 14% | -    |
| Erbud               | ERB    | Kupuj        | 45,0  | 38,0    | 18%    | 460        | 9,4  | 9,0  | 9,5  | 3,9       | 6,1   | 6,6  | --- | --- | --- | -    |
| Enea                | ENA    | Trzymaj      | 7,4   | 6,5     | 13%    | 4 039      | 1,9  | 6,1  | 5,3  | 1,6       | 2,8   | 2,2  | 0%  | 0%  | 0%  | 41   |
| Eurocash            | EUR    | Zawieszona   |       | 18,1    | -      | 2 512      | ---  | ---  | ---  | ---       | ---   | ---  | --- | --- | --- | 61   |

\*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* |
|-------------------|--------|--------------|--------|--------|--------|------------|------|------|-------|-----------|------|------|-----|-----|-----|------|
|                   |        |              |        |        |        |            | 23P  | 24P  | 25P   | 23P       | 24P  | 25P  | 23P | 24P | 25P |      |
| Grenevia          | GEA    | Trzy maj     | 4,2    | 3,3    | 28%    | 1 891      | 9,4  | 9,0  | 7,4   | 4,3       | 2,9  | 2,1  | 0%  | 0%  | 0%  | 69   |
| Ferro             | FRO    | Trzy maj     | 28,0   | 29,0   | -3%    | 616        | 11,9 | 7,9  | 7,3   | 7,9       | 6,0  | 5,7  | 5%  | 4%  | 8%  | -    |
| Forte             | FTE    | Zawieszona   |        | 24,5   | -      | 586        | --   | --   | --    | --        | --   | --   | --  | --  | --  | -    |
| GPW               | GPW    | Kupuj        | 41,0   | 38,4   | 7%     | 1 612      | 11,2 | 11,2 | 11,2  | 7,5       | 7,2  | 7,0  | 7%  | 8%  | 8%  | 64   |
| Grupa Pracuj      | GPP    | Kupuj        | 64,0   | 56,1   | 14%    | 3 830      | 20,9 | 16,6 | 14,0  | 14,1      | 11,6 | 9,8  | 3%  | 3%  | 4%  | -    |
| GTC               | GTC    | Sprzedaj     | 6,0    | 5,9    | 2%     | 3 898      | 13,8 | 8,4  | 7,7   | 18,7      | 14,1 | 12,9 | 4%  | 5%  | 5%  | 53   |
| Huuuge            | HUG    | Kupuj        | 36,4   | 28,0   | 30%    | 2 355      | 8,8  | 10,0 | 10,3  | 3,2       | 2,7  | 2,1  | 0%  | 0%  | 0%  | -    |
| InPost            | INPST  | Kupuj        | 11,7   | 9,6    | 22%    | 4 782      | 1,3  | 0,9  | 0,6   | 2,9       | 2,2  | 1,7  | 0%  | 0%  | 0%  | 80   |
| Inter Cars        | CAR    | Kupuj        | 700,0  | 545,0  | 28%    | 7 722      | 9,0  | 7,8  | 7,0   | 7,4       | 6,6  | 6,2  | 0%  | 1%  | 2%  | -    |
| JSW               | JSW    | Kupuj        | 70,9   | 42,5   | 67%    | 4 989      | 1,2  | 3,8  | 13,4  | --        | --   | --   | 40% | 0%  | 0%  | 58   |
| K2 Holding        | K2H    | Trzy maj     | 35,0   | 32,8   | 7%     | 81         | 12,4 | 11,8 | 11,3  | 5,5       | 4,8  | 4,2  | 5%  | 5%  | 5%  | -    |
| Kęty              | KTY    | Sprzedaj     | 542,0  | 575,5  | -6%    | 5 554      | 12,5 | 11,8 | 10,4  | 8,9       | 8,3  | 7,6  | 11% | 8%  | 8%  | 20   |
| KGHM              | KGH    | Sprzedaj     | 102,0  | 114,2  | -11%   | 22 830     | 11,8 | 11,0 | 11,0  | 5,6       | 5,8  | 5,8  | 1%  | 1%  | 2%  | 58   |
| LPP               | LPP    | Kupuj        | 16 250 | 13 810 | 18%    | 25 620     | 18,1 | 14,1 | 11,8  | 8,9       | 7,1  | 6,0  | 3%  | 4%  | 3%  | 83   |
| Mabion            | MAB    | Zawieszona   |        | 18,0   | -      | 290        | --   | --   | --    | --        | --   | --   | --  | --  | --  | -    |
| Mangata           | MGT    | Trzy maj     | 116,0  | 103,0  | 13%    | 688        | 8,1  | 8,0  | 7,0   | 5,3       | 5,0  | 4,7  | 7%  | 5%  | 6%  | -    |
| Medinice          | ICE    | Kupuj        | 26,7   | 15,5   | 73%    | 97         | --   | --   | --    | --        | --   | --   | --  | --  | --  | -    |
| Mirbud            | MRB    | Kupuj        | 10,0   | 7,1    | 40%    | 653        | 4,6  | 4,8  | 4,9   | 3,0       | 3,1  | 2,9  | 4%  | 8%  | 7%  | -    |
| MFO               | MFO    | Kupuj        | 45,6   | 33,8   | 35%    | 223        | 6,5  | 5,1  | 4,7   | 5,2       | 5,7  | 5,1  | 4%  | 6%  | 8%  | -    |
| Molecure          | MOC    | Trzy maj     | 24,4   | 23,0   | 6%     | 323        | --   | --   | --    | --        | --   | --   | --  | --  | --  | -    |
| Neuca             | NEU    | Trzy maj     | 700,0  | 758,0  | -8%    | 3 412      | 22,0 | 19,3 | 17,4  | 11,0      | 9,6  | 9,0  | 2%  | 2%  | 4%  | 76   |
| Newag             | NWG    | Trzy maj     | 20,1   | 18,4   | 9%     | 828        | 11,4 | 9,2  | 6,6   | 6,9       | 6,0  | 4,8  | 1%  | 5%  | 8%  | -    |
| Onde              | OND    | Trzy maj     | 13,7   | 11,4   | 20%    | 627        | 9,4  | 45,2 | 102,3 | 6,0       | 18,7 | 27,3 | 0%  | 0%  | 0%  | -    |
| Oponeo.pl         | OPN    | Kupuj        | 53,0   | 44,9   | 18%    | 626        | 16,0 | 14,2 | 10,9  | 7,3       | 7,0  | 6,1  | 3%  | 3%  | 3%  | -    |
| Orange            | OPL    | Trzy maj     | 8,0    | 7,3    | 10%    | 9 538      | 13,7 | 11,6 | 11,6  | 4,3       | 3,9  | 3,9  | 5%  | 7%  | 7%  | 50   |
| PCF Group         | PCF    | Restricted   | -      | 43,0   | -      | 1 294      | --   | --   | --    | --        | --   | --   | --  | --  | --  | -    |
| Pepco Group       | PCO    | Kupuj        | 60,1   | 38,5   | 56%    | 22 161     | 21,1 | 16,3 | 13,0  | --        | --   | --   | 0%  | 0%  | 0%  | 50   |
| PGE               | PGE    | Kupuj        | 8,6    | 7,1    | 21%    | 16 020     | 6,5  | 5,5  | 4,9   | 2,4       | 1,5  | 0,8  | 0%  | 0%  | 0%  | 46   |
| PKN Orlen         | PKN    | Kupuj        | 78,2   | 65,2   | 20%    | 75 740     | 4,5  | 6,5  | 5,5   | 2,0       | 2,8  | 2,5  | 8%  | 7%  | 7%  | 67   |
| Playway           | PLW    | Kupuj        | 481,0  | 406,0  | 18%    | 2 680      | 13,7 | 12,4 | 11,8  | 11,1      | 10,1 | 9,6  | 5%  | 7%  | 8%  | -    |
| Ryvu Therapeutics | RVU    | Kupuj        | 85,4   | 60,4   | 41%    | 1 396      | --   | --   | 7,3   | --        | --   | 4,3  | 0%  | 0%  | 0%  | -    |
| R22               | R22    | Kupuj        | 53,5   | 72,6   | -26%   | 1 029      | 27,3 | 23,1 | 20,1  | 13,6      | 11,5 | 9,8  | 0%  | 0%  | 0%  | -    |
| Rainbow           | RBW    | Zawieszona   |        | 44,5   | -      | 648        | --   | --   | --    | --        | --   | --   | --  | --  | --  | -    |
| Rawlplug          | RWL    | Kupuj        | 22,7   | 14,8   | 53%    | 482        | 5,3  | 4,4  | 4,3   | 3,9       | 3,6  | 3,2  | 5%  | 5%  | 6%  | -    |
| Scope Fluidics    | SCP    | Kupuj        | 224,9  | 200,0  | 12%    | 545        | --   | 4,3  | 1,1   | --        | 2,9  | 0,1  | 43% | 0%  | 19% | -    |
| Selvita           | SLV    | Kupuj        | 97,0   | 73,0   | 33%    | 1 340      | 30,3 | 17,2 | 14,8  | 15,4      | 9,7  | 7,8  | 0%  | 0%  | 0%  | -    |
| Shoper            | SHO    | Kupuj        | 38,0   | 29,3   | 30%    | 835        | 30,0 | 21,3 | 15,9  | 17,8      | 13,3 | 10,3 | 2%  | 2%  | 3%  | -    |
| Stalprodukt       | STP    | Kupuj        | 412,0  | 298,5  | 38%    | 1 666      | 4,3  | 7,6  | 8,8   | 1,2       | 1,5  | 1,3  | 5%  | 5%  | 7%  | 33   |
| STS Holding       | STH    | Kupuj        | 24,6   | 20,3   | 21%    | 3 182      | 15,1 | 13,4 | 12,2  | 9,7       | 8,6  | 7,7  | 5%  | 6%  | 7%  | -    |
| Śnieżka           | SKA    | Kupuj        | 80,0   | 72,0   | 11%    | 908        | 19,7 | 14,7 | 11,9  | 10,1      | 8,8  | 7,3  | 2%  | 3%  | 3%  | -    |
| Synektik          | SNT    | Kupuj        | 74,9   | 67,0   | 12%    | 571        | 8,7  | 8,5  | 8,1   | 2,4       | 1,9  | 1,4  | 1%  | 1%  | 2%  | -    |
| Tauron            | TPE    | Trzy maj     | 2,3    | 2,4    | -7%    | 4 260      | 1,9  | 2,2  | 2,2   | 3,3       | 3,3  | 3,0  | 0%  | 0%  | 0%  | 46   |
| Ten Square Games  | TEN    | Zawieszona   |        | 81,0   | -      | 594        | --   | --   | --    | --        | --   | --   | --  | --  | --  | -    |
| Torpol            | TOR    | Trzy maj     | 20,0   | 15,8   | 26%    | 363        | 7,0  | 6,5  | 5,5   | --        | 1,6  | 1,3  | 0%  | 0%  | 0%  | -    |
| Toya              | TOA    | Kupuj        | 8,5    | 6,0    | 41%    | 453        | 6,3  | 5,5  | 5,5   | 4,4       | 4,0  | 3,8  | 6%  | 7%  | 8%  | -    |
| Unimot            | UNT    | Kupuj        | 137,5  | 109,0  | 26%    | 894        | 4,7  | 7,9  | 7,5   | 4,8       | 6,9  | 6,2  | 13% | 6%  | 4%  | -    |
| VRG               | VRG    | Zawieszona   |        | 3,4    | -      | 792        | --   | --   | --    | --        | --   | --   | --  | --  | --  | -    |
| Wielton           | WLT    | Trzy maj     | 8,9    | 8,2    | 9%     | 492        | 12,2 | 7,8  | 5,3   | 6,1       | 5,3  | 4,5  | 4%  | 4%  | 6%  | -    |
| Wirtualna Polska  | WPL    | Kupuj        | 128,0  | 113,8  | 12%    | 3 334      | 19,4 | 15,3 | 12,9  | 8,8       | 7,8  | 6,8  | 2%  | 2%  | 2%  | -    |
| XTB               | XTB    | Kupuj        | 44,0   | 41,9   | 5%     | 4 921      | 6,8  | 8,6  | 8,0   | 4,0       | 5,0  | 4,2  | 12% | 11% | 9%  | -    |

\*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 Trigon Domu Maklerskiego S.A.