

# Daily

Poland | Equity Research

Research Department

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

## HIGHLIGHTS

### WYNIKI FINANSOWE

**DĘBICA:** Szacunkowe wyniki finansowe za I półrocze 2023 roku

### FINANSE

**PKO / PEKAO:** Wyniki stress testów EBA 2023

**XTB:** Liczba emitowanych akcji w ramach programu motywacyjnego ustalona na 185,6 tys.

**XTB:** Większy potencjał w dotarciu do klienta masowego spółka widzi w nowych produktach, a nie poszerzaniu oferty produktów już istniejących – członek zarządu

### ENERGETYKA I WYDOBYCIE

**POLENERGIA:** Rezygnacja z dalszych przygotowań do wrześniowej aukcji off-shore na Litwie

**RYNEK MIEDZI:** Codelco obniżyło roczną prognozę produkcji miedzi do 1,31-1,35mln ton z 1,35-1,45mln ton poprzednio

### PALIWA I CHEMIA

**ORLEN:** Mentzen o potencjalnym podziale biznesów Orlenu po wyborach – Puls Biznesu

**ORLEN:** Mocne odbicie marży rafineryjnej [pozytywne]

**ORLEN:** Warunkowa umowa przejęcia farm on-shore od EDP za 2,2 mld PLN

**GRUPA AZOTY:** MAP o ewentualnej akwizycji Puław

### TMT

**COMARCH:** Otwarcie data center w Stanach Zjednoczonych

### GAMING

**ALL IN! GAMES:** Zawarcie porozumienia z Untold S.A. w sprawie przekazania praw wydawniczych do gry "Tools Up!"

### BIOTECH

**HIPROMINE:** BGK udzielił spółce 143mln PLN kredytu m.in. na budowę nowego zakładu oraz Centrum Genetycznego rozrodu owadów

### KONSUMENT

**DYSTRYBUTURZY AUTOMOTIVE:** Katalogowe ceny nowych samochodów w czerwcu wzrosły w PL o 6% r/r wg danych IBRM Samar

**DYSTRYBUTURZY AUTOMOTIVE:** Podsumowanie wyników 2Q'23

### DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

**BUDIMEX:** Oferta spółki w kwocie 195,9mln PLN netto została najwyżej oceniona w przetargu

**PEKABEX:** Ziszczenie się warunku dotyczącego nabycia 22% udziałów spółki 7R Projekty 39 Sp. z o.o.

**LOKUM DEWELOPER:** Zawarcie przedwstępnej umowy sprzedaży nieruchomości gruntowej w Krakowie

### PRZEMYSŁ

**CREOTECH INSTRUMENTS:** Spółka planuje emisję akcji w celu finansowania projektów kosmicznych związanych z wykorzystaniem własnych platform mikrosatelitarnych

**RYNEK KOLEJOWY / NEWAG:** PKP Intercity unieważniło przetarg na dostawę składów push-pull

### POZOSTAŁE

**PKP CARGO:** Udział spółki w rynku przewiezionych towarów wg masy spadł w czerwcu'23 do 32,25% wobec 36,11% w analogicznym okresie 2022 roku

#### TRIGON DM COVERAGE

#### [REKOMENDACJE](#)

#### KALENDARIUM KORPORACYJNE

#### [DYWIDENDY](#)

#### [WYNIKI FINANSOWE](#)

## WYNIKI FINANSOWE

## DĘBICA

## Szacunkowe wyniki finansowe za I półrocze 2023 roku

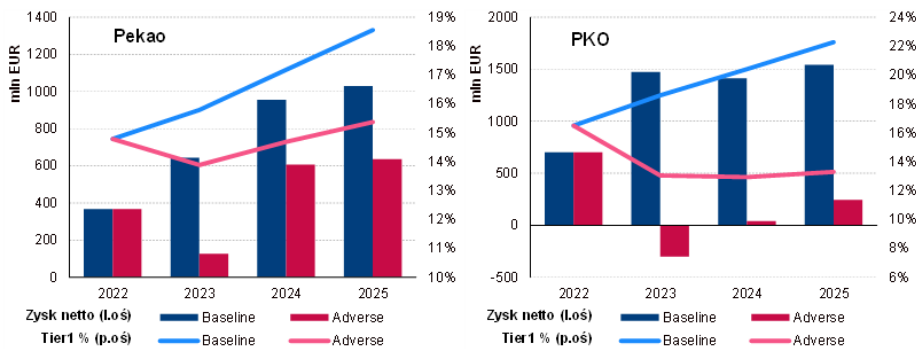
- Przychody ze sprzedaży 1,7mld PLN, +8,6% r./r.;
- Zysk netto 218,4mld PLN vs. 29mld PLN w I półroczu 2022 roku.

## FINANSE

## PKO (Kupuj; 47 PLN) / PEKAO (Kupuj; 133 PLN)

## Wyniki stress testów EBA 2023

- Bank Pekao okazał się najbardziej odpornym na negatywne scenariusze bankiem w Europie. Jako jeden z tylko dwóch banków z zestawienia nie zanotował spadku wskaźników kapitałowych w scenariuszu skrajnym.
- Bank PKO był na 22. miejscu pod względem skali spadku wskaźników kapitałowych w scenariuszu skrajnym. Zajął natomiast wysokie 2. miejsce pod względem przyrostu wskaźnika Tier1 w scenariuszu bazowym. Bank Pekao był pod tym względem na pozycji 13.
- Scenariusz skrajny zakładał spadek PKB Unii Europejskiej o -3,5% w 2023, -4,2% w 2024 oraz wzrost o +1,6% w 2025. Dynamiki w scenariuszu bazowym wynosiły odpowiednio +0,4%, +1,8% i +1,9%.
- Badanie obejmowało 70 banków i zostało przeprowadzone przez Europejski Urząd Nadzoru Bankowego.



## XTB (Kupuj; 45,3 PLN)

Liczba emitowanych akcji w ramach programu motywacyjnego ustalona na 185,6 tys.

## XTB (Kupuj; 45,3 PLN)

Większy potencjał w dotarciu do klienta masowego spółka widzi w nowych produktach, a nie poszerzaniu oferty produktów już istniejących – członek zarządu

- Cel dotyczący pozyskiwania od 40 do 60 tys. klientów kwartalnie podtrzymany;
- Jesienią spółka wprowadzi do oferty nowy produkt związany z pasywnym inwestowaniem;
- W planach jest dalsza rozbudowa działu IT, trwa rekrutacja na szefa działu AI.

## ENERGETYKA I WYDOBYCIE

## POLENERGIA (Kupuj; 96,9 PLN)

Rezygnacja z dalszych przygotowań do wrześniowej aukcji off-shore na Litwie

## RYNEK MIEDZI

Codelco obniżyło roczną prognozę produkcji miedzi do 1,31-1,35mln ton z 1,35-1,45mln ton poprzednio

## PALIWA I CHEMIA

## ORLEN (Trzymaj; 73,8 PLN)

Mentzen o potencjalnym podziale biznesów Orlenu po wyborach – Puls Biznesu

- Jakie spółki powinny zostać pod kontrolą państwa? „Strategiczne. Orlen, ale rozumiany jako rafineria dbająca o nasze bezpieczeństwo paliwowe, a nie sieć sklepów sprzedająca parówki, inwestująca w paczkomaty i przy okazji wydająca gazety. (...) Zupełnym skandalem są fundacje zakładane przez spółki skarbu państwa, których nikt nie może kontrolować. Przez cztery lata poszło tam 700 mln PLN”.
- Orlen trzeba podzielić? „Nie widzę żadnego powodu, dla którego państwo miałoby sprzedawać parówki”.

(LINK)

## NOTOWANIA

INDEKSY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
WIG	71 965	0,0%	7,0%	31%
WIG20	2 189	0,0%	6,3%	27%
mWIG40	5 271	-0,2%	8,6%	27%
sWIG80	21 958	0,2%	1,2%	27%
S&P 500	4 582	1,0%	3,0%	11%
NASDAQ 100	15 751	1,8%	3,8%	22%
STOXX Europe 600	471	-0,2%	1,9%	7%
DAX	16 470	0,4%	2,0%	22%
FTSE 100	7 694	0,0%	2,2%	4%
Nikkei 225	33 202	-0,4%	0,0%	19%
Shanghai Comp	3 288	1,8%	2,7%	1%
BIST30 Turcja	7 749	3,5%	21,1%	181%

OBLIGACJE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Rent. obl. 5Y	5,4%	3,2	-33,6	-84
Rent. obl. 10Y	5,5%	4,3	-30,5	-29
WIBOR 3M	6,7%	0,0	-18,0	-29

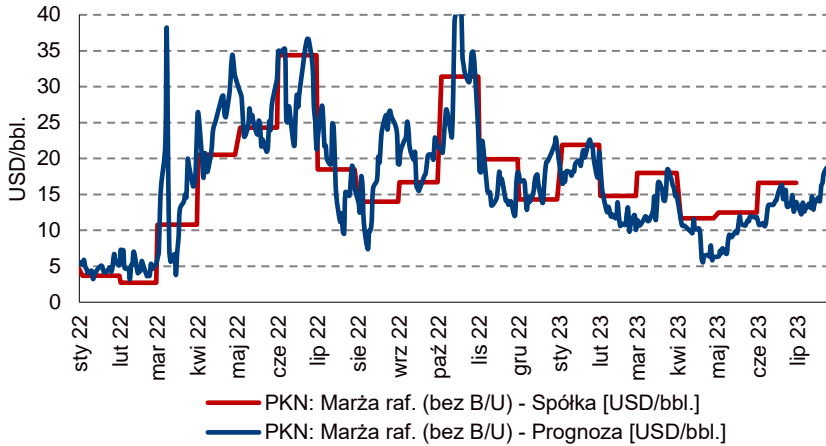
WALUTY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4,01	0,0%	-1,5%	-15%
EUR/PLN	4,41	-0,1%	-0,5%	-7%
EUR/USD	1,10	0,0%	0,9%	7%
GBP/PLN	5,15	0,0%	0,2%	9%
CNY/PLN	0,56	-0,1%	0,0%	21%

SUROWCE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Złoto (USD/toz)	1 953	-0,4%	1,2%	11%
Srebro (USD/toz)	24,3	-0,4%	6,5%	19%
Platyna (USD/toz)	929	-1,0%	2,5%	2%
Miedź (USD/t)	8 663	1,1%	4,9%	12%
Cynk (USD/t)	2 498	1,8%	6,3%	-21%
Krzem (EUR/t)	1 950	0,0%	-4,9%	-35%
Ołów (USD/t)	2 159	0,0%	4,2%	8%
Aluminium (USD/t)	2 222	0,8%	2,2%	-10%
Alu. Alloy (USD/t)	1 800	0,0%	-10,3%	2%
Pallad (USD/toz)	1 236	-0,3%	1,1%	-42%
Molibden (USD/lb)	22,6	0,0%	1%	47%
Nikiel (USD/t)	22 307	2,8%	11,2%	2%
Ruda żelaza (USD/t)	113	0,1%	0,0%	5%
HCC (USD/t)	238	-1,5%	3%	-6%
HRC UE (EUR/t)	670	0,0%	-1,5%	-19%
Rebar UE (EUR/t)	600	0,0%	0,8%	-44%
Ropa Brent (USD/bbl)	84,5	-0,5%	12,9%	-23%
CO2 (EUR/t)	88,68	-2,6%	1,1%	9%
Gaz w USA (USD/MMBtu)	2,6	0,4%	-5,3%	-68%
Gaz TTF 1M (EUR/MMWh)	25,5	-10,5%	-24,6%	-87%
EE w DE 1Y (EUR/MMWh)	137	-4,0%	-1,8%	-63%
EE w PL 1Y (PLN/MMWh)	654	-0,2%	-3,6%	-59%
Zielone cert. PL (PLN/MMWh)	170	0,6%	-6,3%	2%
Shanghai Freight Index	1 029	6,5%	11,4%	-74%

## ORLEN (Trzymaj; 73,8 PLN)

### Mocne odbicie marży rafinerijnej [pozytywne]

Modelowa marża PKN wzrosła niemal dwukrotnie w ost. 2-tygodniach do 25 USD/bbl. Wzrosty widoczne są zarówno na cracku benzynowym, jak i dieslowym. Większa poprawa to jednak efekt ON, przez ograniczenia produkcji w Europie i oczekiwania niższego importu na wrzesień. Dalsze ograniczanie wydobycia ropy przez OPEC+ powinno przełożyć się na mniejszą produkcję średnich destylatów (przez większy yield diesla z ropy kwaśnej), co z kolei obniży poziom zapasów.



## ORLEN (Trzymaj; 73,8 PLN)

### Warunkowa umowa przejęcia farm on-shore od EDP za 2,2 mld PLN

Transakcja obejmuje 3 działające już farmy wiatrowe w Wielkopolsce o mocy 142 MW (oddane do użytku w latach 2021-2022; Ujazd 30 MW, Dobrzyca 49,9 MW i Dominowo 62,4 MW). PKN zyskuje też opcję nabycia 159 MW projektów PV w różnych fazach rozwoju.

## GRUPA AZOTY (Sprzedaj; 23,8 PLN)

### MAP o ewentualnej akwizycji Puław

- „Środki z ewentualnej akwizycji Zakładów Azotowych „Puławy” przeznaczone zostaną na inwestycje w tarnowska fabrykę Grupy” - Rabenda, MAP. Wydatki przyspieszyły kosztowy proces transformacji klimatyczno-energetycznej.

## TMT

## COMARCH (Kupuj; 175 PLN)

### Otwarcie data center w Stanach Zjednoczonych

- Nowy obiekt w Stanach Zjednoczonych zaprojektowano z myślą o rosnącym zapotrzebowaniu na jakościowe, bezpieczne i niezawodne usługi w chmurze i kolokacji w USA;  
- Koszt inwestycji to 26mln USD.

## GAMING

## ALL IN! GAMES

Zawarcie porozumienia z Untold S.A. w sprawie przekazania praw wydawniczych do gry "Tools Up!"

## BIOTECH

## HIPROMINE

BGK udzielił spółce 143mln PLN kredytu m.in. na budowę nowego zakładu oraz Centrum Genetycznego rozrodu owadów

Produkcja w nowym zakładzie powinna ruszyć w I półroczu 2024 roku, spółka pracuje nad długoterminowymi umowami sprzedaży.

## OBROTY

### ŚREDNIE OBROTY (mln PLN)

Indeks	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1084,7	875,4	1047,9	1021,8	97%
WIG20	867,5	685,5	843,5	824,0	97%
WIG40	133,8	133,8	133,8	133,8	100%
sWIG80	37,0	45,4	53,5	53,8	144%

### NAJWIĘKSZE OBROTY (mln PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Obrót	Ticker	Obrót	Ticker	Obrót
ALE	97,3	XTB	15,5	GRX	3,3
PKN	89,1	TPE	14,2	PXM	2,3
DNP	73,3	BDX	8,1	MDG	1,9
PKO	50,0	ENA	7,1	TIM	1,4
CDR	39,8	CCC	6,5	STP	1,1
KGH	37,2	MIL	4,9	SNX	1,1
SPL	33,3	CIG	4,6	MRB	1,0
PEO	31,5	LWB	3,3	PCR	0,8
KTY	29,8	LVC	3,1	ATC	0,8
LPP	29,2	EAT	2,7	RBW	0,8

### NIECODZIENNE OBROTY (mln PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
KTY	180%	CIG	133%	SHO	286%
ACP	174%	CIE	106%	SEL	253%
ALE	152%	XTB	103%	OND	223%
DNP	144%	BDX	93%	PEN	222%
SPL	136%	PKP	93%	WWL	185%
CPS	105%	CCC	91%	MDG	178%
CDR	103%	TPE	87%	STP	177%
OPL	92%	EUR	84%	MGT	176%
MBK	91%	GPP	79%	AGO	167%
PKN	80%	EAT	74%	TIM	163%

### NAJWIĘKSZE ZMIANY

Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
<b>Najlepsze</b>		<b>WIG20</b>		<b>Najgorsze</b>	
ALE	35,3	1,9%	KTY	689,5	-2,6%
SPL	402,2	0,6%	KRU	439,6	-1,3%
PZU	40,8	0,4%	JSW	40,6	-1,3%
PEO	118,1	0,3%	OPL	7,4	-1,0%
KGH	120,4	0,2%	PGE	8,4	-0,7%

<b>Najlepsze</b>		<b>mWIG40</b>		<b>Najgorsze</b>	
XTB	39,4	2,9%	PKP	16,6	-3,2%
GPP	57,6	1,9%	EUR	16,8	-2,2%
CCC	49,5	1,5%	ENA	8,6	-1,9%
BDX	422,5	1,1%	BFT	1 695,0	-1,7%
GPW	37,9	0,9%	LVC	144,2	-1,6%

<b>Najlepsze</b>		<b>sWIG80</b>		<b>Najgorsze</b>	
SHO	37,9	8,6%	AST	33,1	-3,1%
GRX	2,7	5,0%	FTE	25,5	-3,0%
MDG	32,1	4,9%	BOW	8,3	-2,8%
VGO	574,0	2,5%	MGT	90,0	-2,2%
VRC	67,6	2,4%	SNT	69,2	-2,0%

## KONSUMENT

## DYSTRYBUTURZY AUTOMOTIVE

**Katalogowe ceny nowych samochodów w czerwcu wzrosły w PL o 6% r/r wg danych IBRM Samar**

- Szybciej rosły ceny nowych samochodów popularnych niż premium (+8 vs. +4% r/r);
- Średnia wartość nowo zarejestrowanego pojazdu wyniosła 176tys. PLN (+14,7% r/r);
- Wolumen wzrósł o 5% r/r, 60% rynku stanowili klienci flotowi;

## DYSTRYBUTURZY AUTOMOTIVE

**Podsumowanie wyników 2Q'23**

**#LKQ (segment Europa)**

- Przychody w 2Q 1,64mld PLN (+11% r/r, LFL +9,5% r/r), MBNS 39,4% (+0,2p.p.), marża EBITDA 11,5% (0,7p.p. r/r);
- Poza lekką poprawą 1 marży wzrost rentowności EBITDA funkcją rozwodnienia kosztów wynagrodzeń (0,3p.p.) i niższych kosztów transportu (0,3p.p.);
- Lekkie obniżenie górnego ograniczenia przedziału outlook'u 2023: EPS 3,90 – 4,2 USD vs. 3,90 – 4,10 USD poprzednio;

**#GPC (segment Europa)**

- Przychody w 2Q 3,7mld USD +15% r/r (LFL +11% r/r), segment DIFM rośnie relatywnie szybciej niż DYI, marża EBITDA segmentu 9% (-0,3p.p. r/r);
- Lekkie podwyższenie outlook'u 2023: EPS 9,15 – 9,3 USD vs. 8,95 – 9,1 USD poprzednio;

## DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

**BUDIMEX (Trzymaj; 440 PLN)**

**Oferta spółki w kwocie 195,9mln PLN netto została najwyżej oceniona w przetargu**

Przedmiotem przetargu jest budowa węzła drogowego wraz z nowym przebiegiem DK-46 w Częstochowie.

**PEKABEX**

**Ziszczenie się warunku dotyczącego nabycia 22% udziałów spółki 7R Projekty 39 Sp. z o.o.**

**LOKUM DEWELOPER**

**Zawarcie przedwstępnej umowy sprzedaży nieruchomości gruntowej w Krakowie**

- Wartość transakcji ustalono na 50mln PLN netto;
- Kupujący uiścił zadatek w kwocie 18,45mln PLN brutto, który zostanie zaliczony na poczet ceny sprzedaży;
- Pozwolenie na budowę przewiduje, że na nieruchomości można wybudować 244 lokale mieszkalne i 3 lokale usługowe, o łącznej powierzchni użytkowej ok. 13 tys. mkw.

## PRZEMYSŁ

**CREOTECH INSTRUMENTS**

**Spółka planuje emisję akcji w celu finansowania projektów kosmicznych związanych z wykorzystaniem własnych platform mikrosatelitarnych**

- Spółka jest zainteresowana uczestnictwem w projektach krajowych jako dostawca technologii satelitarnych zaspokajających potrzeby publiczne oraz w projektach obronnych
- Na terenie UE celem jest zdobycie pozycji regionalnego lidera i firmy skupiającej kompetencje konieczne do realizacji znaczących projektów oraz uczestnictwo w projektach obronnych
- W projektach finansowanych przez Europejską Agencję Kosmiczną (ESA) Spółka jest zainteresowana zwiększeniem swojego udziału w dostawach satelitów dla ESA, stając się firmą pierwszego wyboru w technologiach mikrosatelitarnych (w 1 etapie platformy do 100kg, z możliwością przeskalowania do 200kg)
- Spółka chce zintensyfikować swój udział w międzynarodowych projektach komercyjnych z zamiarem osiągnięcia statusu wiodącego dostawcy platform satelitarnych do zastosowań biznesowych
- Wśród kluczowych projektów Spółki znajdują się: 1) projekty EagleEye i PIAST, 2) "Przemysłowe studium wykonalności projektu konstelacji mikrosatelitów optoelektronicznych Ziemi" – lider konsorcjum z Airbus Defence And Space, 3) projekt pt. "REACTS: Responsive European Architecture for Space"
- Prowadzone są obecnie rozmowy na różnym poziomie zaawansowania z ESA, Ministerstwem Obrony Narodowej w Polsce, UE i podmiotami komercyjnymi na dostawę platform i udział w szeregu różnych projektów naukowych i komercyjnych
- Zgodnie z przyjętą strategią wkład Polski do ESA zostanie istotnie zwiększony w latach 2023-2025 r
- Mechanizm składki krajowej do ESA polega na odzyskiwaniu wpłaconych przez dany kraj środków poprzez przyszłe projekty i zlecenia od ESA dla krajowych przedsiębiorców, którzy mają zrealizować dane misje kosmiczne samodzielnie lub w konsorcjach
- W przypadku wybrania Spółki do udziału w realizacji tych projektów, Creotech szacuje, że jego udział mógłby sięgnąć poziomu 30 - 50 mln EUR rocznie
- Aktualnie Creotech prowadzi rozmowy z ESA na temat czterech różnych misji kosmicznych opartych na jej autorskiej platformie HyperSat.
- Szacowany udział Creotech w projektach będących przedmiotem rozmów z ESA, MON i UE może osiągnąć kwotę do ok. 300 mln EUR w okresie najbliższych lat
- Pozyskane w ramach emisji środki mają być przeznaczone na 1) rozbudowę portfolio produktowego, w tym prace B+R nad przeskalowaniem platformy HyperSat do 200kg, która będzie stanowiła odpowiedź na oczekiwania rynkowe, 2) rozwój zdolności produkcyjnych i przystosowanie firmy do rosnącej skali działalności, oraz 3) rozbudowę działu sprzedażowego

**RYNEK KOLEJOWY / NEWAG (Trzymaj; 20 PLN)****PKP Intercity unieważniło przetarg na dostawę składów push-pull**

- Przetarg dotyczył dostawy 38 siedmiowagonowych składów piętrowych typu push-pull wraz z 45 lokomotywami wielosystemowymi oraz świadczeniem usług utrzymania lokomotyw wielosystemowych

**POZOSTAŁE****PKP CARGO**

Udział spółki w rynku przewiezionych towarów wg masy spadł w czerwcu'23 do 32,25% wobec 36,11% w analogicznym okresie 2022 roku

	cze 22	maj 23	cze 23	y/y	m/m	QTD22	QTD23	y/y	YTD22	YTD23	r/r
<b>Masa towarowa (mln ton)</b>											
Rynek	20,4	18,6	18,1	-11%	-3%	62,8	54,7	-13%	125,1	115,1	-8%
<b>PKP Cargo</b>	<b>7,0</b>	<b>5,8</b>	<b>5,3</b>	<b>-25%</b>	<b>-10%</b>	<b>22,2</b>	<b>16,8</b>	<b>-24%</b>	<b>45,2</b>	<b>37,2</b>	<b>-18%</b>
udział	34,5%	31,3%	29,1%	-5,4%	-2,2%	35,3%	30,6%	-4,7%	36,1%	32,4%	-3,7%
<b>Praca przewozowa (mln tkm)</b>											
Rynek	5 329	4 955	4 907	-8%	-1%	15 958	14 759	-8%	30 575	30 796	1%
<b>PKP Cargo</b>	<b>2 085</b>	<b>1 678</b>	<b>1 557</b>	<b>-25%</b>	<b>-7%</b>	<b>6 188</b>	<b>4 826</b>	<b>-22%</b>	<b>12 135</b>	<b>10 760</b>	<b>-11%</b>
udział	39,1%	33,9%	31,7%	-7,4%	-2,1%	38,8%	32,7%	-6,1%	39,7%	34,9%	-4,7%

Źródło: UTK, Trigon DM

**POZOSTAŁE INFORMACJE****APLISENS: Spółka nabyła 105,4 tys. akcji własnych w odpowiedzi na zaproszenie**

- Akcje były nabywane po cenie 19,50 PLN za papier;
- Akcje stanowią 0,96% kapitału zakładowego.

**DIGITAL NETWORK: Szacunkowe przychody ze sprzedaży w II kwartale 2023 roku na poziomie 14,8mln PLN, +25% r./r.**

YTD 24,7mln PLN, +23% r./r.

**GAMES OPERATORS/NOOBZ FROM POLAND: Rozpoczęcie współpracy przy preprodukcji gry "Total Tank World"**

- Celem preprodukcji jest weryfikacja wykonalności gry oraz potencjału rynkowego;
- W przypadku pozytywnej weryfikacji, strony rozpoczną negocjacje dotyczące produkcji pełnej wersji gry;
- Preprodukcja zostanie sfinansowana przez Games Operators.

**GAMES OPERATORS: Gra "Delivery Inc." została sprzedana w ilości 4,1 tys. sztuk na platformie Steam**

- Gra miała premierę w dniu 27 lipca 2023 roku;
- Łączny koszt produkcji i marketingu gry nie przekroczył 305tys. PLN i został zwrócony w 34%.

**IMAGE POWER: Koszty gry "Offroad Mechanic Simulator" zwróciły się w ok. 37% po trzech dniach od premiery****KREDYT INKASO: Koszt nabycia wierzytelności wyniosły 85,7mln PLN w I kwartale roku obrotowego 2023/24, +1371% r./r.**

Wpłaty z posiadanych portfeli wierzytelności wyniosły 93,2mln PLN wobec 79,6mln PLN rok wcześniej (+17% r./r.).

**MOJ: Utrzymanie w mocy decyzji Naczelnika Śląskiego Urzędu Celno-Skarbowego z 25 lipca 2023 roku**

Decyzja dotyczy zobowiązań podatkowych za okres od maja do grudnia 2015 roku.

**RAEN: Spółka zależna Seed Capital osiągnęła po II kwartałach 2023 roku EBITDA w kwocie 4,3mln PLN przy przychodach na poziomie 12,7mln PLN****INSIDER TRADING****GOBARTO**

Cedrob kupiło 18,1 tys. akcji @ 17,60 PLN.

**NEUCA**

Wiceprezes zarządu sprzedał 100 akcji @ 765,54 PLN.

**SILVAIR**

Członek Rady Dyrektorów kupił 184 akcji @ 4,40 PLN.

## PROGRAM SKUPU AKCJI

**MONNARI TRADE**

Nabycie 1,9 tys. akcji @ 5,29 PLN.

## ZMIANY W ORGANACH

**ARCHICOM**

Rezygnacja p. Rafała Mazurczaka z pełnienia funkcji członka RN.

**BRASTER**

Powołanie p. Marka Pielaka na stanowisko członka RN.

**CPD**

Rezygnacja p. John Purcell z pełnienia funkcji członka zarządu.

**PHN**

Powołanie p. Krzysztofa Zalewskiego na stanowisko członka zarządu ds. zarządzania aktywami nieruchomościowymi.

**PMPG POLSKIE MEDIA**

Rezygnacja p. Agnieszki Jabłońskiej z pełnienia funkcji wiceprezesa zarządu.

## ZMIANY W AKCJONARIACIE

**VISTAL GDYNIA**

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Ryszarda Matykę z 13,19% do 10,84% kapitału i głosów.

## TRANSAKCJE PAKIETOWE

**ATAL**

Wolumen: 5,1 tys. @ 34,20

% kapitału: 0,01

**PHOTON ENERGY NV**

Wolumen: 100 tys. @ 11,50

% kapitału: 0,16

## WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

**BRASTER:** Uchwała NWZA w sprawie powołania p. Marka Pielaka na stanowisko członka RN

**CCC:** Zwołanie NWZA na dzień 31 sierpnia 2023 roku

Akcjonariusze mają zdecydować m.in. o wyrażeniu zgody na zbycie zorganizowanej części przedsiębiorstwa na rzecz CCC.eu Sp. z o.o., połączenia ze spółką zależną CCC Factory oraz o zmianach w statucie spółki.

**EKO EXPORT:** Zwołanie NWZA na dzień 23 sierpnia 2023 roku w sprawie ustalenia wysokości wynagrodzenia dla członków RN

**LSI SOFTWARE:** Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 0,25 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustalono na 17 sierpnia, a termin wypłaty na 31 sierpnia 2023 roku;

- DY=1,8%.

**RAFAKO:** Zwołanie NWZA na dzień 25 sierpnia 2023 roku w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego

**TRANS POLONIA:** Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 0,50 PLN dywidendy na akcję za 2022 rok

- Dzień dywidendy ustala się na 16 sierpnia, a termin wypłaty na 28 sierpnia 2023 roku;

- DY=15%

## KALENDARZ KORPORACYJNY

### DYWIDENDY

Spółka	Wydarzenie
<b>poniedziałek, 31 lipiec 2023</b>	
PEKABEX	Dzień wypłaty dywidendy (0,41 PLN na akcję)
DGA	Dzień wypłaty dywidendy (0,40 PLN na akcję)
REMORSOL	Dzień wypłaty dywidendy (0,10 PLN na akcję)
SOPHARMA	Dzień wypłaty dywidendy (0,56 BGN na akcję)

### WYNIKI FINANSOWE

LIPIEC	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
03-07					
10-14				PCO	
17-21					
24-28		OPL	SPL, MIL		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
28-31	GEA	EUR, DOM, NEU, WPL, MRB	CDR, ATT, BHW, UNT	PZU, BDX, CMR, GPP, BIO, STP, CMP, K2H	

WRZESIEŃ	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
01	TOR				
04-08		R22, VRC	DAT, JSW, STH, ERB, OND, TEN	CAR, CIG, 1AT, CTX, PTG	CDL
11-15		MAB, MGT	DVL, RVU	APR, ARH, PBX, WLT	NWG
18-22		SHO, SKA, VGO	ART, CLN, ICE	LPP, CRJ, ECH, PCF, WTN	AMC, VOT
25-29	BBT	ANR	ALL, BML, FRO, SLV, SPR	ALE	MOC, KGL, RBW



## 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	
Aiior	ALR	Kupuj	67,0	58,2	15%	7 596	3,5	5,1	6,2	0,8	0,8	0,8	24%	16%	13%	41
BNP Paribas PL	BNPPPL	Kupuj	86,0	64,0	34%	9 451	6,9	5,7	6,0	0,7	0,7	0,6	11%	11%	10%	-
Handlowy	BHW	Trzymaj	98,0	89,3	10%	11 668	6,2	8,7	10,7	1,3	1,4	1,4	22%	16%	13%	63
ING	ING	Trzymaj	205	195	5%	25 370	6,7	8,2	8,9	1,9	1,7	1,6	28%	21%	18%	60
mBank	MBK	Kupuj	520	477	9%	20 256	23,3	6,7	7,7	1,4	1,2	1,1	6%	18%	14%	71
Millennium	MIL	Sprzedaj	6,5	6,6	-2%	8 007	19,6	11,4	7,3	1,3	1,2	1,0	7%	10%	14%	69
Pekao	PEO	Kupuj	133	118,1	13%	30 985	5,2	7,0	8,0	1,1	1,0	1,0	21%	15%	13%	81
PKO BP	PKO	Kupuj	47,0	40,5	16%	50 650	9,9	6,7	7,7	1,2	1,1	1,1	12%	17%	14%	72
Santander	SPL	Kupuj	485	402,2	21%	41 101	9,7	9,7	8,5	1,3	1,3	1,2	14%	13%	15%	83
Kruk	KRU	Kupuj	500	439,6	14%	8 493	8,9	7,7	6,7	2,2	1,8	1,6	24%	24%	23%	77
PZU	PZU	Kupuj	44,5	40,8	9%	35 232	7,2	7,5	8,0	2,7	2,8	2,7	37%	37%	34%	72

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Market Cap	P/E			EVEBITDA			DY			ESG*
							23P	24P	25P	23P	24P	25P	23P	24P	25P	
11bit Studios	11B	Trzymaj	703	706,0	0%	1 707	71,3	11,0	15,7	57,6	6,7	10,4	0%	1%	8%	29
AB	ABE	Kupuj	75,0	59,2	27%	958	5,3	5,5	5,3	4,6	4,4	3,5	2%	4%	---	49
AC	ACG	Trzymaj	31,1	31,0	0%	312	11,7	9,7	9,2	7,3	6,8	6,5	0%	11%	10%	-
Allegro	ALE	Kupuj	44,0	35,3	25%	37 330	42,0	24,7	17,8	17,5	13,0	10,3	0%	0%	0%	95
Ambra	AMB	Kupuj	30,5	26,3	16%	663	11,5	10,0	9,3	5,8	4,9	4,4	4%	5%	5%	-
Amica	AMC	Kupuj	109	82,2	33%	639	11,4	7,3	6,3	4,5	3,8	3,5	0%	4%	4%	-
Amrest	EAT	Zawieszona		27,1	-	5 950	---	---	---	---	---	---	---	---	---	80
Answer.com	ANR	Kupuj	45,0	35,9	25%	646	23,1	14,9	11,7	11,1	9,1	7,7	0%	0%	0%	-
Archicom	ARH	Kupuj	35,0	26,1	34%	670	4,2	4,1	2,9	4,4	3,5	2,6	4%	9%	9%	-
Arctic Paper	ATC	Kupuj	32,6	17,5	86%	1 215	4,3	5,7	6,3	2,9	3,2	3,2	15%	7%	5%	-
Artifex Mundi	ART	Kupuj	19,5	14,5	35%	172	8,6	7,4	6,6	5,0	3,8	2,9	0%	0%	0%	-
Asseco BS	ABS	Trzymaj	42,0	40,5	4%	1 353	14,4	13,4	12,6	9,2	8,5	7,9	6%	6%	7%	-
Asseco Poland	ACP	Trzymaj	86,0	79,6	8%	6 603	13,3	12,9	12,4	2,6	2,3	2,0	4%	5%	5%	59
Asseco SEE	ASE	Trzymaj	52,0	49,9	4%	2 590	13,5	13,3	12,5	7,7	7,1	6,5	3%	4%	4%	-
Atal	1AT	Kupuj	65,0	57,0	14%	2 207	7,2	8,2	6,1	5,8	7,0	4,7	9%	6%	8%	-
Auto Partner	APR	Kupuj	28,0	22,3	26%	2 913	13,2	10,3	8,8	10,0	8,5	7,5	2%	2%	3%	-
Azoty	ATT	Sprzedaj	23,8	26,8	-11%	2 658	---	222,3	4,9	---	6,3	4,4	0%	0%	8%	50
Benefit Systems	BFT	Kupuj	2 000	1 695,0	18%	4 972	16,6	13,4	11,7	8,1	7,5	6,7	2%	4%	5%	73
BoomBit	BBT	Trzymaj	13,1	12,2	8%	165	15,2	13,1	10,4	5,5	3,5	2,6	6%	5%	6%	-
Budimex	BDX	Trzymaj	440	422,5	4%	10 786	18,9	17,5	19,4	9,3	8,2	8,8	4%	5%	5%	65
Captor Therapeutics	CTX	Kupuj	221	140,0	58%	584	---	---	66,3	---	---	40,0	---	---	---	-
CCC	CCC	Zawieszona	b.d.	49,5	-	3 409	---	---	---	---	---	---	---	---	---	88
CD Projekt	CDR	Sprzedaj	128	164,4	-22%	16 425	45,9	63,3	64,9	28,0	42,0	41,8	0%	0%	0%	87
Celon Pharma	CLN	Kupuj	24,4	16,9	44%	863	---	---	---	323,6	41,1	23,9	1%	1%	1%	-
Ciech	CIE	Sprzedaj	44,7	48,0	-7%	2 530	22,9	9,1	10,8	5,3	5,0	4,7	12%	6%	6%	61
Comarch	CMR	Kupuj	175	150,0	17%	1 220	49,0	33,8	28,6	14,0	12,8	12,1	0%	3%	3%	-
Comp	CMP	Kupuj	74,0	64,2	15%	360	14,5	10,0	8,4	5,1	4,6	4,2	0%	8%	8%	-
Cyfrowy Polsat	CPS	Trzymaj	18,0	16,2	11%	10 367	27,2	14,1	9,5	7,1	6,7	6,4	0%	0%	6%	82
Dadelo	DAD	Kupuj	20,0	16,8	19%	196	89,1	30,8	20,3	30,1	16,3	12,8	0%	0%	1%	-
Develia	DVL	Kupuj	5,5	4,7	17%	2 101	9,9	9,4	8,2	9,0	7,4	6,5	9%	7%	10%	6
Dino Polska	DNP	Sprzedaj	470	459,2	2%	45 020	28,6	20,1	15,6	18,8	13,6	10,6	0%	0%	0%	49
Dom Development	DOM	Kupuj	165	145,6	13%	3 742	9,9	12,3	8,4	7,8	9,6	6,2	8%	8%	7%	-
Echo Investment	ECH	Kupuj	5,5	4,4	24%	1 824	11,1	6,0	5,2	10,3	6,9	5,1	12%	11%	11%	-
Erbud	ERB	Kupuj	50,0	42,7	17%	509	18,3	11,1	9,6	7,2	6,9	6,8	---	---	---	-
Enea	ENA	Zawieszona		8,6	-	5 303	---	---	---	---	---	---	---	---	---	42
Enter Air	ENT	Kupuj	67,0	47,5	41%	833	4,1	4,5	4,1	4,1	3,6	3,3	0%	7%	4%	-
Eurocash	EUR	Zawieszona		16,8	-	2 342	---	---	---	---	---	---	---	---	---	62

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



## TRIGON DM COVERAGE

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Market Cap	23P	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
								24P	25P	23P	24P	25P	23P	24P	25P		
Grenewia	GEA	Kupuj	4	3,6	26%	2 040	9,5	10,7	8,5	6,1	6,5	5,0	0%	0%	0%	ESG*	
Ferro	FRO	Trzymaj	33,0	30,2	9%	642	10,8	7,7	7,1	7,3	6,0	5,6	5%	5%	8%	-	
Forte	FTE	Zawieszona		25,5	-	610	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-	
GPW	GPW	Kupuj	48,0	37,9	27%	1 590	10,7	10,2	10,1	7,0	6,6	6,3	7%	8%	8%	65	
Grupa Pracuj	GPP	Kupuj	66,0	57,6	15%	3 932	21,6	17,0	14,5	14,0	11,8	10,0	3%	3%	4%	-	
GTC	GTC	Sprzedaj	5,5	6,1	-10%	4 031	30,4	10,7	11,0	29,9	16,8	16,6	4%	4%	5%	54	
Huuuge	HUG	Kupuj	34,3	24,1	42%	2 030	7,2	8,6	9,2	4,0	3,7	3,2	0%	0%	0%	-	
InPost	INPST	Kupuj	13,0	10,7	21%	23 643	34,8	20,2	14,7	11,5	8,9	7,2	0%	0%	0%	81	
Inter Cars	CAR	Kupuj	860,0	620,0	39%	8 784	9,7	8,4	7,5	7,5	6,8	6,3	0%	1%	2%	-	
JSW	JSW	Trzymaj	43	40,6	7%	4 761	1,9	5,0	7,1	0,1	0,5	0,8	0%	0%	0%	58	
K2 Holding	K2H	Trzymaj	37,0	32,8	13%	81	12,4	11,8	11,3	5,5	4,8	4,2	5%	5%	5%	-	
Kęty	KTY	Sprzedaj	603,0	689,5	-13%	6 654	14,0	13,7	12,7	9,8	9,3	8,9	9%	7%	7%	20	
KGHM	KGH	Sprzedaj	94	120,4	-22%	24 080	61,4	15,8	15,7	7,6	7,3	7,4	1%	0%	1%	59	
LPP	LPP	Kupuj	18 000,0	13 690,0	31%	25 398	18,0	13,4	11,3	9,0	7,1	6,0	3%	4%	3%	84	
Mabion	MAB	Zawieszona		17,6	-	284	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-	
Mangata	MGT	Trzymaj	100,0	90,0	11%	601	9,9	8,0	6,9	5,8	5,0	4,8	13%	6%	6%	-	
Medinice	ICE	Kupuj	26,7	16,9	58%	106	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-	
MFO	MFO	Kupuj	48,9	35,0	40%	231	14,2	7,6	5,5	7,9	5,8	5,2	0%	0%	5%	-	
Mirbud	MRB	Kupuj	10,0	8,0	25%	733	5,3	5,2	5,5	2,9	3,1	2,8	3%	4%	5%	-	
MLP Group	MLG	Kupuj	120,0	84,8	42%	2 257	7,4	5,6	4,6	12,3	8,5	7,9	0%	0%	4%	-	
Molecure	MOC	Kupuj	24,9	19,6	27%	276	---	3,7	3,3	---	3,2	2,3	---	---	---	-	
Neuca	NEU	Kupuj	950	765,0	24%	3 372	19,9	17,8	15,2	10,5	8,9	8,0	2%	2%	5%	77	
Newag	NWG	Trzymaj	20,0	18,5	8%	833	10,8	9,5	6,8	6,9	6,3	5,2	1%	5%	7%	-	
Onde	OND	Trzymaj	13,2	11,5	15%	633	32,2	55,1	117,0	15,2	20,4	28,9	0%	0%	0%	-	
Oponeo.pl	OPN	Kupuj	60,0	45,0	33%	627	13,8	13,7	11,7	7,6	7,0	6,6	3%	3%	3%	-	
Orange	OPL	Kupuj	8,4	7,4	13%	9 719	11,3	10,9	11,2	4,2	3,9	3,9	5%	7%	7%	50	
PCF Group	PCF	Bez rekomendacji		43,0	-	1 436	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-	
Pepco Group	PCO	Kupuj	50,0	34,1	46%	19 631	23,9	16,3	14,2	8,1	6,3	5,5	0%	0%	0%	50	
PGE	PGE	Zawieszona		8,4	-	18 829	---	---	---	---	---	---	---	---	---	47	
PKN Orlen	PKN	Trzymaj	73,8	70,5	5%	81 788	4,0	5,3	6,6	2,0	2,4	2,8	8%	6%	6%	68	
Playway	PLW	Kupuj	461	420,0	10%	2 772	15,4	12,9	12,6	12,5	10,5	10,3	4%	6%	8%	-	
Polenergia	PEP	Kupuj	96,9	86,8	12%	7 652	29,0	22,3	19,9	15,6	11,6	10,6	0%	0%	0%	-	
Ryu Therapeutics	RVU	Kupuj	85,5	59,0	45%	1 364	---	---	7,1	---	---	4,3	0%	0%	0%	-	
R22	R22	Kupuj	93,3	78,0	20%	1 106	25,1	19,1	16,0	14,8	12,1	10,1	1%	2%	2%	-	
Rainbow	RBW	Kupuj	65,0	46,4	40%	675	5,3	7,7	7,4	3,8	5,3	5,0	10%	8%	8%	-	
Rawlplug	RWL	Kupuj	19,1	15,3	25%	498	9,0	5,9	5,4	5,3	4,9	4,3	5%	6%	6%	-	
Scope Fluidics	SCP	Kupuj	224,9	165,0	36%	450	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	-	
Selvita	SLV	Kupuj	95,0	72,2	32%	1 325	36,9	18,9	14,8	16,9	10,3	7,8	0%	0%	0%	-	
Shoper	SHO	Kupuj	39,0	37,9	3%	1 081	42,4	29,7	21,9	23,8	18,0	14,0	1%	1%	2%	-	
Stalprodukt	STP	Kupuj	381	251,5	51%	1 403	4,5	6,0	8,7	0,8	1,0	1,0	6%	6%	8%	34	
STS Holding	STH	Restricted	-	24,6	-	3 855	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-	
Śnieżka	SKA	Kupuj	85,0	73,0	16%	921	15,7	12,6	10,4	8,8	8,1	6,7	3%	3%	4%	-	
Synektik	SNT	Kupuj	88,7	69,2	28%	590	8,4	8,5	8,5	2,1	1,5	1,0	2%	1%	1%	-	
Tauron	TPE	Zawieszona		3,6	-	6 248	---	---	---	---	---	---	---	---	---	47	
Ten Square Games	TEN	Zawieszona		79,4	-	582	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-	
Torpol	TOR	Trzymaj	18,0	18,0	0%	414	6,9	12,5	7,0	0,4	1,5	1,9	0%	0%	0%	-	
Toya	TOA	Kupuj	8,0	6,1	32%	455	6,8	6,1	5,7	4,6	4,6	4,3	0%	7%	7%	-	
Unimot	UNT	Trzymaj	108,3	101,4	7%	831	4,4	7,4	6,9	4,6	6,7	6,0	14%	7%	4%	-	
VRG	VRG	Zawieszona		3,6	-	832	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-	
Wielton	WLT	Trzymaj	9,1	8,8	3%	533	11,9	8,7	5,8	6,1	5,7	4,8	5%	4%	6%	-	
Wirtualna Polska	WPL	Trzymaj	140,0	116,4	20%	3 410	20,9	15,8	13,1	8,9	7,8	6,8	2%	2%	2%	-	
Wittchen	WTN	Kupuj	53,0	36,7	44%	674	8,4	7,6	7,1	5,7	5,2	4,8	9%	5%	7%	-	

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

## TRIGON DM COVERAGE

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Market Cap	23P	P/E			EV/EBITDA			DY		
								24P	25P	23P	24P	25P	23P	24P	25P	
XTB	XTB	Kupuj	45,3	39,4	15%	4 620	5,8	7,3	6,8	3,2	3,9	3,3	12%	13%	10%	-

# 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)



## CEE EQUITY RESEARCH

**Grzegorz Kujawski**, Head of Research  
*Consumer, E-commerce, Financials*

**Maciej Marcinowski**, Deputy Head of Research  
*Strategy, Banks, Financials*

**Kacper Koproń**  
*Gaming, TMT*

**Katarzyna Kosiorek**  
*Biotechnology*

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

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

**Łukasz Rudnik**  
*Industrials, Metals&Mining*

**David Sharma**  
*Construction, Real Estate*

**Piotr Rychlicki**  
*Junior Analyst*

**Piotr Chodyra**  
*Junior Analyst*

## EQUITY SALES

**Grzegorz Skowroński**

## SALES TRADING

**Paweł Szczepański**, Head of Sales

**Michał Sopiński**, Deputy Head of Sales

**Paweł Czupryński**

**Hubert Kwiecień**

## DISCLAIMER

Trigon Dom Maklerski S.A. | ul. Mogińska 65 | 31-545 Kraków | Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie XI Wydział Gospodarczy KRS | NIP 676-10-44-221 | KRS 0000033118. Trigon Dom Maklerski S.A. działa pod nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejsze opracowanie ma charakter promocyjny i została przygotowana przez zespół analityczny Trigon Dom Maklerski S.A. wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów "Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, lub ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715). Przedstawione dane historyczne odnoszą się do przeszłości. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Trigon Dom Maklerski S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych, nie gwarantuje także dokładności ani kompletności opracowania, nie udziela również żadnego zapewnienia, że podane w opracowaniu twierdzenia dotyczące przyszłości sprawdzą się. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków. Publikowanie, rozpowszechnianie, kopiowanie lub wykorzystywanie w jakikolwiek inny sposób w całości lub części niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.