

Daily

Poland | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

CEZ: Wyniki za 2Q23r. [neutralne]**BNP PARIBAS PL:** Wyniki za II kw.'23 powyżej oczekiwań dzięki niższym kosztom ryzyka [pozytywne]**ASBIS:** Wyniki za 2Q'23: Generacja dodatniego OCF wcześniej, niż zapowiadano [neutralne]**AC:** Wyniki II kw.'23 [neutralne]

FINANSE

PKO BP: Usługę płatności odroczonej aktywowało 100 tys. klientów banku

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

PGE: Zgoda M. Infrastruktury dot. budowy off-shore przez PGE (Baltica) o mocy 3,9 GW**BOGDANKA:** Planowane wydobycie w 2024r. 9,1 mln ton (vs. 7 mln w tym roku)**ENERGETYKA:** Wzrost ceny gazu TTF 1M w ciągu dnia o 26% do 39 EUR/MWh

TMT

WOODPECKER.CO: Miesięczne powtarzalne przychody wzrosły w lipcu o 25% r/r do 514 tys. USD**TELEKOMUNIKACJA:** Polkomtel, Orange polska, P4 i T-Mobile Polska złożyły wstępne oferty na aukcji 5G - UKE**TELEKOMUNIKACJA:** 64 podmioty złożyły łącznie 307 wniosków o dofinansowanie budowy sieci szerokopasmowych z Krajowego Planu Odbudowy

GAMING

PCF GROUP: PCF Group rozpoczyna emisję do ok. 2,51 mln akcji serii G w ramach subskrypcji prywatnej**BLOOBER TEAM:** Zawarcie umowy nabycia 53,27% udziałów w spółce Played With Fire**GAMIVO:** Spółka zaprasza do składania ofert sprzedaży do 50 tys. akcji @ 100 PLN za papier

KONSUMENT

ALLEGRO.EU: Liczba użytkowników allegro.pl i aplikacji Allegro spadła w lipcu do 18,8 mln z 19,06 mln w czerwcu**INTER CARS:** Lipiec'23: przychody z dystrybucji 1,4mld PLN (+17,1% r./r., YTD +24,3% r./r.)**CCC:** Podsumowanie konferencji po wynikach wstępnych [neutralne]

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

BUDIMEX: Umowa na modernizację dworca w Grudziądzu za 59,9mln PLN**INFRASTRUKTURA:** Próg 10% limitu waloryzacji osiągnięty został w 35% kontraktów na budowę dróg

PRZEMYSŁ

ARCTIC PAPER: Spółka zainwestuje 285mln SEK w instalację biopaliwową w Grycksbo

POZOSTAŁE

INPOST: Rozszerzenie umowy partnerskiej z Vinted o punkty PUDO w Wielkiej Brytanii

TRIGON DM COVERAGE

[REKOMENDACJE](#)

KALENDARIUM KORPORACYJNE

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

WYNIKI FINANSOWE

CEZ

Wyniki za 2Q23r. [neutralne]

mIn CZK	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	Kons
Przychody	54 523	80 535	77 430	93 380	76 317	40%	-18%	75 000
EBITDA	15 604	30 003	42 285	32 534	29 834	91%	-8%	22 600
Wytwarzanie	9 274	20 979	36 482	25 768	19 721	113%	-23%	
El. jądrowe	9 900	9 400	15 400	11 100	10 900	10%	-2%	
OZE	3 000	3 300	2 000	2 700	2 900	-3%	7%	
Paliwa kopalne	600	7 400	6 300	11 200	700	17%	-94%	
Trading	-4 300	5 500	9 100	800	5 300	-	563%	
1-offs	74	-4 621	3 682	-32	-79	-	-	
Dystrybucja	4 378	4 204	4 328	5 056	3 948	-10%	-22%	
Sprzedaż	821	3 124	613	-1 605	4 769	481%	-	
Wydobycie	1 191	1 876	1 223	3 886	1 763	48%	-55%	
Pozostałe	-60	-180	-361	-571	-367	-	-	
Saldo PDO	-320	-324	-1 602	-10 821	34	-	-	
EBIT	8 061	20 961	36 737	24 298	21 020	161%	-13%	14 700
Saldo fin.	169	714	-781	-290	-1 450	-	-	
Zysk brutto	8 328	21 598	36 383	24 393	19 678	136%	-19%	
Podatek dochodowy	-1 403	-2 893	-7 936	-13 572	-8 218	-	-	
Zysk netto	6 925	18 705	28 447	10 821	11 460	65%	6%	6 300
Marża EBITDA	29%	37%	55%	35%	39%			
Marża EBIT	15%	26%	47%	26%	28%			
Marża zysku netto	13%	23%	37%	12%	15%			
P/E LTM	12,2	9,2	6,3	7,9	7,4			
EV/EBITDA LTM	6,6	6,0	5,1	4,9	4,1			

Źródło: Dane spółki, Trigon DM, Spółka - mediana konsensusu

- EBITDA w 2Q23 wyniosła 29,8 mld CZK i była o 32% wyższa od mediany konsensusu 22,6 mld. Zysk netto: 11,46 mld CZK, vs. konsensus 6,3 mld.

- OCF wyniósł w 2Q 55,5 mld, przy pozytywnym efekcie na kapitale obrotowym (m.in. na należnościach +37,6 mld) i depozytach. Capex wyniósł 10,1 mld, a dług netto spadł o 39 mld q/q do 42,7 mld CZK (DN/EBITDA LTM 0,3x vs. 0,7x w 1Q).

- EBITDA w wytwarzaniu spadła o 23% q/q, głównie przez słabszy rezultat w obszarze paliw kopalnych i przy lepszym rezultacie na tradingu. W poprzednim kwartale saldo na PDO było obciążone podatkiem na przychodach powyżej pułapów cenowych. W pozostałych segmentach poprawa q/q widoczna jest w sprzedaży i słabszy wynik w dystrybucji i wydobywaniu.

- Spółka podtrzymała guidance całoroczny (EBITDA 105-115 mld i zysk netto skor: 33-37 mld CZK).

BNP PARIBAS PL (Kupuj; 86,0 PLN)

Wyniki za II kw.'23 powyżej oczekiwań dzięki niższemu kosztom ryzyka [pozytywne]

mIn PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	y/y	q/q	2Q23P	Kons.
Wynik odsetkowy	1 149	124	1 217	1 200	1 240	8%	3%	1 233	1 231
Wynik prowizyjny	295	280	262	325	308	4%	-5%	304	306
Pozostałe przychody	122	194	241	204	276	125%	35%	200	163
Przychody ogółem	1 567	598	1 720	1 729	1 823	16%	5%	1 737	1 700
Koszty operacyjne	-851	-659	-754	-785	-725	-15%	-8%	-746	-717
Wynik operacyjny	716	-61	966	944	1 098	53%	16%	991	983
Saldo rezerw	-225	-188	-440	-209	-330	46%	57%	-422	-383
Zysk netto	258	-347	253	488	460	78%	-6%	278	335
Marża odsetkowa netto	3,37%	3,18%	3,16%	3,28%	3,40%				
Koszty ryzyka ex. CHF	0,37%	0,23%	0,24%	-0,11%	-0,11%				
C/I	54,3%	110,2%	43,8%	45,4%	39,8%				

Źródło: dane spółki, Trigon DM, PAP

NOTOWANIA

INDEKSY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
WIG	69 991	0,3%	3,7%	27%
WIG20	2 096	-0,8%	2,7%	24%
mWIG40	5 184	0,4%	3,9%	24%
sWIG80	21 287	-0,2%	-1,7%	20%
S&P 500	4 468	-0,7%	1,3%	6%
NASDAQ 100	15 102	-1,1%	0,4%	13%
STOXX Europe 600	461	0,4%	2,7%	5%
DAX	15 853	0,5%	1,1%	16%
FTSE 100	7 587	0,8%	4,3%	1%
Nikkei 225	32 492	-0,5%	0,9%	17%
Shanghai Comp	3 244	-0,5%	1,2%	0%
BIST30 Turcja	8 260	3,0%	19,9%	171%

OBLIGACJE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Rent. obl. 5Y	5,3%	-1,5	-39,1	-75
Rent. obl. 10Y	5,5%	-0,9	-29,2	-6
WIBOR 3M	6,7%	0,0	-20,0	-33

WALUTY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4,07	-0,1%	0,7%	-12%
EUR/PLN	4,47	0,0%	0,6%	-5%
EUR/USD	1,10	0,2%	-0,1%	7%
GBP/PLN	5,18	0,0%	0,4%	7%
CNY/PLN	0,56	0,0%	-0,8%	19%

SUROWCE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Złoto (USD/toz)	1 915	-0,5%	-0,9%	7%
Srebro (USD/toz)	22,7	0,0%	-2,0%	10%
Platyna (USD/toz)	897	0,4%	-3,7%	-5%
Miedź (USD/t)	8 398	0,6%	0,3%	5%
Cynk (USD/t)	2 480	1,0%	5,0%	-30%
Krzem (EUR/t)	1 950	0,0%	-2,5%	-35%
Ołów (USD/t)	2 127	0,1%	3,6%	-2%
Aluminium (USD/t)	2 195	-0,2%	2,3%	-12%
Alu. Alloy (USD/t)	1 704	-5,3%	-12,6%	-3%
Pallad (USD/toz)	1 237	0,4%	0,0%	-45%
Molibden (USD/lb)	25,3	1,3%	15%	76%
Nikiel (USD/t)	20 554	-1,4%	-1,2%	-5%
Ruda żelaza (USD/t)	104	-0,1%	-2,5%	-5%
HCC (USD/t)	248	0,0%	9%	-
HRC UE (EUR/t)	660	-1,5%	-0,8%	-22%
Rebar UE (EUR/t)	600	0,0%	0,8%	-43%
Ropa Brent (USD/bbl.)	87,8	0,2%	13,0%	-10%
CO2 (EUR/t)	83,95	-0,5%	-2,6%	-5%
Gaz w USA (USD/MMBtu)	3,0	0,8%	11,7%	-64%
Gaz TTF 1M (EUR/MWh)	39,0	25,6%	18,5%	-80%
EE w DE 1Y (EUR/MWh)	138	3,4%	-4,2%	-66%
EE w PL 1Y (PLN/MWh)	630	0,5%	-4,4%	-61%
Zielone cert. PL (PLN/MWh)	165	-0,5%	-2,1%	-1%
Shanghai Freight Index	1 039	1,0%	9,0%	-73%

ASBIS

Wyniki za 2Q'23: Generacja dodatniego OCF wcześniej, niż zapowiadano [neutralne]

mIn USD	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23P	Kons.
Przychody	516	699	780	722	674	31%	-7%	674	700,7
Kraje byłego ZSRR	235	371	417	405	324	38%	-20%	323	
CEE	150	145	193	160	180	20%	13%	176	
Bliski Wschód i Afryka	87	122	108	92	103	17%	12%	118	
WE	36	46	58	61	59	65%	-3%	43	
EBITDA	20,8	30,6	39,7	30,6	23,2	12%	-24%	20,9	22,6
EBIT	19,5	29,2	38,0	28,7	21,3	10%	-26%	19,5	20,9
Zysk netto	11,1	20,1	28,7	17,5	11,4	3%	-35%	9,7	10,5
MBrS	9,4%	8,0%	9,1%	8,6%	8,0%	-1,3p.p.	-0,6p.p.	8,2%	
Wsk. SG&A	5,6%	3,8%	4,2%	4,6%	4,9%	-0,7p.p.	0,2p.p.	5,3%	
marża EBITDA	4,0%	4,4%	5,1%	4,2%	3,4%	-0,6p.p.	-0,8p.p.	3,1%	3,2%
marża EBIT	3,8%	4,2%	4,9%	4,0%	3,2%	-0,6p.p.	-0,8p.p.	2,9%	3,0%
marża netto	2,1%	2,9%	3,7%	2,4%	1,7%	-0,5p.p.	-0,7p.p.	1,4%	1,5%
OCF	-0,5	24,8	-30,6	-100,0	59,4	-	-		
FCF	-3,5	20,7	-33,3	-103,6	51,6	-	-		
P/E12M trailing	6,0	5,8	5,8	5,7	5,7				
EV/EBITDA 12M trailing	3,8	3,9	4,5	5,2	4,5				

Źródło: dane spółki, Trigon DM

AC (Trzymaj; 31,1 PLN)

Wyniki II kw.'23 [neutralne]

mIn PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23P
Przychody	62,8	74,9	70,6	66,2	59,9	-5%	-9%	60,3
EBITDA	13,2	17,8	13,6	12,4	11,0	-17%	-12%	10,9
EBIT	10,1	14,6	10,3	9,3	7,9	-21%	-15%	7,9
Zysk netto	8,7	11,7	8,9	7,6	8,1	-6%	7%	5,9
P/E12M trailing	12,3	10,2	8,7	8,6	8,7			
EV/EBITDA 12M trailing	8,2	6,6	5,9	6,6	7,1			
zmiana przychodów r./r.	9%	40%	60%	6%	-5%			
marża EBITDA	21,1%	23,8%	19,2%	18,7%	18,3%			18,2%
marża EBIT	16,0%	19,5%	14,6%	14,1%	13,2%			13,1%
marża netto	13,8%	15,7%	12,6%	11,5%	13,6%			9,8%

Źródło: dane spółki, Trigon DM

FINANSE

PKO BP (Kupuj; 47 PLN)

Usługę płatności odroczonej aktywowało 100 tys. klientów banku

W ramach usługi "PKO Płacę później" łączna kwota przyznanych limitów to 78,4mln PLN, a średni aktywny limit to 779 PLN na osobę.

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

PGE (Zawieszona)

Zgoda M. Infrastruktury dot. budowy off-shore przez PGE (Baltica) o mocy 3,9 GW

Zgodę otrzymała również Enea dla inwestycji Baltica 5 (33,8% udziałów; 0,56 GW).

BOGDANKA

Planowane wydobycie w 2024r. 9,1 mln ton (vs. 7 mln w tym roku)

W tym roku może zakończyć się proces wykupu LWB przez Skarb Państwa.

ENERGETYKA

Wzrost ceny gazu TTF 1M w ciągu dnia o 26% do 39 EUR/MWh

Wzrosły są efektem potencjalnych strajków w trzech głównych instalacjach LNG w Australii (Chevron i Woodside Energy), co może przełożyć się na 10% wolumenów eksportowych LNG.

OBROTÓW

ŚREDNIE OBROTÓWY (mIn PLN)

Indeks	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	994,5	886,3	1037,7	1007,2	104%
WIG20	831,6	694,6	838,7	812,0	101%
WIG40	131,3	131,3	131,3	131,3	100%
sWIG80	38,5	43,5	50,5	52,6	131%

NAJWIĘKSZE OBROTÓWY (mIn PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Obrót	Ticker	Obrót	Ticker	Obrót
PKN	172,3	TPE	24,8	STP	2,0
ALE	78,0	CCC	14,4	MDG	1,8
PKO	67,6	ENA	9,0	PLW	1,6
PEO	55,1	XTB	7,2	DAT	1,3
KGH	42,9	BFT	6,3	UNT	1,1
PZU	41,4	BDX	6,1	GRX	1,0
DNP	39,5	CIG	5,0	AMC	1,0
PGE	32,9	ATT	4,3	PXM	1,0
CDR	27,6	MIL	3,2	COG	0,9
OPL	27,1	BHW	2,7	SNX	0,8

NIECODZIENNE OBROTÓWY (mIn PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
OPL	217%	BNP	327%	BIO	345%
PKN	139%	CCC	152%	PBX	286%
PGE	135%	BFT	146%	ASE	268%
ACP	124%	TPE	128%	BRS	263%
ALE	120%	BHW	93%	TOA	215%
CPS	115%	CIG	91%	STP	211%
KTY	111%	DOM	91%	SCP	185%
PKO	109%	CMR	87%	BOS	165%
ALR	106%	APR	85%	DAT	165%

NAJWIĘKSZE ZMIANY

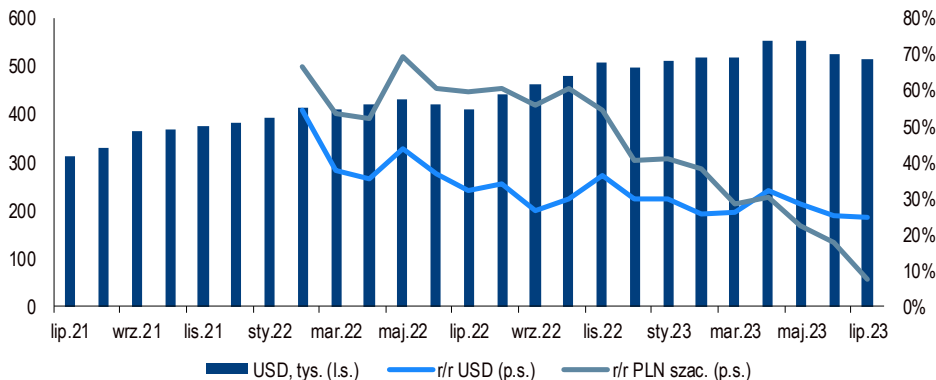
Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
Najlepsze		WIG20	Najgorsze		
KTY	708,5	2,5%	CDR	155,3	-2,8%
JSW	38,7	2,4%	DNP	430,2	-0,6%
LPP	13 420,0	2,4%	KRU	416,0	-0,6%
ALR	57,0	2,0%	OPL	7,1	-0,6%
PGE	8,6	1,8%	PCO	32,9	-0,3%
Najlepsze		mWIG40	Najgorsze		
LWB	36,1	3,9%	CIG	6,2	-2,2%
TPE	3,9	3,4%	XTB	37,6	-1,9%
PKP	15,4	2,5%	BDX	416,0	-1,7%
SLV	76,3	2,4%	GEA	3,3	-1,5%
MIL	6,2	2,3%	MAB	17,0	-1,2%
Najlepsze		sWIG80	Najgorsze		
RWL	14,7	2,4%	PBX	20,9	-5,9%
SGN	33,8	2,4%	DAT	72,8	-5,5%
KGN	38,2	2,4%	SEL	26,2	-3,3%
SPR	497,0	2,3%	INK	38,0	-3,1%
CBF	75,0	2,2%	VRC	61,6	-2,5%

TMT

WOODPECKER.CO**Miesięczne powtarzalne przychody wzrosły w lipcu o 25% r/r do 514 tys. USD**

- Wcześniej w 2Q23 średnia dynamika w USD wyniosła +29% r/r

- Dynamika w czerwcu wyrażona w PLN wyniosła 7% r/r (szacunek na bazie średnich kursów NBP)

Miesięczne powtarzalne przychody (MRR w tys. USD) i dynamika r/r

Źródło: Woodpecker.co, szac. Trigon DM

TELEKOMUNIKACJA

Polkomtel, Orange polska, P4 i T-Mobile Polska złożyły wstępne oferty na aukcji 5G - UKE

TELEKOMUNIKACJA

64 podmioty złożyły łącznie 307 wniosków o dofinansowanie budowy sieci szerokopasmowych z Krajowego Planu Odbudowy

- Wnioski dotyczą 187 obszarów wyznaczonych przez Centrum Projektów Polska Cyfrowa;

- Zgłoszono zainteresowanie budową sieci na 75% obszarów z całej puli, z niektóre z nich są przedmiotem rywalizacji.

GAMING

PCF GROUP

PCF Group rozpoczyna emisję do ok. 2,51 mln akcji serii G w ramach subskrypcji prywatnej

#Ogólne informacje

- W ramach Oferty PCF oferuje do objęcia nie mniej niż 1 i nie więcej niż 2.510.904 akcji serii G. Cena Emisyjna zostanie określona przez Zarząd, z uwzględnieniem wyników Procesu Budowania Księgi Popytu.

- Oferta jest przeprowadzana w trybie subskrypcji prywatnej (bez konieczności publikowania prospektu), skierowanej wyłącznie do zaproszonych do udziału w niej inwestorów kwalifikowanych lub inwestorów, z których każdy obejmie akcje o łącznej wartości co najmniej 100.000 EUR. Emisja jest przeprowadzana z wyłączeniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy, przy czym akcjonariusze uprawnieni do udziału w ofercie, posiadający co najmniej 0,25 proc. akcji (na koniec dnia 7 sierpnia 2023 r.), będą mieli prawo pierwszeństwa objęcia nowych akcji, co umożliwi im utrzymanie dotychczasowego udziału w kapitale zakładowym.

- W ofercie udział może wziąć Kraifton. Na mocy dodatkowego porozumienia zawartego w połowie czerwca tego roku, południowokoreański wydawca ma prawo pierwszeństwa objęcia akcji serii G po cenie 40,20 zł za akcję w takiej liczbie, która pozwoli mu utrzymać 10-proc. udział w kapitale zakładowym PCF Group, niezależnie od liczby i ceny akcji serii G obejmowanych przez innych inwestorów (przy max liczbie akcji, Kraifton obejmie 251.091 akcji).

- "Celem prowadzonej obecnie emisji jest pozyskanie co najmniej 100,9 mln zł i dopełnienie finansowania naszej zaktualizowanej strategii rozwoju. Razem z wpływami z oferty przeprowadzonej na przełomie maja i czerwca pozwoliłoby to osiągnąć zaplanowany wcześniej poziom podwyższenia kapitału. Nasz główny kierunek to rozwój w modelu self-publishing, a więc samodzielne wydawanie większości gier z naszego portfela. W perspektywie do 2027 r. ma to oznaczać kilkukrotny wzrost skali działalności. I właśnie na ten cel chcemy zapewnić sobie finansowanie" - powiedział cytowany w komunikacie prasowym prezes, Sebastian Wojciechowski

#Harmonogram Oferty

- Budowa księgi popytu rusza 9 sierpnia i potrwa do 10 sierpnia 2023 r. do godz. 18.00 (z możliwością skrócenia).

- Ogłoszenie ceny emisyjnej 10 sierpnia

- Termin na zawarcie umów objęcia akcji i opłacenie akcji upływa 18 sierpnia

- Objęcie Akcji Oferowanych przez Kraifton do 18 sierpnia

- Przewidywany termin rozpoczęcia notowań PDA na rynku regulowanym – około 3 tygodni od przydziału akcji

- Przewidywany termin rozpoczęcia notowań Akcji Oferowanych na rynku regulowanym - około 2 miesięcy od przydziału akcji

BLOOBER TEAM**Zawarcie umowy nabycia 53,27% udziałów w spółce Played With Fire**

- Spółka zajmuje się tworzeniem gier na platformy wirtualnej rzeczywistości (VR);
- Studio do tej pory wydało dwie gry VR - "Stargaze" i "Mixture".

GAMIVO (Kupuj; 78 PLN)**Spółka zaprasza do składania ofert sprzedaży do 50 tys. akcji @ 100 PLN za papier**

- Data rozpoczęcia przyjmowania ofert sprzedaży to 10 sierpnia 2023 roku, a data zakończenia ich przyjmowania to 23 sierpnia 2023 roku.

KONSUMENT**ALLEGRO.EU (Kupuj; 44 PLN)****Liczba użytkowników allegro.pl i aplikacji Allegro spadła w lipcu do 18,8 mln z 19,06 mln w czerwcu**

- W lipcu liczba użytkowników aliexpress.com i aplikacji Aliexpress spadła do 8,39 mln z 8,8 mln w czerwcu;
- Liczba użytkowników Amazon (.pl, .de, .com, .co, .uk – ruch generowany z Polski, aplikacja zakupy na Amazon) wzrosła do 6,85 mln z 6 mln w czerwcu. W dniach 11-12 lipca odbyła się coroczna akcja promocyjna Amazon Prime Day;
- Liczba użytkowników Amazon Prime Video w Polsce wzrosła w lipcu o 10,5 tys. do 2 mln.

INTER CARS (Kupuj; 860 PLN)**Lipiec'23: przychody z dystrybucji 1,4mld PLN (+17,1% r./r., YTD +24,3% r./r.)**

- Sprzedaż na polskim rynku 572,6mln PLN (+12,9% r./r., YTD +18,2% r./r.);

Rynki zagraniczne

- Sprzedaż zagranicznych spółek 730,9mln PLN (+20,6% r./r., YTD +28,2% r./r.);
- Udział sprzedaży zagranicznej 51,4% (+1,5% r./r.).

CCC (Zawieszona)**Podsumowanie konferencji po wynikach wstępnych [neutralne]**

- Zarząd podtrzymał guidance całoroczny (przychody 10-11mld PLN, marża EBITDA 10-12%);

CCC

- Zarząd widzi miejsce na dalszą optymalizację kosztów (odchudzanie struktur operacyjnych, outsourcing procesów);
- Zawarta umowa licencyjna z Reebok pozwoli na poszerzenie kolekcji pod tą marką oraz omińnięcie pośrednika, a konsekwencji poprawę MBNS marki o kilkanaście p.p.;

HP

- MBNS będzie pod presją upłynniania nawisu zapasów, szczególnie MOD, również w 2H, ale niższą niż w 1H;

MOD

- Wzrost kosztów ogólnych ma przede wszystkim charakter stały (w 2Q 177mln PLN, +2,1p.p. r/r do 17,3% przychodów), jednorazowe koszty w tym kwartale nie przekroczyły 10mln PLN;
- Kontynuowany jest proces ograniczania liczby dostawców, którego celem jest redukcja ich o połowę w pespektywie końca roku.

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO**BUDIMEX (Trzymaj; 440 PLN)****Umowa na modernizację dworca w Grudziądzu za 59,9mln PLN****INFRASTRUKTURA****Próg 10% limitu waloryzacji osiągnięty został w 35% kontraktów na budowę dróg**

- Powyższe szacunki znalazły się we wspólnym raporcie Polski Związek Pracodawców Budownictwa, Ogólnopolska Izba Gospodarcza Drogownictwa, Izba Gospodarcza Transportu Lądowego i Forum Kolejowe "Railway Business Forum".

PRZEMYSŁ**ARCTIC PAPER (Kupuj; 32,6 PLN)****Spółka zainwestuje 285mln SEK w instalację biopaliwową w Grycksbo****POZOSTAŁE****INPOST (Kupuj; 13 EUR)****Rozszerzenie umowy partnerskiej z Vinted o punkty PUDO w Wielkiej Brytanii**

POZOSTAŁE INFORMACJE

ERG: Spółka zaprasza do sprzedaży 18,5 tys. akcji @ 120,00 PLN za papier

- Akcje stanowią 2,11% kapitału zakładowego;
- Zapisy na akcje będą przyjmowane w okresie od 11 do 18 sierpnia 2023 roku.

SESCOM: Zawarcie umowy dotyczącej inwestycji w SES Hydrogen Energy

- Na mocy zawartej umowy, inwestorzy dokonają inwestycji kapitałowej w spółkę w łącznej kwocie do 4mln PLN;
- Spółka NDI Projekt 104 wniesie bezpośrednio do spółki 3mln PLN, w zamian za 5,1 tys. nowych udziałów po cenie nominalnej 100 PLN za jeden udział, w ciągu siedmiu dni od daty podpisania umowy i podjęcia uchwał o zmianie umowy spółki;
- SES Hydrogen SA wniesie bezpośrednio do spółki 1mln PLN do 20 października 2023 roku, obejmując ponad 1,1 tys. nowych udziałów, po cenie nominalnej 100 PLN za jeden udział.
- Dzięki pozyskaniu zewnętrznego finansowania, SES Hydrogen Energy podtrzymuje harmonogram realizacji następujących kamieni milowych: doprowadzenie projektu kotła wodorowego o mocy 0,5 MW do wersji produkcyjnej do końca I półrocza 2024 roku; budowę prototypu elektrolizera AEM i alkalicznego o mocach 10 i 50 kW oraz rozpoczęcie przygotowania linii produkcyjnej w I kwartale 2024 roku.

ZREMB-CHOJNICE: Otrzymanie zamówienia z branży offshore na wykonanie kontenerów z przeznaczeniem na rynek skandynawski

Wartość zamówienia to ok. 4,2mln PLN.

INSIDER TRADING

CAPTOR THERAPEUTICS

Członek RN objął 3,1 tys. akcji @ 0,10 PLN w ramach programu motywacyjnego.

PMPG POLSKIE MEDIA

Członek RN kupił 5 tys. akcji @ 3,00 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

ARCTIC PAPER

Powołanie p. Fabiana Langenskiöld na stanowisko członka zarządu.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

PROCHEM

Zwiększenie zaangażowania przez p. Steven Tappan z 42,55% (42,57% kapitału) do 49,97% (50,00% kapitału) głosów.

SOLAR COMPANY

Zwiększenie zaangażowania przez porozumienie akcjonariuszy powyżej 75% do 82,862% kapitału i głosów.

VISTAL GDYNIA

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Ryszarda Matyka z 10,84% do 9,65% kapitału i głosów.

VISTAL GDYNIA

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Bożenę Matyka z 11,38% do 10,21% kapitału i głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

ATAL

Wolumen: 5,1 tys. @ 34,00
% kapitału: 0,01

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

FORTE: Zwołanie ZWZA na dzień 6 września

Przedmiotem uchwał ma być głosowanie m.in. w sprawie rozwiązania kapitału rezerwowego w kwocie 240mln PLN przeznaczonego na nabycie akcji własnych oraz zmian w statucie spółki.

KALENDARZ KORPORACYJNY

DYWIDENDY

Spółka	Wydarzenie
czwartek, 10 sierpień 2023	
KGHM	Dzień wypłaty dywidendy (1,00 PLN na akcję)
APATOR	Dzień wypłaty dywidendy (0,30 PLN na akcję)
INSTALKRK	Ostatni dzień notowań z prawem do dywidendy (1,50 PLN na akcję)
PJPMAKRUM	Ostatni dzień notowań z prawem do dywidendy (0,51 PLN na akcję)
ATREM	Ostatni dzień notowań z prawem do dywidendy (0,11 PLN na akcję)
piątek, 11 sierpień 2023	
INSTALKRK	Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy (1,50 PLN na akcję)

WYNIKI FINANSOWE

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

PAŹDZIERNIK	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
02-06					
09-13				PCO	
16-20					
23-27			CCC		
30-31					

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	67,0	57,0	18%	7 439	3,4	5,0	6,1	0,8	0,8	0,8	24%	16%	13%	41
BNP Paribas PL	BNPPPL	Kupuj	86,0	60,0	43%	8 861	6,5	5,3	5,6	0,7	0,6	0,6	11%	11%	10%	-
Handlowy	BHW	Trzymaj	98,0	85,7	14%	11 198	5,9	8,3	10,3	1,3	1,3	1,3	22%	16%	13%	63
ING	ING	Trzymaj	205	189	8%	24 589	6,5	7,9	8,7	1,8	1,7	1,5	28%	21%	18%	60
mBank	MBK	Kupuj	520	448	16%	19 041	21,9	6,3	7,3	1,4	1,1	1,1	6%	18%	14%	71
Millennium	MIL	Sprzedaj	6,5	6,2	6%	7 473	18,3	10,6	6,8	1,2	1,1	0,9	7%	10%	14%	69
Pekao	PEO	Kupuj	133	112,4	18%	29 489	4,9	6,7	7,6	1,0	1,0	1,0	21%	15%	13%	81
PKO BP	PKO	Kupuj	47,0	39,2	20%	49 000	9,6	6,5	7,4	1,2	1,1	1,1	12%	17%	14%	72
Santander	SPL	Kupuj	485	382,2	27%	39 057	9,2	9,2	8,1	1,3	1,2	1,2	14%	13%	15%	83
Kruk	KRU	Kupuj	500	416,0	20%	8 037	8,4	7,3	6,4	2,0	1,7	1,5	24%	24%	23%	77
PZU	PZU	Kupuj	44,5	40,0	11%	34 541	7,1	7,4	7,8	2,6	2,7	2,6	37%	37%	34%	72

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	703	698,0	1%	1 687	70,5	10,9	15,6	57,0	6,6	10,3	0%	1%	8%	29
AB	ABE	Kupuj	75,0	59,8	25%	968	5,4	5,6	5,3	4,6	4,5	3,5	2%	4%	---	49
AC	ACG	Trzymaj	31,1	30,3	3%	279	10,4	8,7	8,2	6,6	6,1	5,8	0%	12%	10%	-
Allegro	ALE	Kupuj	44,0	33,8	30%	35 713	40,1	23,6	17,0	16,9	12,5	9,9	0%	0%	0%	95
Ambra	AMB	Kupuj	30,5	26,2	16%	660	11,4	10,0	9,2	5,7	4,9	4,4	4%	5%	5%	-
Amica	AMC	Kupuj	109	81,0	35%	630	11,2	7,2	6,2	4,5	3,8	3,4	0%	4%	4%	-
Amrest	EAT	Zawieszona		27,8	-	6 104	---	---	---	---	---	---	---	---	---	80
Answer.com	ANR	Kupuj	45,0	36,3	24%	653	23,4	15,0	11,8	11,2	9,2	7,7	0%	0%	0%	-
Archicom	ARH	Kupuj	35,0	27,4	28%	703	4,4	4,3	3,0	4,5	3,6	2,7	4%	8%	9%	-
Arctic Paper	ATC	Kupuj	32,6	15,0	118%	1 037	3,7	4,8	5,4	2,5	2,8	2,8	18%	8%	6%	-
Artifex Mundi	ART.	Kupuj	19,5	16,3	20%	194	9,7	8,4	7,5	5,8	4,5	3,4	0%	0%	0%	-
Asseco BS	ABS	Trzymaj	42,0	40,1	5%	1 340	14,2	13,3	12,5	9,2	8,4	7,8	6%	6%	7%	-
Asseco Poland	ACP	Trzymaj	86,0	76,5	12%	6 345	12,8	12,4	12,0	2,5	2,2	1,9	5%	5%	5%	59
Asseco SEE	ASE	Trzymaj	52,0	49,0	6%	2 543	13,2	13,1	12,3	7,6	6,9	6,4	3%	4%	4%	-
Atal	1AT	Kupuj	65,0	56,6	15%	2 443	8,0	9,1	6,7	6,4	7,7	5,3	9%	6%	8%	-
Auto Partner	APR	Kupuj	28,0	21,3	32%	2 776	12,6	9,8	8,4	9,6	8,1	7,2	2%	2%	3%	-
Azoty	ATT	Sprzedaj	23,8	24,6	-3%	2 444	---	204,4	4,5	---	6,2	4,3	0%	0%	8%	50
Benefit Systems	BFT	Kupuj	2 000	1 620,0	23%	4 752	15,8	12,8	11,2	7,8	7,2	6,5	2%	4%	5%	73
BoomBit	BBT	Trzymaj	13,1	11,7	12%	158	14,5	12,5	10,0	5,1	3,2	2,3	7%	6%	6%	-
Budimex	BDX	Trzymaj	440	416,0	6%	10 621	18,6	17,2	19,1	9,1	8,0	8,6	4%	5%	5%	65
Captor Therapeutics	CTX	Kupuj	221	131,5	68%	548	---	---	62,3	---	---	37,3	---	---	---	-
CCC	CCC	Zawieszona	b.d.	49,0	-	3 375	---	---	---	---	---	---	---	---	---	88
CD Projekt	CDR	Sprzedaj	128	155,3	-18%	15 516	43,3	59,8	61,3	26,4	39,5	39,2	0%	0%	0%	87
Celon Pharma	CLN	Kupuj	24,4	16,2	51%	827	---	---	---	310,2	39,4	22,9	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	143,0	22%	1 163	46,7	32,3	27,2	13,4	12,3	11,6	0%	3%	3%	-
Comp	CMP	Kupuj	74,0	61,6	20%	346	13,9	9,6	8,1	4,9	4,5	4,1	0%	8%	8%	-
Cyfrowy Polsat	CPS	Trzymaj	18,0	15,9	13%	10 185	26,7	13,9	9,4	7,1	6,7	6,4	0%	0%	6%	82
Dadelo	DAD	Kupuj	20,0	16,6	21%	193	87,8	30,4	20,0	29,7	16,1	12,7	0%	0%	1%	-
Develia	DVL	Kupuj	5,5	4,6	19%	2 061	9,7	9,2	8,0	8,9	7,3	6,4	9%	7%	10%	6
Dino Polska	DNP	Sprzedaj	470	430,2	9%	42 177	26,8	18,8	14,6	17,6	12,7	9,9	0%	0%	0%	49
Dom Development	DOM	Kupuj	165	148,6	11%	3 819	10,1	12,5	8,6	8,0	9,8	6,4	7%	7%	7%	-
Echo Investment	ECH	Kupuj	5,5	4,1	35%	1 680	10,2	5,6	4,8	9,8	6,5	4,8	13%	12%	12%	-
Erbud	ERB	Kupuj	50,0	44,5	12%	531	19,1	11,6	10,0	7,4	7,1	7,0	---	---	---	-
Enea	ENA	Zawieszona		9,0	-	5 562	---	---	---	---	---	---	---	---	---	42
Enter Air	ENT	Kupuj	67,0	42,5	58%	746	3,7	4,0	3,7	3,9	3,5	3,1	0%	8%	4%	-
Eurocash	EUR	Zawieszona		16,4	-	2 279	---	---	---	---	---	---	---	---	---	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	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							23P	24P	25P	23P	24P	25P	23P	24P	25P	
Grenvia	GEA	Kupuj	4	3,3	35%	1 908	8,9	10,0	8,0	5,8	6,3	4,7	0%	0%	0%	69
Ferro	FRO	Trzymaj	33,0	29,6	11%	629	10,6	7,6	6,9	7,2	5,9	5,5	5%	5%	9%	-
Forte	FTE	Zawieszona		28,2	-	675	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
GPW	GPW	Kupuj	48,0	36,8	30%	1 545	10,4	9,9	9,8	6,8	6,3	6,0	8%	8%	8%	65
Grupa Pracuj	GPP	Kupuj	66,0	60,2	10%	4 110	22,6	17,8	15,2	14,6	12,3	10,5	2%	3%	3%	-
GTC	GTC	Sprzedaj	5,5	6,2	-11%	4 084	30,8	10,9	11,1	30,1	16,9	16,7	4%	4%	5%	54
Huuuge	HUG	Kupuj	34,3	23,5	46%	1 980	7,1	8,4	8,9	3,9	3,6	3,0	0%	0%	0%	-
InPost	INPST	Kupuj	13,0	10,4	25%	23 247	34,2	19,8	14,4	11,4	8,8	7,1	0%	0%	0%	81
Inter Cars	CAR	Kupuj	860,0	597,0	44%	8 458	9,3	8,1	7,3	7,3	6,6	6,1	0%	1%	2%	-
JSW	JSW	Trzymaj	43	38,7	12%	4 538	1,8	4,8	6,8	0,0	0,4	0,7	0%	0%	0%	58
K2 Holding	K2H	Trzymaj	37,0	32,8	13%	81	12,3	11,4	10,4	6,7	5,6	4,7	12%	6%	6%	-
Kęty	KTY	Sprzedaj	603,0	708,5	-15%	6 837	14,4	14,1	13,1	10,0	9,6	9,2	9%	7%	7%	20
KGHM	KGH	Sprzedaj	94	115,7	-19%	23 130	59,0	15,2	15,1	7,3	7,1	7,2	1%	0%	1%	59
LPP	LPP	Kupuj	18 000,0	13 420,0	34%	24 897	17,6	13,1	11,1	8,9	7,0	5,9	3%	4%	3%	84
Mabion	MAB	Zawieszona		17,0	-	275	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Mangata	MGT	Trzymaj	100,0	90,5	10%	604	10,0	8,0	6,9	5,8	5,1	4,8	13%	6%	6%	-
Medinice	ICE	Kupuj	26,7	16,2	65%	102	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
MFO	MFO	Kupuj	48,9	33,9	44%	224	13,7	7,3	5,3	7,7	5,7	5,1	0%	0%	5%	-
Mirbud	MRB	Kupuj	10,0	7,3	37%	668	4,8	4,7	5,0	2,6	2,7	2,5	4%	4%	5%	-
MLP Group	MLG	Kupuj	120,0	87,0	38%	2 316	7,5	5,7	4,7	12,5	8,6	8,0	0%	0%	4%	-
Molecure	MOC	Kupuj	24,9	18,7	33%	263	---	3,6	3,2	---	3,1	2,1	---	---	---	-
Neuca	NEU	Kupuj	950	743,0	28%	3 275	19,4	17,3	14,8	10,2	8,7	7,8	2%	2%	5%	77
Newag	NWG	Trzymaj	20,0	18,3	9%	824	10,7	9,4	6,7	6,9	6,2	5,1	1%	5%	7%	-
Onde	OND	Trzymaj	13,2	11,0	20%	606	30,9	52,8	112,1	14,6	19,8	28,0	0%	0%	0%	-
Oponeo.pl	OPN	Kupuj	60,0	44,5	35%	620	13,6	13,5	11,6	7,5	6,9	6,5	3%	3%	3%	-
Orange	OPL	Kupuj	8,4	7,1	18%	9 331	10,9	10,4	10,8	4,1	3,8	3,8	5%	7%	7%	50
PCF Group	PCF	Bez rekomendacji		42,9	-	1 432	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Pepco Group	PCO	Kupuj	50,0	32,9	52%	18 929	23,0	15,7	13,7	7,9	6,2	5,4	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Zawieszona		8,6	-	19 354	---	---	---	---	---	---	---	---	---	47
PKN Orlen	PKN	Trzymaj	73,8	64,9	14%	75 334	3,7	4,9	6,1	1,9	2,2	2,6	8%	7%	7%	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	82,9	17%	7 309	27,7	21,3	19,0	14,9	11,1	10,2	0%	0%	0%	-
Ryvü Therapeutics	RVU	Kupuj	85,5	56,9	50%	1 316	---	---	6,8	---	---	4,1	0%	0%	0%	-
Cyber Folks	CBF	Kupuj	93,3	75,0	24%	1 064	24,2	18,3	15,4	14,5	11,9	9,9	1%	2%	2%	-
Rainbow	RBW	Kupuj	65,0	42,3	54%	616	4,9	7,0	6,8	3,5	4,9	4,6	11%	9%	9%	-
Rawplug	RWL	Kupuj	19,1	14,7	30%	479	8,6	5,6	5,2	5,2	4,8	4,2	5%	6%	7%	-
Scope Fluidics	SCP	Kupuj	224,9	161,0	40%	439	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	-
Selvita	SLV	Kupuj	95,0	76,3	25%	1 401	39,0	19,9	15,6	17,7	10,8	8,2	0%	0%	0%	-
Shoper	SHO	Kupuj	39,0	35,5	10%	1 012	39,7	27,9	20,5	22,3	16,9	13,1	1%	1%	2%	-
Stalprodukt	STP	Kupuj	381	229,5	66%	1 281	4,1	5,5	7,9	0,6	0,7	0,7	7%	7%	9%	34
STS Holding	STH	Restricted	-	24,7	-	3 863	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
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	68,4	30%	583	8,3	8,4	8,4	2,0	1,5	0,9	2%	2%	2%	-
Tauron	TPE	Zawieszona		3,9	-	6 888	---	---	---	---	---	---	---	---	---	47
Ten Square Games	TEN	Zawieszona		78,2	-	574	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Torpol	TOR	Trzymaj	18,0	17,4	4%	399	6,7	12,1	6,7	0,3	1,3	1,7	0%	0%	0%	-
Toya	TOA	Kupuj	8,0	6,1	32%	454	6,8	6,1	5,7	4,6	4,6	4,3	0%	7%	7%	-
Unimot	UNT	Trzymaj	108,3	98,7	10%	809	4,3	7,2	6,8	4,5	6,6	5,9	14%	7%	4%	-
VRG	VRG	Zawieszona		3,4	-	807	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Wielton	WLT	Trzymaj	9,1	8,3	10%	500	11,2	8,2	5,4	5,9	5,5	4,6	5%	4%	6%	-
Wirtualna Polska	WPL	Trzymaj	140,0	116,0	21%	3 398	20,9	15,8	13,0	8,9	7,8	6,8	2%	2%	2%	-
Wittchen	WTN	Kupuj	53,0	34,8	52%	639	8,0	7,2	6,7	5,5	5,0	4,6	10%	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			ESG*
								24P	25P	23P	24P	25P	23P	24P	25P		
XTB	XTB	Kupuj	45,3	37,6	20%	4 414	5,6	7,0	6,5	2,9	3,7	3,0	13%	13%	11%	-	

Trigon Dom Maklerski S.A.

Trigon Dom Maklerski S.A. | Plac Unii, entrance B | 2 Pulawska St. | 02-566 Warszawa, Poland

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

[LinkedIn](#) | [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 Niszc
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. Mogilska 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.